



Université d'Oran 2
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

THESE

Pour l'obtention du diplôme de Doctorat « L.M.D »
En Sciences Economiques

La politique monétaire et la croissance économique
(cas de l'Algérie)

Présentée et soutenue publiquement par :
BOUYACOUB Brahim

Devant le jury composé de :

Mr. BOULENOUAR Bachir	Maitre de Conférences (A)	Université d'Oran 2	Président
Mr. MEBARKI Naceur	Professeur	Université d'Oran 2	Rapporteur
Mr. BOUTALEB Kouider	Professeur	Université de Tlemcen	Examineur
Mr. AMEUR AMEUR Ahmed	Professeur	Université de Mostaganem	Examineur
Mr. BELKACEM M'hamed	Maitre de Conférences (A)	Université de Mostaganem	Examineur
Mr. FEKIR Hamza	Maitre de Conférences (A)	Université d'Oran 2	Examineur

Année 2017/2018

Table des matières

Introduction générale	2
Chapitre I : Analyse théorique de la relation entre la monnaie, la masse monétaire et la banque centrale	11
Introduction	12
Section I : La monnaie : formes et fonctions	13
1. Le passage du troc à la monnaie comme intermédiaire des échanges	14
2. Définition de la monnaie	15
3. Les caractéristiques de la monnaie	17
4. Les fonctions de la monnaie	18
5. Les formes de la monnaie	21
Section II : La masse monétaire et ses agrégats	27
1. La masse monétaire (phénomène monétaire d'une manière générale)	28
1.1. Revue de littérature	29
1.2. Définition de la masse monétaire	34
2. Evaluation de la masse monétaire	35
3. Les agents responsables de la création monétaire	37
4. Les contreparties de la masse monétaire	38
5. Le Mécanisme de la création de la monnaie	40
Section III : La banque centrale : ses fonctions et son rôle	46
1. Définition de la banque centrale	47
2. Les fonctions de la banque centrale	49
3. Banque centrale et politique monétaire	49
4. Banque centrale et objectifs de la politique monétaire	50
5. L'indépendance de la banque centrale	51
6. La transparence de la banque centrale	52
7. La responsabilité de la banque centrale	53
Conclusion	55
Chapitre II : Analyse théorique de la politique monétaire	57
Introduction	58
Section I : Les fondements théoriques de la politique monétaire	59
1. La vision classique de la politique monétaire	61
2. La vision Keynésienne de la politique monétaire	66

3.La vision monétariste de la politique monétaire	70
4.La politique monétaire chez les nouveaux classiques et les nouveaux Keynésiens.....	76
Section II : La politique monétaire : Définitions, objectifs, instruments et canaux de transmissions	79
1.Définition de la politique monétaire.....	80
2.Le fonctionnement de la politique monétaire.....	82
3.Les objectifs de la politique monétaire.....	83
3.1. Les objectifs finals de la politique monétaire.....	84
3.2. Les objectifs intermédiaires de la politique monétaire.....	87
3.3. Les objectifs opérationnels de la politique monétaire	92
4.Les instruments de la politique monétaire.....	93
4.1. Les instruments du contrôle direct	94
4.2. Les instruments de contrôle indirect	95
5.Les canaux de transmission de la politique monétaire	99
Section III : Conduite et stratégies de la politique monétaire	109
1.La conduite de la politique monétaire (la règle ou la discrétion).....	110
1.1. Le choix entre règles et discrétion.....	111
1.2. La crédibilité des décisions de la politique monétaire	116
2.Les stratégies de la politique monétaire	121
2.1. Les stratégies anciennes de la politique monétaire	121
2.1.1. La stratégie d’ancrage nominal (le ciblage du taux de change)	122
2.1.2. La stratégie des agrégats monétaires (la masse monétaire).....	123
2.2. Les stratégies actuelles de la politique monétaire	125
2.2.1. La règle de Taylor	126
2.2.2. La stratégie du ciblage d’inflation.....	127
Conclusion	131
Chapitre III : Analyse théorique de la croissance économique	133
Introduction	134
Section I : La croissance économique : sources, formes cycles et étapes	135
1.La croissance économique.....	136
1.1. Définition de la croissance économique.....	136
1.2. Comment mesure-t-on la croissance économique ?.....	137
1.3. Les termes qui se rapprochent de la croissance économique	141

2. Les sources de la croissance économique	142
2.1. Le capital physique.....	143
2.2. Le capital humain	143
2.3. Les ressources naturelles	143
2.4. La connaissance technologique ‘ ‘ Progrès technique ‘ ‘	143
3. Les formes de la croissance économique	145
4. Les cycles de la croissance économique	146
5. Les étapes de la croissance	148
Section II : Les fondements théoriques de la croissance économique	150
1. La notion de la croissance économique d’après l’école classique	151
2. La théorie keynésienne (le modèle de Harrod – Domar)	153
3. La théorie néo-classique (le modèle de Solow).....	157
Section III : Les théories de la croissance endogène et quelques études sur les effets de la politique monétaire sur la croissance économique	170
1. Définition de la croissance endogène.....	172
2. Les principes de la théorie de croissance endogène	172
3. Les modèles de la croissance endogène	173
2.1. Paul Römer (L’accumulation des connaissances).....	173
2.2. Robert Lucas (Le capital humain)	174
2.3. Robert Barro (le capital public).....	175
4. Quelques études sur les effets de la politique monétaire sur la croissance économique	175
Conclusion	182
Chapitre VI : La politique monétaire et la croissance économique en Algérie (Étude empirique).....	184
Introduction	185
Section I : La conduite de la politique monétaire en Algérie (1962/63 – 1998).....	187
1. La politique monétaire et le système bancaire durant la période 1962 – 1989	188
1.1 La sous période 1962/63-1970	188
1.1.1 La politique monétaire : objectifs et instruments selon la loi bancaire 62-144	189
1.1.2 L’introduction d’une économie planifiée et le degré d’autonomie de la banque centrale d’Algérie.....	190
1.2 La sous période 1970 - 1989	191

1.2.1 Le rôle de la banque centrale et la politique monétaire dans le processus de planification	193
1.2.2. Les réformes monétaires 1986	194
1.2.3. Les réformes de l'année 1988	195
2.La politique monétaire et le système bancaire durant la période 1990 - 1998.....	196
2.1. La loi 90/10 relative à la monnaie et du crédit et la transition d'une économie planifiée vers une économie de marché.....	197
2.2. La conduite de la politique monétaire durant la sous période « transitoire » (1990 – 1993).	202
2.3. La conduite de la politique monétaire durant la sous période de stabilisation et d'ajustement structurel (1994-1998).....	205
2.4. L'analyse des différents volets de la politique monétaire durant la sous période 1990 – 1998	211
2.5. Analyse des différents volets du secteur réel durant la période 1990 – 1998	219
Section II : La conduite de la politique monétaire durant la période 1999 – 2014....	225
1.La politique monétaire durant la période de 2000 – 2014.....	226
1.1. Les objectifs de la politique monétaire durant la période de 2000 - 2014	227
1.2. Les instruments de la politique monétaire durant la période de 1999 – 2014.....	229
2.L'analyse des différents volets de la politique monétaire	231
3.Analyse des différents volets du secteur réel durant la période 1999 – 2014	241
Section III : Etude économétrique (Impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 – 2014)	246
1.La méthodologie de l'économétrie.....	248
1.1. Dérivation du modèle d'analyse.....	248
1.2. Modèles économétriques.....	249
2.L'étude économétrique : l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique.....	250
2.1. La méthode économétrique utilisé	250
2.2. Les résultats des estimations de l'analyse économétrique	257
3.Interprétation économétrique	262
4.Interprétation économique.....	263
5.Test de causalité de granger	265
6. Validation du modèle économétrique.....	266

7.L'analyse de l'impact d'un choc des indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique.....	270
Conclusion	275
Conclusion générale	276
Bibliographies	279

Liste des Figures

Figure 1: La monnaie	16
Figure 2: Les caractéristiques de la monnaie	17
Figure 3: Les Fonctions de la monnaie	19
Figure 4: Nature de la monnaie marchandise	22
Figure 5: Les étapes de la monnaie métallique	23
Figure 6: Les Formes de la monnaie	23
Figure 7: Les instruments de la monnaie scripturale.....	25
Figure 8: L'offre de la monnaie n'est pas soumise à des règles strictes	32
Figure 9: L'offre de la monnaie est soumise à des règles strictes	33
Figure 10: Les agents responsables de la création monétaire	37
Figure 11: Les contreparties de la masse monétaire	38
Figure 12: L'acquisition des créances sur l'extérieur	39
Figure 13: Les créances sur l'état	40
Figure 14: Bilan simplifié d'une Banque Centrale.....	42
Figure 15: Bilan simplifié d'une banque ordinaire	43
Figure 16: Politique monétaire expansive	68
Figure 17: Politique monétaire restrictive	69
Figure 18: La politique monétaire n'est pas soumise à des règles strictes	74
Figure 19: La politique monétaire soumise à des règles strictes	74
Figure 20: Le fonctionnement de la politique monétaire	83
Figure 21: Le processus de transmission.....	107
Figure 22: Indice de développement humain	140
Figure 23: Les types de la croissance économique	145
Figure 24: Les étapes de la croissance économique.....	148
Figure 25: Le modèle de Solow	163
Figure 26: Les variables du modèle de Solow avec Progrès technique	165
Figure 27: L'évolution dynamique de la production et du capital.....	168
Figure 28: Le but de la transition d'une économie planifiée vers une économie de marché..	201
Figure 29: Les étapes de la modélisation VAR ou VECM	253
Figure 30: Les méthodes statistiques utilisées	256
Figure 31: Test de normalité de Jarque-Bera	266
Figure 32: Test de Breusch-Godfrey	266

Figure 33: Test d'hétéroscédasticité.....	267
Figure 34: Test de CUSUM	267
Figure 35: Valeurs propres du polynôme caractéristique.....	268
Figure 36: Le test des résidus (Test de corrélogramme)	268
Figure 37: Test de VAR Residual Serial Correlation LM	269
Figure 38: Résultat du test de Normalité.....	269
Figure 39: Test d'hétéroscédasticité	270
Figure 40: Fonction de réponse suite à un choc	271
Figure 41: Résultat de la décomposition de la variance.....	272

Liste des tableaux

Tableau 1: L'évolution de la masse monétaire (M2) en Milliard de DA.....	212
Tableau 2 : L'évolution des contreparties de la masse monétaire	214
Tableau 3: L'évolution du taux de change du dinar vis-à-vis du dollar.....	216
Tableau 4: L'évolution du taux d'inflation	217
Tableau 5: L'évolution du taux d'intérêt.....	218
Tableau 6: L'évolution de la croissance économique.....	220
Tableau 7: L'évolution du taux de chômage.....	221
Tableau 8: L'évolution de la masse monétaire (En Milliard de dinar)	232
Tableau 9: Les contreparties de la masse monétaire (En milliard de dinars).....	235
Tableau 10: L'évolution des crédits à l'économie	237
Tableau 11: L'évolution de la croissance économique	242
Tableau 12: Résultat du test de stationnarité (Test ADF)	258
Tableau 13: Détermination du nombre de retards optimal.....	259
Tableau 14: L'application de la modélisation (VAR).....	261
Tableau 15: L'équation de la croissance économique.....	262
Tableau 16: Les signes attendus.....	263
Tableau 17: Test de causalité de Granger	265

Liste des Graphiques

Graphique 1: croissance de la masse monétaire (M2)	213
Graphique 2: l'évolution de la masse monétaire comparée à celle du PIB.....	213
Graphique 3: les contreparties de la masse monétaire	216

Graphique 4: l'évolution du taux de change du dinar vis-à-vis du dollar	217
Graphique 5: L'évolution du taux d'inflation durant la période 1990 - 1993	218
Graphique 6: L'évolution du taux d'intérêt nominal et réel	219
Graphique 7: L'évolution du taux de croissance du PIB	220
Graphique 8: L'évolution du taux de chômage durant la période 1990 - 1998	222
Graphique 9: L'évolution du service de la dette extérieure	222
Graphique 10: L'évolution de la monnaie, quasi-monnaie et la masse monétaire	233
Graphique 11: La croissance de la masse monétaire.....	233
Graphique 12: l'évolution des avoirs extérieure en milliard de dinars	236
Graphique 13: L'évolution des taux des crédits à l'économie	238
Graphique 14: L'évolution du taux de change (Dinar en Dollar).....	239
Graphique 15: L'évolution du taux d'inflation	240
Graphique 16: L'évolution de la croissance économique (PIB réel)	243
Graphique 17: L'évolution du taux de chômage	244
Graphique 18: L'évolution de la dette extérieure en Milliard de Dollar	245

Introduction générale

La discussion sur la politique monétaire et sur son rôle dans l'économie a fait le sujet de plusieurs débats académiques et politiques.

Au début du 18^{ème} siècle, les classiques affirmaient que la monnaie est neutre et elle n'a aucune influence sur la production ou bien sur l'économie réelle¹. Selon eux, la monnaie joue un rôle d'intermédiaire des échanges.

Avec le développement de la pensée économique, la monnaie a joué un rôle très important dans la détermination du niveau de l'activité économique, elle est utilisée dans le cadre de la politique monétaire qui fait partie de la politique économique.

Les théories monétaires ont visé à analyser l'influence de la monnaie sur l'activité économique. De ce fait, depuis le début du 19^{ème} siècle jusqu'à la 2^{ème} Guerre Mondiale, l'analyse de la théorie monétaire néoclassique suppose que les variables monétaires n'exercent aucune influence sur l'économie réelle, c'est-à-dire que la monnaie est un instrument destiné seulement à faciliter les transactions. De plus, la monnaie a un rôle unique qui consiste à déterminer le niveau général des prix à travers la théorie quantitative de la monnaie². Ainsi, la monnaie n'a pas d'effets réels sur l'économie, elle est neutre par rapport aux mécanismes réels de l'économie et conduit uniquement à l'inflation. À cet effet, on peut dire qu'une augmentation de la quantité de la monnaie (politique monétaire expansive) agit directement sur le niveau général des prix. Alors, elle n'a aucune action sur les variables réelles de l'économie à court terme. Par contre, à long terme, la politique monétaire expansive exprime une conception de l'inflation à cause de l'augmentation de la masse monétaire qui se traduit par une hausse du niveau général des prix. Donc, l'augmentation de la monnaie aboutit à l'inflation.

Avec la crise de la grande dépression 1929 – 1933 qui a subit dans les pays occidentaux surtout aux USA où l'écroulement des valeurs boursières a eu lieu, les économies de ces pays ont connu une période caractérisée par un chômage de masse, un déclin de la production et une misère absolue ce qui a prouvé l'inefficacité de la politique monétaire classique adoptée avec succès par les gouvernements occidentaux à cette époque. Ainsi, la théorie keynésienne a émergé afin de proposer des solutions pour sortir cette crise.

Dans son traité « théorie générale de l'emploi, de l'intérêt, et de la monnaie » en 1936, Keynes critique le modèle classique, selon cet auteur, la monnaie est active et elle peut influencer l'économie réelle, c'est-à-dire qu'elle peut être utilisée pour stimuler (ou freiner) la croissance

¹ J. Bailly, « économie monétaire et financière », éditions Bréal, Paris, 2006, p 95.

² J. Helfer et J.Orsoni, « macro économie», édition vuibert, paris, 1991, p 28.

économique. Dans ce contexte, Keynes indique que « l'importance essentielle de la monnaie découle principalement du fait qu'elle constitue un lien entre le présent et le futur »¹. Selon Keynes, pour sortir de la crise de la grande dépression 1929 – 1933, il faut utiliser une politique monétaire de relance qui stimule l'investissement et donc la production et aide à lutter contre le chômage².

À la fin des années 60, une nouvelle doctrine économique est apparue, afin de démontrer l'inefficacité des politiques de relances keynésiennes périodiques. Cette nouvelle pensée économique est connue sous l'appellation des monétarismes dont le chef de file est Friedman. Pour lui, à long terme, les variations du stock de monnaie ne se répercutent que sur le niveau des prix, à court terme la production peut, aussi être influencée par les variations du stock de monnaie.

Les monétaristes soulignent l'inefficacité de la politique monétaire keynésienne, ils estiment que la politique monétaire est efficace à court terme, par contre, cette efficacité n'est pas vérifiée à long terme.

En outre, ils préconisent une politique monétaire de règle qui est devenue exclusivement centrée sur la stabilité des prix à la suite de l'accélération de l'inflation au cours des années 70. Cette politique monétaire suppose que les agents économiques déterminent leurs comportements sur la base « d'anticipations adaptatives ».

Au début des années quatre-vingt, le phénomène de la stagflation s'est traduit par un chômage qui a atteint ses plus hauts niveaux en Europe. À cette époque, la nouvelle économie classique est apparue, elle a critiqué la théorie monétariste (les anticipations adaptatives). La nouvelle économie classique a supposé que les agents économiques déterminaient leurs comportements sur la base d'anticipations rationnelles. Ce concept d'anticipation est repris à partir des travaux de nombreux économistes tels que : Robert Lucas (1972), Robert Barro (1978), Thomas Sargent (1981). Ils ont notamment travaillé sur les anticipations rationnelles des agents économiques. Selon ces travaux, la politique monétaire est nécessairement inefficace (à court terme et à long terme), et qu'il est donc inutile d'intervenir, en particulier pour soutenir l'activité économique par des politiques de relance. En d'autres termes, l'analyse de la nouvelle économie classique a affirmé que les variables monétaires sont incapables d'agir sur l'économie réelle à court terme, donc la super neutralité de la monnaie³. De ce fait, Jean-Luc

¹ J. Keynes, « théorie générale de l'emploi, de l'intérêt, et de la monnaie », (1936), cité par J. Manory, « Des délices de l'inflation aux affres de la déflation : une lecture keynésienne de la crise », publication université Rouen havre, France, 2009, p 101

² Ibid, p 101.

³ J. Bailly (2006), Op.cit p 112.

Bailly (2006) écrit que « l'état n'a alors aucune chance d'influencer les variables réelles, même sur le court terme, et on peut alors parler d'une super neutralité de la monnaie »¹.

Durant cette période, la politique monétaire a connu un développement passant des politiques monétaires discrétionnaires aux politiques monétaires de règle. Avant les années soixante-dix, la plupart des autorités monétaires utilisaient une politique monétaire discrétionnaire, en raison de l'ajustement instantané face aux différentes conjonctures et chocs économiques. Les économistes keynésiens montrent que la politique monétaire relève d'interventions discrétionnaires. Par contre, les économistes monétaristes et les nouveaux classiques affirment que le seul moyen efficace pour lutter contre l'inflation est d'utiliser une politique de règle. À cet effet, les banques centrales doivent veiller sur la stabilité de la masse monétaire (que cette dernière ne progresse pas plus vite que la production réelle). Pour cela, elles fixent un objectif de croissance de la masse monétaire à long terme permettant de garantir la stabilité des prix².

De même, les études de F. Kydland, et E. Prescott (1977), C. Guillermo (1978) et R. Barro et D. Gordon (1983) ont indiqué que la discrétion et la non-crédibilité de la politique monétaire engendrent le problème d'incohérence temporelle des politiques discrétionnaires, ils privilégient plutôt la notion de règles, qu'ils opposent aux décisions discrétionnaires³. Ainsi, selon ses études, les politiques discrétionnaires engendrent des fluctuations indésirables de l'activité économique et, elles sont considérées comme une source d'erreurs d'anticipation.

De plus, les études de la nouvelle théorie keynésienne de J. Stiglitz (1984), L. Summers (1990), G. Mankiw (2007) ont accepté l'hypothèse d'anticipations rationnelles. Selon ces auteurs, une politique non anticipée dans le cas d'une politique de relance ou bien d'une politique restrictive peut être efficace. Donc, une politique monétaire anticipée a un effet sur l'économie réelle.

Aujourd'hui, l'objectif principal des banques centrales est de maintenir la stabilité des prix. Mais la croissance économique et la lutte contre le chômage (le plein emploi) sont considérées comme des objectifs secondaires. Afin de parvenir à réaliser ses objectifs, la plupart des banques centrales sont chargées de définir et de conduire la politique monétaire ainsi que d'assurer le contrôle de la création monétaire.

¹ Ibid, p 113.

² Document en ligne : les documents de travail économique du sénat français, « la politique monétaire : Objectifs, méthodes et nouveaux problèmes », étude économique n° 4 - 5 novembre 2009. Disponible à l'adresse : https://www.senat.fr/eco/ec-04/ec-04_mono.html. Date de consultation : 20 Jan. 2016.

³ A. Aguir, « Ciblage d'inflation et règle de la politique monétaire », thèse de doctorat, université de Grenoble, France, 2012, p 27. Disponible à l'adresse : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00746115>, 2012. Date de consultation : 12 Jan. 2016.

Soutenir la croissance économique par le biais de la politique monétaire qui est considérée comme un élément très important de la politique de l'Etat.

En Algérie et dès le lendemain de son indépendance, le gouvernement s'est engagé dans une économie de planification centralisée, et il a opté pour un modèle économique fondé sur l'industrialisation et la planification socialiste centralisée.

Dans cette économie de planification centralisée, le secteur bancaire est dépendant des décisions du plan. Ainsi, cette économie a redéfini les rôles des composantes du système bancaire¹. À cet égard, le rôle de la banque centrale d'Algérie consistant à assurer la liquidité des banques et du trésor. Elle est chargée du financement des crédits d'investissements à court terme et des crédits à moyen terme planifiés, des entreprises publiques. En d'autres termes, le rôle de la banque centrale d'Algérie se limitait à venir au secours du besoin de financement du trésor et des entreprises publiques². Donc, durant cette période, nous ne pourrions pas parler de l'existence d'une « politique monétaire » et que le système bancaire a perdu son autonomie.

Au début des années 1990 et suite au choc pétrolier de l'année 1986, l'économie algérienne a subi une chute du niveau des investissements, des déficits budgétaires, ainsi que des expansions accélérées de la masse monétaire qui ont montré la fragilité de l'économie algérienne face à une chute brutale des cours du pétrole. L'économie Algérienne a connu de grandes transformations économiques et financières comme la promulgation de la loi 90 -10 relative à la monnaie et au crédit, l'application du programme de stabilisation et d'ajustements structurel (1994/1998). Cette période est considérée comme une période de transition d'une économie planifiée à une économie de marché³.

De plus, la politique monétaire et le système bancaire algérien ont été marqués d'une manière profonde par la loi 90-10. Cette loi est la première loi en matière économique qui ne renvoie ni à la politique définie par les pouvoirs publics, ni au plan national de développement. Elle a instauré la responsabilité de la banque en matière de crédit. De même, cette loi a redéfini la configuration du système bancaire algérien, elle a pris en charge les nouvelles tendances en la matière en particulier, l'autonomie de la banque centrale et de la politique monétaire⁴.

¹ A. Naas, « Le système bancaire algérien - De la décolonisation à l'économie de marché », édition Maisonneuve et Larose, 2003, Paris, p 57.

² M. Boumghar, « La conduite de la politique monétaire en Algérie : un essai d'examen », les cahiers du Cread, octobre 2004, p 13. Disponible à l'adresse : http://www.ummo.dz/IMG/pdf/La_conduite_de_la_politique_monetaire_en_Algerie.pdf. Consulter le : 12/04/2015

³ T. Latreche, « Ciblage d'inflation et conduite de la politique monétaire en Algérie », Les cahiers du CREAD n°101-2012, p 5-28.

⁴ A. Benmansour & M. Lachachi, « Quelle place occupe la loi 90/10 dans la politique monétaire Algérienne », université de Tlemcen, p 2. Document en ligne. Disponible à l'adresse : <http://elbassair.net/>. Date de consultation : 05 mars. 2016

Cependant, le programme de stabilisation et d'ajustement structurel a pour objectif de corriger les déséquilibres macroéconomiques et financiers, induits par le poids excessif de l'endettement externe. De plus, établir l'équilibre entre la demande globale et l'offre globale. Ainsi, renforcer l'efficacité de la politique monétaire par le contrôle de la masse monétaire à partir de l'utilisation des instruments indirects de la politique monétaire comme les réserves obligatoires et le taux de réescompte¹.

Depuis l'an 2000, l'Algérie a connu une stabilisation macroéconomique avec une meilleure performance des indicateurs macroéconomiques : une diminution de la dette extérieure, une baisse du taux de chômage et du taux d'inflation, suite aux transformations et changements surtout au niveau externe de sorte que cette période est caractérisée par une hausse des prix du baril de pétrole, cette hausse qui a été traduite par une augmentation des exportations, exportations dominées par les hydrocarbures.

En 2003, l'ordonnance 03-11 relative à la monnaie et au crédit a préservé l'autonomie de la banque centrale dans la formulation et l'exécution de la politique monétaire de l'Algérie².

En outre, cette période est caractérisée par l'introduction de nouveaux instruments indirects de la banque d'Algérie grâce à la surliquidité des banques. En d'autres termes, la banque d'Algérie a pris des mesures pour renforcer le contrôle de l'excès de liquidité sur le marché monétaire à travers des instruments indirects de la politique monétaire³.

En revanche, à partir de 2010, la banque d'Algérie a fait de la lutte contre l'inflation l'objectif premier de la politique monétaire⁴. Ainsi, cette période est caractérisée aussi par la stabilisation monétaire et financière en Algérie suite au développement du canal du crédit à l'économie. Dans ce contexte, l'ordonnance n° 10-04 modifiant et complétant l'ordonnance n° 03-11, relative à la monnaie et au crédit, montre en particulier, que l'objectif de la politique monétaire est le ciblage de l'inflation et la stabilité des prix. De même, le rapport de la banque d'Algérie (2010) souligne que « la stabilité interne et externe de la monnaie nationale constituait l'objectif ultime de la politique monétaire, dont la définition et l'instrumentation sont donc fixées par le conseil de la monnaie et du crédit »⁵.

Par ailleurs, cette période est caractérisée par l'application des trois plans quinquennaux successifs d'investissement public : 6,9 milliards de dollars entre 2001 et 2004, un programme

¹ N. Menaguer, « La demande de Monnaie en Algérie », Thèse de Doctorat en économie, université de Tlemcen, 2012, p 48.

² S. Bellal, « La régulation monétaire en Algérie (1990 – 2007) », Revue Albahith, Ouargla, numéro 08/2010, p 18, Disponible à l'adresse : <http://rcweb.luedld.net/rc8/20.pdf>. Consulté le : 08 Avril 2015

³ Rapport de la banque d'Algérie, 2005, p 155.

⁴ N. Menaguer (2012), Op.cit. p 49.

⁵ Rapport de la banque d'Algérie, 2010, p 117.

complémentaire de soutien à la croissance doté de 155 milliards de dollars, entre 2005 et 2009 (25 milliards engagés ; 130 reportés sur le prochain programme) et enfin un programme d'investissements publics de 286 milliards de dollars entre 2010 et 2014. Ces trois plans sont fondés sur une politique expansionniste des dépenses publiques et ils sont censés promouvoir la croissance économique.

Problématique de recherche

Ce travail vise à clarifier l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique de l'Algérie durant la période 1990 – 2014 car la croissance économique a été considérée, comme l'un des objectifs de la politique monétaire. Dans ce contexte, les travaux de cette thèse s'articulent autour d'une question centrale : quel est l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 – 2014 ?

Afin de mieux cerner notre problématique, nous avons jugé utile de la subdiviser en plusieurs questions :

- Quels sont les fondements théoriques de la politique monétaire et de la croissance économique ?
- La politique monétaire en Algérie affecte-t-elle de façon positive ou négative la croissance économique depuis la promulgation de la loi 90/10 ?

Les hypothèses de la thèse

Pour répondre à notre problématique de recherche et à l'ensemble des questions posées précédemment et au regard des objectifs énoncés, nous avons proposé de vérifier les quatre affirmations suivantes :

- La politique monétaire a une influence positive sur la croissance économique.
- Les crédits accordés à l'économie, la masse monétaire (M2), le taux de change, et le taux d'inflation sont à l'origine de la croissance économique en Algérie.
- Pour les coefficients des variables explicatives de la politique monétaire de notre modèle empirique, nous nous attendons à un impact positif du taux de change, de la masse monétaire et des crédits accordés à l'économie. En outre, nous nous attendons à un impact négatif du taux d'inflation.

Choix et intérêt du thème

Le choix du thème : « la politique monétaire et la croissance économique en Algérie » n'a pas été le fait du hasard, il s'agit d'un thème d'actualité et s'inscrit dans le cadre de l'économie monétaire et financière, l'objet principal de notre formation doctorale. Ainsi, il est dicté par plusieurs raisons :

- Il a été motivé par le souci d'identifier théoriquement la relation entre la monnaie, la masse monétaire et la banque centrale.
- Analyser les origines et les types de la politique monétaire en termes d'objectifs et d'instruments, afin de comprendre son fonctionnement actuel et d'apprécier la portée des décisions, en matière de stratégies de cette politique monétaire.
- Étudier les fondements théoriques de la croissance économique. Ainsi, évaluer la politique monétaire Algérienne depuis l'indépendance jusqu'à 2014 et étudier le contexte dans lequel de la banque centrale et la politique monétaire ont évolué leurs objectifs, leurs instruments, la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit, le plan d'ajustement et l'ajustement structurel.

Par ailleurs, le but principale de notre travail est d'analyser économétriquement l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 – 2014, en utilisant la modélisation (VAR) et en appliquant le test de causalité de granger.

Les objectifs de la thèse

Le principal objectif de cette thèse est de déterminer théoriquement et empiriquement l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 – 2014, ceci se fera dans une approche théorique qui sera suivie d'un complément empirique pour analyser les effets de la politique monétaire en Algérie et d'étudier son impact sur la croissance économique.

À cet effet, l'objectif général se résume en trois objectifs :

- Décrire le lien entre la politique monétaire et la croissance économique.
- Analyser l'influence de la politique monétaire sur la croissance économique à travers la détermination du sens de causalité entre la politique monétaire ou bien les indicateurs de la politique monétaire –les crédits accordés à l'économie, la masse monétaire (M2), le taux d'inflation et le taux de change– et la croissance économique en Algérie.
- Déterminer l'effet d'un choc de la politique monétaire ou bien les indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique.

La méthodologie du travail

La méthodologie d'un travail est considérée comme étant l'ensemble des étapes que suit l'esprit pour découvrir et de montrer la vérité. De ce fait, la méthodologie suivie dans l'élaboration de ce travail se base sur l'approche descriptive, analytique et empirique.

Dans l'approche descriptive et analytique, nous avons exploité d'une part, un certain nombre d'ouvrages et de documents relatifs à la politique monétaire, la croissance économique et l'économétrie (notion issues du domaine de l'économie, la banque centrale, les stratégies de

la politique monétaire, les modèles de la croissance économique, les modèles empiriques), et, d'autre part, nous avons utilisé une analyse descriptive des variables caractéristiques de l'économie algérienne et de la politique monétaire.

Par contre, pour l'approche empirique, nous avons étudié l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 – 2014. à cet effet, l'étude s'appuie sur la modélisation économétrique (VAR) proposée par SIMS (1989) à partir de laquelle, nous avons étudié tous d'abord la stationnarité des variables du modèle, tester s'il existe une relation de Co-intégration, étudier s'il existe des relations de causalité de Granger entre les variables du modèle et la croissance économique (les crédits accordés à l'économie, la masse monétaire (M2), le taux d'inflation et le taux de change). Ainsi qu'une modélisation (VAR) pour déterminer les effets des indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique, et une décomposition de la variance de l'erreur de prévision et des fonctions de réponse impulsionnelle pour analyser l'impact d'un choc des indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique.

La structure de la thèse

Afin de répondre à notre problématique, la thèse s'articule autour de quatre chapitres. Les trois premiers chapitres ont pour but d'étudier la relation entre la monnaie, la masse monétaire et la banque centrale, analyser théoriquement la politique monétaire et la croissance économique. Le dernier chapitre vise quant à lui à approfondir cette question en se concentrant respectivement sur l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie depuis la promulgation de la loi 90-10 relative au crédit et à la monnaie.

Le 1^{er} chapitre sera consacré à l'analyse théorique de la relation entre la monnaie, la masse monétaire et la banque centrale. Il se compose de trois sections : la première section traitera les différentes définitions et concepts de la monnaie. Par contre, la seconde section analysera les différentes visions de la monnaie chez les courants de la pensée économique, définir la masse monétaire et ses agrégats, représenter les principaux agents responsables de la création monétaire et ses différentes contreparties, expliquer le mécanisme de la création de monnaie. Cependant, la troisième section présentera les différentes définitions de la banque centrale, son rôle et ses objectifs.

Le 2^{ème} chapitre intitulé « l'analyse théorique de la politique monétaire », elle sera articulée autour de trois sections : nous allons mettre en évidence dans la première section l'évolution de la littérature économique de la politique monétaire, selon les différentes visions. Par contre, la deuxième section sera consacrée à l'étude de la politique monétaire ainsi ses

objectifs, ses instruments et ses canaux de transmission. Cependant, nous allons analyser dans la troisième section la conduite et les stratégies de la politique monétaire.

Le 3ème chapitre sera consacré à l'analyse théorique de la croissance économique, il sera articulé autour de trois sections : dans la première section, nous allons mettre en évidence la définition de la croissance économique ainsi que leurs termes qui se rapprochent, sources, formes et ces différentes étapes. Par contre, la deuxième section abordera l'évolution de la littérature économique de la croissance économique selon les différentes visions. Cependant, la troisième section analysera les théories de la croissance endogène, ainsi que les principaux travaux et conclusions sur la relation entre la politique monétaire et la croissance économique. Cependant, la troisième.

Le 4ème chapitre intitulé « la politique monétaire et la croissance économique en Algérie (Étude empirique) » sera articulé autour de trois sections : la première section traitera la politique monétaire durant la période 1962/63-1998. Par contre, la deuxième section analysera la conduite de la politique monétaire durant la période 1999-2014. Cependant, la troisième section traitera l'étude économétrique de l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique durant la période 1990 – 2014.

Chapitre I

Analyse théorique de la relation entre la monnaie, la masse monétaire et la banque centrale

Introduction

Au centre de la vie économique et sociale, l'économie monétaire est la forme la plus élaborée de l'économie d'échange. Par ailleurs, il est connu que la monnaie est l'instrument unique et universel des échanges, et elle est utilisée en permanence par tous les agents économiques. De ce fait, elle occupe une place prépondérante dans les mécanismes économiques. Ainsi, les agents économiques sont confrontés tous les jours à des phénomènes économiques.

Historiquement, la monnaie a joué un rôle important dans les débats théoriques et politiques. Elle est considérée comme un bien économique, un moyen de financement de l'économie, et un moyen de paiement. Pour cela, nous présentons les principaux débats relatifs à la monnaie et son statut dans la pensée économique.

Dans ce chapitre, nous proposons de présenter l'essentiel des éléments nécessaires à la compréhension du rôle et de la phase de création de la monnaie dans une économie. Dans ce cadre, l'articulation du présent chapitre est la suivante :

Dans une première section, nous aborderons les différentes définitions de la monnaie, ses caractéristiques, ses formes ainsi que ses principales fonctions.

Dans une seconde section, nous procédons d'abord à travers une revue de littérature sur les différentes visions de la monnaie chez les courants de la pensée économique. De cela, nous passerons dans un second temps à la définition et les agrégats de la masse monétaire, les principaux agents responsables de la création monétaire et le mécanisme de la création de la monnaie.

Enfin, dans la troisième section, on va mettre en lumière les différentes définitions de la banque centrale ainsi que son rôle et ses objectifs.

Section I

La monnaie : formes et fonctions

La littérature économique sur le rôle de la monnaie dans les échanges a été largement évoquée au cours de l'analyse des fonctions de celle-ci. On peut bien remarquer aujourd'hui, que la monnaie est indispensable pour les échanges et leur développement. De ce fait, la monnaie est devenue l'élément indispensable au tour duquel, s'organisent les différents types d'échanges.

Dans la vie économique et sociale, la monnaie est un instrument d'échange utilisé en permanence par tous les agents économiques. Le but de l'utilisation de cet instrument est de faciliter et de simplifier l'échange entre ces agents. Ce qui signifie que cette monnaie peut être utilisée de façon durable, et gagne la confiance de ces agents.

De cette manière, la monnaie est considérée de plus en plus comme un bien économique, les premiers économistes classiques comme Adam Smith (la Richesse des nations, 1776), David Ricardo (Principes de l'économie politique et de l'impôt, 1817), Jean Baptiste Say (Traité d'économie politique, 1803), réduisent leurs analyses à celle d'un simple intermédiaire des échanges qui n'exercerait aucune influence sur l'économie.

Dans l'économie moderne, la monnaie est devenue un phénomène social à la fois institutionnel et conventionnel.

Le but de cette section est de décrire le passage du troc à la monnaie comme intermédiaire des échanges, ensuite analyser ce qu'est la monnaie, en précisant sa vraie définition. Puis traiter, ses caractéristiques de la monnaie, ses fonctions et ses différentes formes.

1. Le passage du troc à la monnaie comme intermédiaire des échanges

Selon Hicks (1956), « une économie de troc est une opération économique par laquelle chaque participant cède la propriété d'un bien et reçoit un autre bien »¹, c'est-à-dire chaque bien proposé à l'échange doit trouver sa contrepartie en une certaine quantité de chacun des autres biens offerts sur le marché. De ce fait, elle est caractérisée par l'échange bilatéral instantané².

L'économie de troc signifie que les agents qui effectuent l'échange de leurs produits sans l'utilisation de la monnaie, ou en d'autres termes, le troc est le processus de remplacement de la marchandise par une autre marchandise, à savoir que le vendeur est l'acheteur lui-même, donc le troc est un système économique qui exclut la monnaie. Autrement dit, le troc implique l'échange direct d'un bien ou service contre un autre. De ce fait, lorsque l'échange a lieu en l'absence de monnaie, on dit qu'il s'agit de troc³.

¹ J. Hicks, "la valeur et le capital", édition dunod, paris, 1956, p 146.

² P. Bouhours, "la monnaie et finance", édition marketing, paris, 1993, p 09.

³ J. Stiglitz, "principe d'économie moderne", édition de boeck, belgique 2000, p 622.

En raison de la présence de défauts dans l'économie de troc tels que le manque d'une unité standard d'un produit ou d'un service, une nouvelle façon d'échanger, appelée la monnaie est apparue.

Ainsi, la notion d'économie monétaire a émergé. Dans ce nouveau mode d'échange, les biens s'échangent contre de la monnaie qui à son tour s'échange contre des biens¹. Cette nouvelle façon d'échanger permet de faciliter le commerce.

2. Définition de la monnaie

Dans l'analyse qui suit, on vise à décrire l'évolution de la monnaie et à mettre en exergue les caractéristiques spécifiques de ce moyen d'échange et les conditions de leur utilisation.

Walras, dans son ouvrage (éléments d'économie politique pure : ou théorie de la richesse sociale, 1874), a défini la monnaie comme un voile (neutre), le besoin de monnaie n'est pas autre chose que le besoin de marchandises qu'on achètera avec cette monnaie (bien privé)².

Selon A. Smith, dans son ouvrage intitulé « la richesse des nations » (1776), « la monnaie fait partie du capital circulant de pays, qu'elle soit de métal ou de papier, elle est donc un bien ». Néanmoins, ces différentes contributions sont purement descriptives, dans le sens où elles rendent compte uniquement de ses fonctions, mais ne fournissent aucun mécanisme à travers lequel s'effectue l'échange. La première contribution académique cherchant à rendre compte de son importance dans l'économie est celle de Keynes (1930) soit près d'un siècle après. Pour, Keynes (1930), « la monnaie est le pont entre le présent et le futur »³.

R. Renaud (1983), définit la monnaie comme « l'ensemble des moyens de paiement utilisables pour effectuer tous les règlements sur l'étendue d'un territoire »⁴.

Une autre définition de la monnaie est proposée par Morguez (1993), qui la considère comme « l'instrument d'échange qui permet l'achat immédiat de tous les biens, services et titres, sans coût de transaction ni coût de recherche et qui conserve la valeur entre deux échanges. C'est un phénomène social, car elle repose sur la confiance des agents dans le système qui la produit »⁵.

Compte tenu de ce qui précède, la plupart des définitions données de la monnaie sont basées sur les fonctions de cet instrument, comme un moyen de paiement, une réserve de la valeur, et une unité de compte. Pour cela, la monnaie est un bien économique, considérée comme un moyen de financement de l'économie, et un moyen de paiement qui permet l'achat

¹ M. Mourgues, "la monnaie, système financier et théorie monétaire", édition economica, paris, 1993, p 19.

² L. Walras, "éléments d'économie politique pure : ou, théorie de la richesse sociale," (1874), cité par L..Dupriez. "la monnaie dans l'économie." édition cojas, paris, 1976, p 16

³ A. Heertje, P. Barthélemy, et P. Pieretti, "principes d'économie politique", édition de boeck, belgique, 2003, p 347.

⁴ R. Renaud, "les institution financières françaises", édition dalloz, paris, 1983, p 14.

⁵ M. Mourgues (1993), Op.cit p 76.

immédiat de tous les biens et services¹. Son utilisation comme un moyen de paiement est basée sur le fait qu'elle est acceptée par l'ensemble des agents économiques.

2.1. Définition au sens strict

Selon J. Marchal et J. Lecaillon (1971), la monnaie « est un bien particulier que tout vendeur accepte de recevoir en contrepartie d'une marchandise qu'il détient et au moyen duquel il est en mesure de se procurer toutes marchandises qu'il souhaite »².

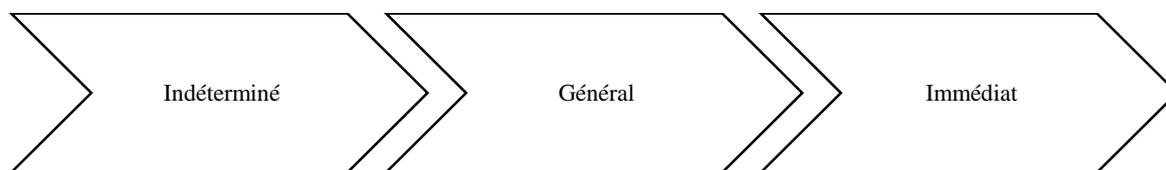
Au fur et à mesure que les économies se développent, la prise en compte d'une palette plus large d'éléments doit être considérée dans la définition de la monnaie. Ainsi D. Szpiro (2009) considère que la monnaie permet de payer un bien ou un service, ou de remboursement d'une dette, elle désigne les dépôts bancaires, les billets et les pièces qui peuvent être utilisés comme moyens d'échange³.

A partir de ces définitions, on peut dire que la monnaie est un moyen de paiement sous forme de pièces ou de billets, chèques, titres de paiements, virements, cartes bancaires, elle conserve souvent un caractère national car les lois sont liées à un pays, en outre elle est créée soit par des organismes publics c'est-à-dire la banque centrale pour les pièces ou billets, ou soit par les banques commerciales pour les titres de crédit, obligations et titres.

2.2. Définition au sens large

Selon D. Szpiro (2009), la monnaie est un moyen de paiement, et un instrument qui peut être échangé dans un délai très court⁴, elle est aussi un instrument unique d'échange et accepté par tous. En plus, la monnaie sert de contrepartie aux offres et aux demandes de tous les biens sur tous les marchés, elle permet de mettre en réserve de la valeur pour une utilisation ultérieure. De son côté, F. Perroux (1974), définit la monnaie comme un instrument de paiement indéterminé, général et immédiat⁵, qui peut être représenté selon le schéma suivant :

Figure 1: La monnaie



Source : Schéma réalisé par l'auteur

Le qualificatif " indéterminé " montre que la monnaie peut être échangée en contrepartie de n'importe quel bien ou service. Par contre, " général " signifie que la monnaie est acceptée

¹ Document en ligne : <http://www.touteconomie.org/index.php?arc=dc001>, date de consultation : 20-09-2015.

² J. Marchal et J. Lecaillon, "analyse monétaire", édition cujas, Paris, 1971, p 152.

³ D. Szpiro, "économie monétaire et financière", éditions de boeck, Belgique, 2009, p 23 - 25.

⁴ Ibid, p 28.

⁵ K. Tazi, "la monnaie: une approche actuelle de l'économie monétaire", imprimerie fedala, France, 1997, p 08.

par tous les agents économiques de l'état. Cependant le terme "immédiat" veut dire que la monnaie est immédiatement disponible.

De son côté, M. Vaté (1999), propose une définition élargie de la monnaie, selon cet auteur, pour chaque agent économique, l'existence de la monnaie présente un certain nombre d'avantages tel que¹ :

- La diminution des coûts de transaction.
- Elle confère un pouvoir de choix à celui qui la détient.

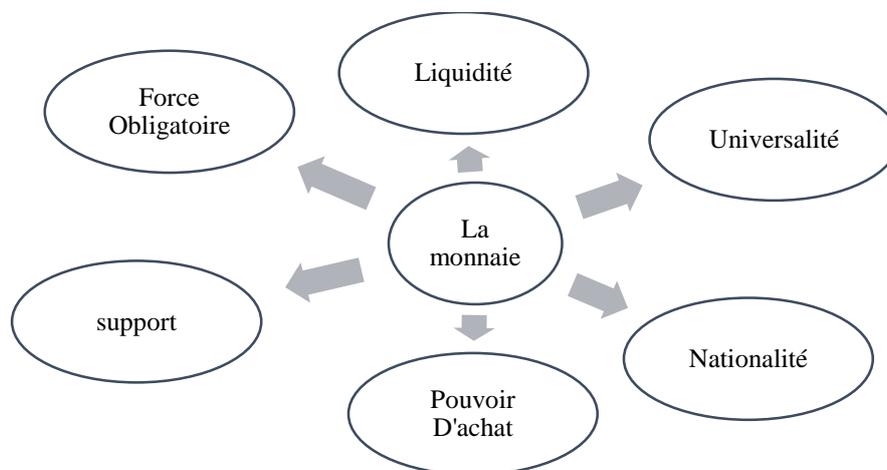
D'une manière générale, la monnaie est définie comme un instrument d'échange permettant l'achat immédiat de tout bien que ce soit un service ou un titre, sans coût de recherche ni coût de transaction, et conservant sa valeur entre deux échanges.

Après avoir présenté la définition de la monnaie, on examinera maintenant les différentes caractéristiques de la monnaie.

3. Les caractéristiques de la monnaie

Selon J. Deiss (1993), les principales caractéristiques de la monnaie peuvent être représentées selon le schéma suivant² :

Figure 2: Les caractéristiques de la monnaie



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Ainsi, il entend par ces caractéristiques les définitions suivantes³ :

- La liquidité, signifie que la monnaie peut être engagée sans délai dans toute transaction. Que ce soit comme encaisse ou comme avoir à vue auprès d'une banque, elle est toujours en attente et mobilisable instantanément.

¹ M. Vaté, "leçon d'économie politique", édition economica, paris, 1999, p 348.

² J. Deiss, "manuel d'économie politique, tome 1,", édition fragnière, fribourg, 1993, p 111 - 112.

³ Ibid, p 112.

- Universalité, veut dire que la monnaie n'est pas affectée à un usage particulier mais possède un effet général. Cela n'est pas le cas d'autres moyens de paiement (prestation de nature).
- La nationalité, cette caractéristique fait de la monnaie qu'elle doit être liée à un espace donnée. l'espace monétaire est l'étendue géographique de l'utilisation d'une monnaie.
- Le pouvoir d'achat, de ce fait la monnaie constitue un pouvoir d'achat. elle permet à son détenteur d'acquérir, à titre définitif, des biens et des services¹.
- Le support, du fait que la monnaie moderne se présente sous trois formes, les pièces métalliques, les billets, la monnaie scripturale, elle est considérée comme un support de la valeur des biens et services échangés dans différents espaces économiques².
- Force obligatoire, par le fait que l'état confère à la monnaie un pouvoir libératoire obligatoire, le créancier ne peut pas la refuser. Lorsque cette force obligatoire est illimitée, on parle de monnaie courante.

Après avoir présenté et étudié les différentes caractéristiques de la monnaie, il est nécessaire de savoir aussi, quelles sont les fonctions de celle-ci ?

4. Les fonctions de la monnaie

D'après Aristote : « parfois la monnaie semble être une pure futilité (...) et aussi loin qu'aïlle sa nature, un pur rien, car si ceux qui s'en servent abandonnent une monnaie pour une autre, elle devient sans valeur et sans utilité pour les nécessaires de la vie »³.

Selon Jean-Baptiste Say, la monnaie n'est fondamentalement que « la voiture de la valeur des produits »⁴, et ne peut de ce fait modifier en rien la réalité des échanges. A partir de cette définition, on peut dire que la monnaie est un moyen de règlement, et un voile qui masque la réalité des échanges. De son côté, David Ricardo écrit que, « on achète des produits avec des produits et services et le numéraire n'est que l'argent au moyen duquel l'échange s'effectue »⁵. Pour cela, les théories classiques disaient que la monnaie est un intermédiaire des échanges, et le seul motif de détention de la monnaie est le motif de transaction⁶.

D'après Keynes, la monnaie est définie comme un étalon de mesure, un intermédiaire des échanges, un instrument d'accumulation de valeur⁷. Donc nous pouvons dire que la monnaie

¹ P. Gugler et J. Deiss, "politique économique et sociale", édition de boeck, belgique, 2012, p 302 - 303.

² Document en ligne : www.pf-mh.uvt.rnu.tn/312/1/L'ECONOMIE_MONETAIRE_PAS_A_PAS.pdf, Date de consultation : 14-08-2016.

³ M. Bruguière, " monnaie - histoire de la monnaie ", encyclopédie universalise [en ligne], consulté le 1 juillet 2015. URL : <http://www.universalis.fr/encyclopedie/monnaie-histoire-de-la-monnaie/>

⁴ A. Benassy, C. Benoit, et P. Jacquet, "politique économique", édition de boeck, belgique, 2009, p 53.

⁵ P. Lehmann, "la politique monétaire: institutions, instruments et mécanismes", édition lavoisier, paris, 2006, p 54.

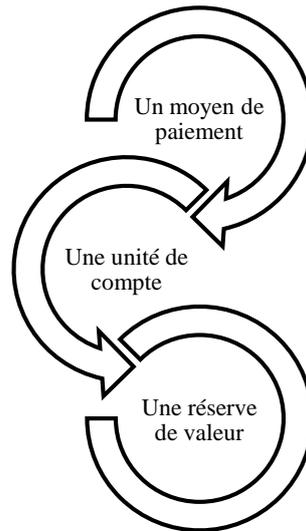
⁶ K. Nassim, « la politique monétaire de la banque centrale européenne face à la crise de surprimes », thèse de magistère, université de Tizi-Ouzou, 2012, p 27.

⁷ A. Chainneau et A. Collin, "monnaie et équilibre économique", édition Armand Colin, paris, 1971, p 42.

peut être demandée pour elle-même et pas seulement pour les transactions. Par contre, Friedman considère que la monnaie ne peut être demandée pour elle-même, ainsi, elle est considérée comme un actif liquide pouvant rendre des services aux agents économiques.

Selon J. Deiss et P. Gugler(2012), la monnaie remplit les trois fonctions principales : un moyen de paiement, une unité de compte, une réserve de valeur. La fonction de la monnaie peut être représentée selon le schéma suivant¹ :

Figure 3: Les Fonctions de la monnaie



Source : schéma réalisé par l'auteur

Pour la première fonction, le terme de moyen de paiement signifie que, la monnaie sert à l'échange car son rôle d'intermédiaire des échanges est un moyen de règlement utilisé par les agents économiques dans leurs transactions.

Selon W. Cluwer (1967), la monnaie sert à payer les biens et les services que l'on achète. Ainsi, « la monnaie achète les biens, les biens achètent la monnaie, mais les biens n'achètent pas les biens »². L'idée est que, la monnaie donne à ses détenteurs la faculté d'acquérir n'importe quel autre bien ou service. De plus, elle sert comme un moyen d'échange dans les transactions de marché³.

Pour la deuxième fonction, la monnaie est une unité de compte, d'après D.Szpiro (2009), la monnaie est tout d'abord un langage chiffré commun, c'est à dire une unité de compte pour évaluer les produits par rapport à leur prix ; celle d'instrument des transactions qui facilite les échanges⁴.

¹ J. Deiss et P. Gugler, "politique économique et sociale", édition de boeck, belgique, 2012, p 308.

² R. Clower, "a reconsideration of the microfoundations of monetary theory ", western economic journal: vol. 6, n°4, pp 1-9, 1967.

³ M. Lecarpen et P. Gaudron, "économie monétaire et financière", édition economica, paris, 2011, p 19.

⁴ D. Szpiro (2009), Op.cit p 32 - 34.

De son côté, J. Couppey-Soubeyran (2010), propose une explication élargie de l'unité de compte, selon cet auteur, la monnaie sert à exprimer la valeur de tous les autres biens ; car l'existence d'une unité de compte au sein de l'économie facilite le calcul des individus dans l'échange, en plus c'est un rapport social, elle a ainsi un rôle de simplification de l'information pour les agents économiques¹. Donc, l'idée est que la monnaie est un étalon de valeur qui sert à évaluer les prix individuels des différents biens et transactions dans une même unité de mesure. De ce fait, la monnaie sert d'unité de mesure de la valeur dans l'économie, c'est à dire qu'elle permet de mesurer et faire des calculs sur la valeur des biens et services en termes de monnaie².

Pour la troisième fonction, la monnaie est une réserve de valeur, selon Keynes, la monnaie est considérée comme un moyen qui relie le présent au futur³.

D'après V. Lelievre (2006), l'utilisation de la monnaie comme un instrument de réserve de valeur signifie la détention d'une encaisse monétaire qui est une fonction de sentiment d'incertitude de l'individu.⁴

Selon P. Krugnom et R. Wells (2009), la monnaie est un moyen de conserve de pouvoir d'achat mis en réserve et transférable dans le temps⁵.

De l'analyse précédente, nous retiendrons que la monnaie a les fonctions suivantes :

- Moyen d'échange.
- Unité de compte.
- Réserve de la valeur.

Mais cette analyse purement économique des fonctions ou la monnaie est contestée par certains, comme l'avait déjà mis en évidence K. Polanyi (1983), la monnaie est un moyen de communication au sein d'une communauté, tous comme l'est les autres systèmes de mesures de valeurs⁶. De ce fait, la monnaie prend toute une autre dimension, c'est la dimension sociale. Ainsi, elle peut refléter le système social dans lequel elle est encadrée. C'est ainsi que la valeur est devenue le support principal des rapports sociaux.

Après avoir présenté et étudié les différentes fonctions de la monnaie, on essaiera maintenant de présenter les différentes formes de celle-ci.

¹ J. Soubeyran, "monnaie, banque, finance", édition presse universitaires, france, 2010, p 51.

² J. Deiss et P. Gugler (2012), Op.cit, p 309.

³ A. Autume et A. Barrère, "keynes aujourd'hui: théories et politiques", édition economica, paris, 1985, p 70.

⁴ V Lelievre et autres, "économie monétaire et financière", édition bréal, paris, 2006, p 24 - 25.

⁵ P. Krugnom et R. Wells, "macroéconomie", édition de boeck, belgique, 2009, p 660 - 661.

⁶ K. Polanyi, "la grande transformation", édition gallimard, paris, 1983, p 18.

5. Les formes de la monnaie

Sans entrer dans la dotation de l'émergence des formes de la monnaie, on envisage, dans l'analyse qui suit, de retracer le fait de : comment la monnaie est devenue l'instrument connu par les agents économiques, le plus facile d'utilisation.

Notre objectif ici, est d'identifier les différentes formes de la monnaie et sa dématérialisation progressive et présenter la chronologie de l'émergence de ces différentes formes. Pour ce faire, nous avons recours à deux classifications couramment utilisées dans les analyses de l'histoire de l'émergence des différentes formes de la monnaie. A savoir les formes anciennes de la monnaie et les formes actuelles de la monnaie. Cette distinction entre ces deux types de formes, nous permet de montrer comment que les fonctions de la monnaie _____ sont transformées en mettant en évidence sa valeur ?

A cet effet, notre analyse est structurée de la façon suivante : nous présentons d'abord les formes anciennes de la monnaie [la monnaie marchandises, la monnaie métallique (métaux précieux, or, argent), l'apparition du billet de banque (certificat représentatif d'un dépôt monnaie papier), l'apparition de la monnaie scripturale]. Ensuite, les formes actuelles de la monnaie et leurs nouvelles fonctions : [la monnaie fiduciaire, la monnaie scripturale, et ses instruments : chèque, carte bancaire, ordre de virement, titre interbancaire, prélèvement automatique, porte-monnaie électronique].

5.1. Les formes anciennes de la monnaie

Pour régler le commerce entre les membres d'une société, la monnaie est l'instrument d'échange qui permet l'achat immédiat de tous les biens, elle est difficile à définir¹. De plus, elle a historiquement joué un rôle important dans les débats théoriques et politiques. Au cours du temps, la monnaie a pris des formes diverses, celles-ci ont varié à travers l'histoire, et ont changé en raison de la transition d'une économie basée sur le troc à une économie monétaire.

1. La monnaie marchandise

Pendant une longue période, la monnaie a été considérée principalement comme une marchandise : coquilles, vin, blé, orge, l'or, parce qu'elle achevait les tâches principales de l'argent. La monnaie marchandise constitue un bien accepté de tous, en outre, elle est considérée comme un moyen d'échange contre tous les autres biens.

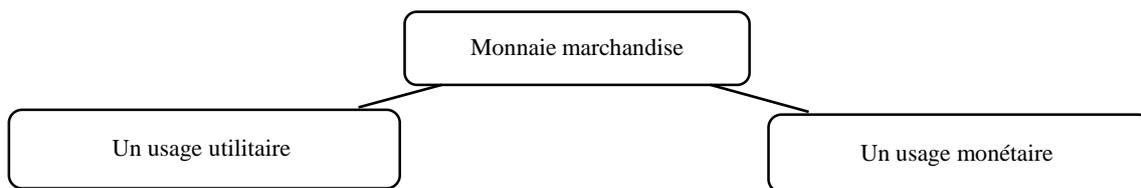
¹ Document en ligne : <https://www.cours-gratuit.com/cours-economie-financiere/l-economie-monetaire-pas-a-pas-cours-exercices-et-examens>. Date de consultation : 04-02-2016.

Ainsi, L. Walras (1874) souligne que la monnaie marchandise est un bien utilisé en tant que moyen d'échange. Pour lui, « la monnaie marchandise est le numéraire qui offre la meilleure illustration de la diversité des formes qu'a pu prendre la monnaie comme les dents d'animaux, bétail, sel, servant à évaluer le prix des biens ou à régler les échanges »¹.

Par ailleurs, C. Otlavj (2007) explique que la marchandise choisie comme monnaie possédait souvent une double nature résultant d'un usage monétaire et d'un usage utilitaire².

La nature de la monnaie marchandise peut être représentée selon le schéma suivant :

Figure 4: Nature de la monnaie marchandise



Source : schéma élaboré par l'auteur

Le terme “ usage monétaire ” signifie que la marchandise est un intermédiaire dans les échanges. Par contre, le terme “ usage utilitaire ” entend que les marchandises sont les biens de consommation.

Cependant, avec le développement des échanges, il est devenu difficile à traiter avec la monnaie marchandise. En plus, ces différentes formes de monnaie, souffrent de nombreux problèmes et inconvénients : elles étaient difficilement divisibles, encombrantes et se conservaient mal.

2. La monnaie métallique

Par conséquent, et en raison des problèmes qui ont été vécus à l'époque de la monnaie marchandise, la monnaie métallique est apparue, et peu à peu imposée. Alors que l'or et l'argent ont été historiquement les plus couramment utilisés. Mais, certains métaux aussi ont été utilisés tels que le cuivre, le bronze ou le fer. En plus, la monnaie métallique a l'avantage d'être divisibles, ce qui permet de faire face à des échanges de toutes tailles.

Selon V.Lelievre et autres (2006), « les monnaies métalliques constituent une forme dérivée comme le fer, le cuivre, le bronze, l'argent, ou l'or, dont la valeur faciale est la valeur inscrite sur la monnaie »³. Donc, on peut dire que les monnaies métalliques sont faites à base

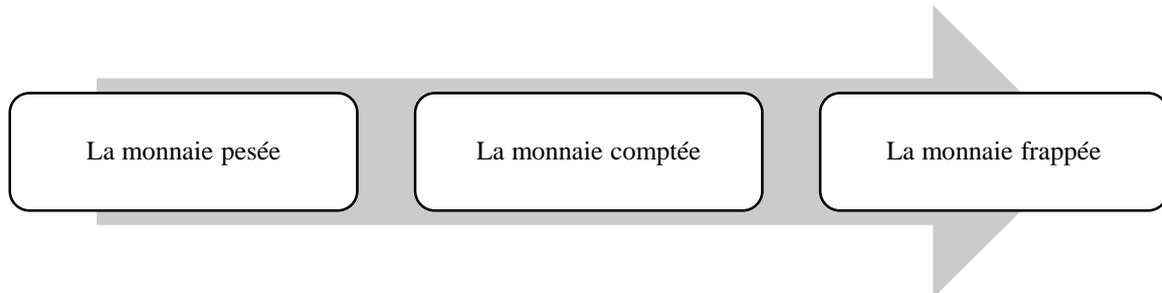
¹ J. Soubetran (2010), Op.cit p 112 - 123.

² C. Ottavj, "monnaie et financement de l'économie", édition hachette, paris, 2007, p 15 -17.

³ V. Lelievre et autres (2006), Op.cit p 14.

de métaux précieux, inaltérables, facilement transportables et fusibles qui présentent les caractéristiques d'un bon intermédiaire des échanges, elles sont passées par plusieurs étapes qui peuvent être représentées selon le schéma suivant :

Figure 5: Les étapes de la monnaie métallique



Source : Schéma réalisé par l'auteur

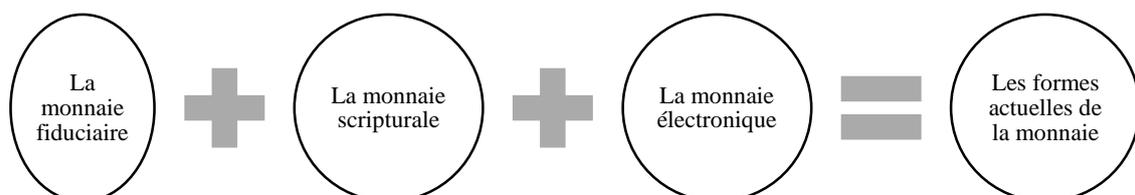
- La monnaie pesée : les paiements s'effectuent en pesant des lingots ou de la poudre de métal (or, argent, cuivre, fer).
- La monnaie comptée : on parle de la monnaie comptée lorsque les lingots furent divisés en pièces,
- La monnaie frappée : les monnaies métalliques furent peu à peu frappées d'une inscription indiquant la valeur de chaque pièce.

5.2. Les formes actuelles de la monnaie et leurs nouvelles fonctions

Au fil du temps, et avec le développement économique, il est devenu très important de trouver un moyen plus simple de créer la monnaie. Pour cela, les formes «marchandise» et «métallique» de la monnaie ne sont plus utilisées dans nos économies contemporaines.

Actuellement, on peut dire que la monnaie prend trois formes : la monnaie fiduciaire, la monnaie scripturale, la monnaie électronique. Ces formes peuvent être représentées selon le schéma suivant :

Figure 6: Les Formes de la monnaie



Source : Schéma élaboré par l'auteur

1. La monnaie fiduciaire

Selon D. Benjamin (2009), « la monnaie de papier avec les pièces métalliques constituent ce qu'on peut appeler les signes monétaires matérialisés. On leur donne généralement le nom de monnaie fiduciaire »¹.

De son côté, T. elka et autres (2004) mentionnent que « la monnaie fiduciaire est constituée de monnaie métallique, appelée monnaie divisionnaire, et de billets de banque émis sous le contrôle de la banque centrale »².

L'idée est que, la monnaie fiduciaire est un instrument monétaire défini comme des billets de banque dont la valeur est fixée par décret. Elle est émise par la banque centrale. Ainsi, elle est considérée comme la seule monnaie acceptée comme un moyen de paiement, de sorte que c'est une forme basée sur le principe de confiance, car Fiducia veut dire confiance en Latin.

2. La monnaie scripturale

Selon V. Lelievre et autres (2006), « la monnaie scripturale est l'ensemble des sommes inscrites au crédit des comptes des agents économiques non financiers et qui sont immédiatement disponibles et transférables en liquidité sans délai »³.

De son côté, M. Lecarpen et P. Gaudron (2011) soulignent que, la monnaie scripturale est inscrite sur les livres d'un établissement émetteur, essentiellement une banque, sous la forme de l'ouverture d'un compte à un client qui donne la naissance à un dépôt à vue, c'est une monnaie de banques dites de second rang⁴.

L'idée est que, la monnaie scripturale correspondre aux écritures bancaires, aussi nommée monnaie de dépôts ou de banques, elle se caractérise par la sécurité, la sureté, commodité. Ainsi, il entend par ces caractéristiques les définitions suivantes⁵ :

1. La sécurité signifie que la protection de la monnaie scripturale contre le vol ou la perte.
2. La sureté veut dire que la monnaie scripturale permet le règlement à distance sans déplacement physique.
3. Commodité du fait que la monnaie scripturale produit des traces dans la comptabilité bancaire qui peuvent servir de preuves en cas de contestation.

De leur côté, A. Chaineau (1973), définit la monnaie scripturale comme une monnaie de banque, la circulation de cette monnaie s'effectue au moyen de divers instruments qui peuvent être représentés selon le schéma suivant :

¹ D. Benjamin, "la monnaie et les banques dans l'économie", édition educa vision inc, France, 2009, p 41.

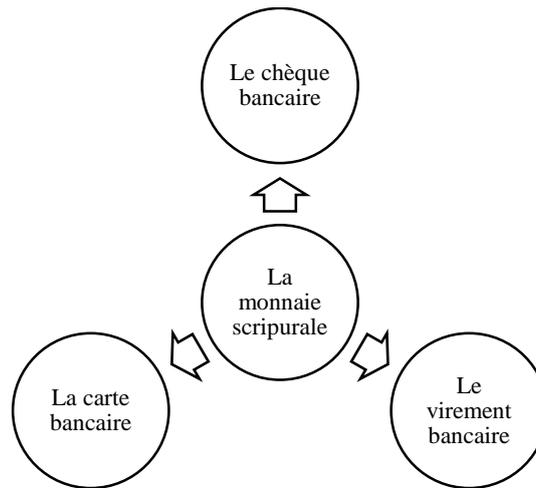
² T. elka et al, "économie – droit - bts 1 ère année", édition bréal, paris, 2004, p 51.

³ V. Lelievre et autres (2006), Op.cit p 18.

⁴ M. Lecarpen et P. Gaudron (2011), Op.cit p 30.

⁵ Ibid, p 30.

Figure 7: Les instruments de la monnaie scripturale



Source : schéma réalisé par l'auteur

Le terme " chèque bancaire " entent que c'est un ordre de payer, sans délai, une somme à celui qui le présente et qui est appelé porteur ou bénéficiaire¹.

Par contre, " le virement bancaire " signifie que c'est un ordre donné à la banque de prélever un certain montant par le débit du compte du client et d'en créditer le compte du bénéficiaire qui peut être à la même banque ou une autre².

Cependant le terme " carte bancaire " est considérée comme le principal outil de circulation de la monnaie scripturale.

Compte tenu de tout ce qui précède, la monnaie scripturale est distincte des instruments comme le chèque, virement, cartes de paiement, qui la font circuler.

Le support de la monnaie scripturale (dépôts à terme et dépôt à vue) est caractérisé par la sécurité, la sureté, commodité.

3. La monnaie électronique

F. Renversez (1995) définit la monnaie électronique comme un nouveau type de monnaie scripturale et non pas une nouvelle forme de la monnaie³. C'est une valeur monétaire stockée électroniquement, acceptée comme moyen de paiement. De plus, c'est une monnaie qui existe uniquement sous forme électronique⁴. Elle est considérée comme l'une des formules qui peut être utilisée pour effectuer des transferts, elle n'est pas limitée par les frontières géographiques ou de temps.

¹ A. Chaineau, "mécanismes et politique monétaires", presse universitaires de France, paris, 1973, p 32.

² Ibid, p 32 - 33.

³ F. Renversez, "éléments d'anayse monétaire", édition dalloz, paris, 1995, p 4 - 5.

⁴ A. Heertje, P. Pieretti, et P. Bartheleny, "principe d'économie politique", édition de boeck et larcier, belgique, 1997, p 68.

D'une manière générale, on peut dire que la monnaie a pris au cours du temps des formes diverses. Actuellement, la monnaie existe sous trois formes telles que, la monnaie fiduciaire, la monnaie scripturale et la monnaie électronique.

Après avoir présenté certaines généralités sur la monnaie, on tient à définir et présenter la masse monétaire, les agrégats monétaires qui feront l'objet de la section qui suit où nous allons mettre en évidence les différentes sources de la masse monétaire.

Section II

La masse monétaire et ses agrégats

La monnaie est indissociable du fonctionnement de l'économie contemporaine. Les opérations de production, de consommation, d'épargne, ne se conçoivent pas sans cet instrument qu'est la monnaie, elle est considérée comme un bien qui circule, mais la masse monétaire est une notion insuffisante pour qualifier les liquidités d'une économie. De ce fait, c'est un agrégat utilisé en politique économique, et que la création monétaire dépend du contrôle exercé par la banque centrale et les autorités sur les réserves liquides des banques.

Dans l'économie, la création de la monnaie est un sujet important de l'analyse économique et monétaire, il a un aspect fondamental, de sorte que la monnaie est créée dans le but de la circulation. Elle est réservée aux trois institutions financières : la banque centrale, les banques commerciales et le trésor. Les banques sont considérées comme les principaux acteurs. La banque centrale contrôle les mécanismes de la création monétaire à travers la politique monétaire

Avant d'entamer l'étude du mécanisme de la création de la masse monétaire, il est indispensable de savoir qu'est-ce que est la masse monétaire et ses agrégats ? Pour ce faire, nous essayerons, tous d'abord, à travers une revue de littérature de comprendre les différentes visions de la monnaie chez les principaux courants de la pensée économique. Nous définirons ensuite la masse monétaire et ses agrégats. Après, nous allons identifier les principaux agents responsables de la création monétaire et ses différentes contreparties. Enfin, nous expliquerons le mécanisme de la création de celle-ci.

1. La masse monétaire (phénomène monétaire d'une manière générale)

Pendant très longtemps, la monnaie a été considérée comme un moyen de transaction. L'étude de celle-ci a donné lieu à de nombreux débats théoriques sur la place à accorder aux phénomènes monétaires par rapport aux autres variables économiques.

Historiquement, ces débats ont été nourrit principalement par les apports des keynésiens et des monétaristes. C'est d'ailleurs à partir de là que les économistes classiques ont formulé la théorie quantitative de la monnaie : $M.V=PT$ d'où P dépend de M (Avec M = stock de monnaie en circulation, P = niveau des prix, V = vitesse de circulation de la monnaie et T = volume des transactions).

D'après Keynes, la politique monétaire est indispensable pour le plein emploi, puis Friedman suggère l'adoption des règles fixes et l'abandon de la politique monétaire discrétionnaire, c'est à partir de là qu'on définit les objectifs de la banque centrale. Donc la masse monétaire devient un objectif intermédiaire de la politique monétaire.

1.1.Revue de littérature

Si la monnaie joue un rôle dans notre vie économique, les théories sur sa nature exacte ont été nombreuses et ont suscité bien des controverses.

Ces théories monétaires visent à analyser l'influence de la monnaie sur l'activité économique, elles ont examiné les raisons pour lesquelles les agents économiques détiennent de la monnaie. Ces raisons qui peuvent être classées en trois catégories : la conception classique, keynésienne, et monétariste.

Pour la théorie classique, les agents économiques ne désirent la monnaie qu'en vue de réaliser des transactions. Elle suppose que les variables monétaires n'exercent aucune influence sur l'économie réelle, c'est-à-dire que la monnaie est un instrument destiné seulement à faciliter les transactions. Par contre, la conception keynésienne suppose que, la monnaie est une forme de richesse, elle est basée sur la théorie de la préférence pour la liquidité. D'après Keynes, la monnaie est active de sorte que celle-ci joue un rôle très important dans l'économie, elle permet de relier l'économie réelle à l'économie monétaire. Cependant, les travaux de la conception monétariste qui s'inscrivent dans la logique des classiques, aboutissent à des conclusions contraires à celles de Keynes. Ils proposent une nouvelle théorie de la demande de monnaie, de sorte que celle-ci est une nouvelle formulation de la théorie quantitative de la monnaie. D'après Friedman, la monnaie est active à court terme et neutre à long terme.

1.1.1. La conception classique de la monnaie

Dans la conception classique, l'analyse monétaire suppose la neutralité de la monnaie, les agents économiques ne désirent de la monnaie qu'en vue de réaliser des transactions. La théorie monétaire classique est une théorie fondée sur l'approche dichotomique. D'après D. Ricardo dans son ouvrage intitulé « principes de l'économie politique et de l'impôt, 1817 », cette approche dichotomique permet de diviser l'économie en deux sphères, c'est-à-dire sphère réelle et sphère monétaire, elle considère que la monnaie est neutre, et n'exerce aucune influence sur l'économie réelle. Dans la sphère réelle, l'analyse de la production est gérée par la loi des débouchés de J. B. Say, c'est-à-dire que l'offre crée sa propre demande, cette loi affirme que c'est la production qui offre des débouchés aux produits, et l'échange des produits contre autres produits reste valable dans une économie monétaire, car la monnaie obtenue lors de la vente des produits est tôt ou tard dépensée contre l'achat d'autres produits¹. Par contre, dans la sphère monétaire, l'analyse fournit des explications du niveau général des prix grâce à la théorie

¹ A. Heertje, P. Barthélemy, et P. Pieretti, "principes d'économie politique", édition de boeck, Belgique, 2003, p 101.

quantitative¹. A cet effet, la monnaie a un rôle unique qui consiste à déterminer le niveau général des prix à travers la théorie quantitative de la monnaie : $MV = PT$ ².

Cette théorie analyse le rapport entre la masse monétaire, et les prix. Elle est basée sur l'existence d'un lien causal entre la variation de la masse monétaire et l'évolution du niveau général des prix³. À ce titre, O. Pfersmann (1998) souligne que, toutes les écoles classiques et néoclassiques démontrent que la monnaie joue un rôle très important sur les prix, leur analyse est synthétisée dans la théorie quantitative de la monnaie⁴.

Par ailleurs, l'idée fondamentale de cette théorie est que le niveau des prix s'accroît lorsque la quantité de monnaie augmente et diminue lorsqu'elle baisse. Pour cela, la monnaie n'a pas d'effets réels sur l'économie, c'est-à-dire que la monnaie est neutre par rapport aux mécanismes réels de l'économie. Autrement dit, la monnaie n'exerce d'influence que sur le niveau général des prix. Donc, la théorie quantitative considère que les phénomènes réels (tels que la croissance, le chômage, etc.), sont parfaitement séparés et indépendants des phénomènes monétaires (tels que la variation de la masse monétaire, l'inflation etc.)⁵.

1.1.2. La conception keynésienne de la monnaie

John Maynard Keynes va proposer une approche radicalement différente, celle d'une économie monétaire de production, mettant fin à la dichotomie précédente. La conception keynésienne de la monnaie peut se résumer en trois idées :

Premièrement, Keynes (1936) remet en cause la dichotomie sphère réelle – sphère monétaire au cœur de l'analyse classique, il affirme que la monnaie joue un rôle déterminant à travers l'analyse globale de l'économie. Pour lui, la monnaie est active, elle n'est pas neutre, car elle peut être désirée pour elle-même. Ainsi, cette monnaie joue un rôle très important dans l'économie, elle permet de relier l'économie réelle à l'économie monétaire. Dans ce contexte, Keynes montre que « l'importance essentielle de la monnaie découle essentiellement du fait qu'elle constitue un lien entre le présent et le future »⁶. A cet effet, la monnaie joue un rôle actif dans l'économie et elle est en mesure d'influencer la production et emploi.

Deuxièmement, Keynes (1936) considère que la monnaie est une forme de richesse, elle est intégrée par l'intermédiaire du taux d'intérêt et considérée comme une réserve de valeur.

¹ O. Hueber, "économie générale", éditions technip, paris, 2005, p 100.

² J. Helfer et J. Orsoni, "macro économie", édition vuibert, paris, 1991, p 28.

³ M. Lecarpen et P. Gaudron, "économie monétaire et financière", édition economica, paris, 2011, p 31.

⁴ O. Pfersmann, "austriaca n°47: théories et théoriciens", publication univ rouen havre, 1998, France, p 97.

⁵ V. Lelievre et autres, "économie monétaire et financière", édition bréal, paris, 2006, p 96.

⁶ J. Keynes, "théorie générale de l'emploi, de l'intérêt, et de la monnaie", 1936, cité par J. Manory, "des délices de l'inflation aux affres de la déflation: une lecture keynésienne de la crise", publication univ rouen havre, France, 2009, p 101.

Ainsi, la monnaie peut être recherchée pour elle-même et constitue un élément du patrimoine des agents économiques¹.

Dans la conception keynésienne, le taux d'intérêt est introduit dans l'analyse de la demande de monnaie qui joue un rôle très important dans le comportement de la demande de monnaie pour la spéculation². Il est considéré comme un déterminant de la détention d'encaisses. À ce titre, Keynes explique que « le taux d'intérêt est le prix auquel le désir de maintenir la richesse sous forme liquide se concilie avec la quantité de monnaie disponible »³. En d'autres termes, le taux d'intérêt est considéré aussi comme une variable monétaire qui permet de laisser des traces sur les variables réelles de l'économie. Ainsi, A. Heertje (1998) mentionne que, la grande nouveauté de Keynes est d'avoir montré que la monnaie n'est pas neutre, et est capable d'induire des effets réels par l'intermédiaire du taux d'intérêt⁴.

Troisièmement, Keynes (1936) traite la demande de monnaie comme une théorie de la préférence pour la liquidité. Pour lui, les agents économiques peuvent choisir entre la monnaie et un substitut de la monnaie (titre). De ce fait, la préférence des agents pour la liquidité résulte de trois motifs : précaution, transaction et spéculation⁵.

Pour le motif de transaction, le motif de transaction traduit « le besoin de monnaie pour la réalisation courante des échanges personnels et professionnels »⁶. Par contre, le motif de précaution est considéré comme un désir de sécurité, il est détenu par les agents économiques pour faire face à des dépenses imprévues. Cependant, Keynes considère que « le motif de spéculation c'est le désir de profiter d'une connaissance meilleure à que celle du marché de ce que réserve l'avenir »⁷.

1.1.3. La conception monétariste de la monnaie

Dans la vision monétariste, la monnaie est un élément de richesse (patrimoine) de tout agent économique.

Friedman (1956) a proposé une nouvelle théorie de la demande de monnaie qui est une nouvelle formulation de la théorie quantitative de la monnaie⁸. Cette théorie dépend de la richesse des individus et des rendements anticipés des autres actifs comparés à celle de la monnaie. La conception monétariste de la monnaie peut se résumer en quatre idées :

¹ F. Comber et T. Tacheix, "l'essentiel de la monnaie", édition gaulino, paris, 2001, p 101.

² Ibid, p 100.

³ J. Keynes, Cité par J. Manory (2009) ,"Op.cit, p 101.

⁴ A. Heertje, P. Pieretti, et P. Barthelény, "principe d'économie politique", édition de boeck et larcier, belgique, 1997, p 111.

⁵ M. Montoussé, "cent fiches de lecture: en économie, sociologie, histoire et géographie économiques", éditions bréal, Paris, 2008, p 69.

⁶ M. Vaté, Op.cit p 260.

⁷ J. Keynes, Cité par M. Montoussé (2008). Op.cit, p69.

⁸ M. Friedman, "la théorie quantitative de la monnaie", 1956, Cité par V. Lelievre, J. Bailly, G. Caire et A Figliuzzi, "économie monétaire et financière", édition bréal, paris, 2006. p 109.

Premièrement, l'analyse des monétaristes selon la nouvelle théorie quantitative de la monnaie considère que la monnaie a une incidence sur le niveau général des prix, ils confirment donc la théorie quantitative de la monnaie selon laquelle la monnaie est neutre à long terme et elle n'influence que le niveau général des prix¹. Friedman montre que l'inflation provient toujours d'une émission excessive de monnaie, c'est à dire que la croissance de la quantité de monnaie est le premier déterminant du taux d'inflation. Plus précisément, il existe une liaison entre la croissance de la quantité de monnaie et l'inflation, c'est-à-dire qu'il existe un lien direct entre la quantité de monnaie et le niveau des prix². Donc, l'inflation est principalement causée par l'augmentation aveugle de la masse monétaire.

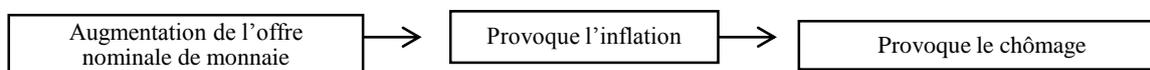
Cependant, l'évolution de la quantité de monnaie peut affecter l'économie réelle au moins à court terme où le choc monétaire peut avoir des effets sur la production³. Ainsi, l'augmentation de la masse monétaire affecte aussi bien le niveau général des prix et le volume de la production.

En définitive, on peut dire que dans l'analyse monétaire de Friedman, la monnaie est active sur le court terme, par contre, à long terme, la monnaie est neutre car elle n'a aucune influence sur l'économie réelle.

Deuxièmement, Friedman montre qu'il faut procéder à un contrôle strict de la masse monétaire en circulation dans l'économie. Il faut donc encadrer la masse monétaire offerte pour éviter l'inflation. À cet effet, les banques centrales devraient accroître l'offre de monnaie selon des règles strictes⁴. Les schémas suivants représentent les deux cas où l'offre de la monnaie est soumise à des règles strictes et des règles non strictes :

La figure suivante représente le cas où l'offre de la monnaie n'est pas soumise à des règles strictes (l'offre de la monnaie n'est pas encadrée) :

Figure 8: L'offre de la monnaie n'est pas soumise à des règles strictes



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Tandis que la figure suivante représente le cas où l'offre de la monnaie est soumise à des règles strictes (l'offre de la monnaie est encadrée).

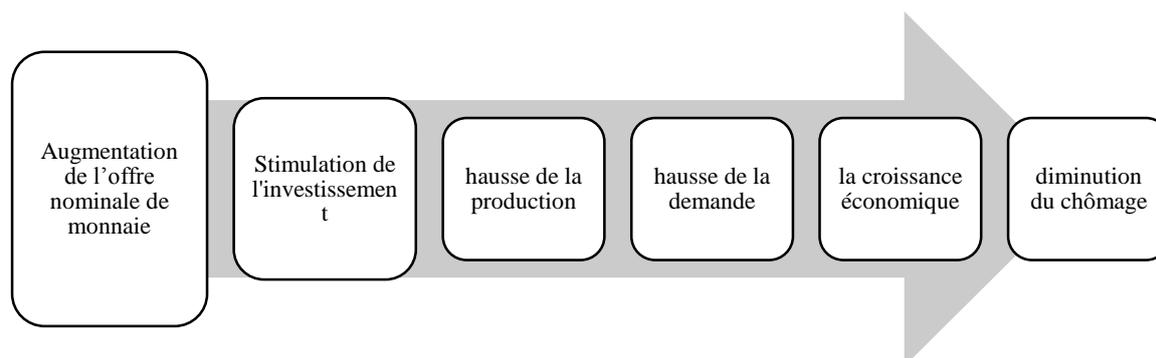
¹ Document en ligne : <http://www.lemondopolitique.fr/cours/introduction-economie/macroeconomie/theorie-monnaie.html>. Date de consultation : 22-04-2016.

² E. Kesler et O. Sichel, "économie politique contemporaine", édition armand colin, paris, 2000, p 164.

³ P. Lehmann (2006), Op cit p 94.

⁴ L. Simon et D. Bellemare, "plein emploi: pourquoi?", édition puq, québec, 983, p 182.

Figure 9: L'offre de la monnaie est soumise à des règles strictes



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Donc, il faut respecter une règle monétariste fondamentale : la masse monétaire doit suivre la progression du taux de croissance à long terme de l'économie augmentée du taux d'inflation.

Troisièmement, Friedman introduit le concept de revenu permanent, qui s'oppose à l'idée du revenu courant (revenu court terme). Il a rejeté l'idée de Keynes concernant la demande de monnaie, par les agents, qui est liée au taux d'intérêt et dépend de leur revenu courant. Pour lui, le comportement des agents face à la monnaie est lié à leur revenu permanent. Dans ce sens, d'après M. Friedman (1959)¹, « le comportement des agents face à la monnaie n'est pas lié au taux d'intérêt et ne dépend pas, de leur revenu courant, mais de leur revenu permanent. Pour cela, il estime que la demande de monnaie dépend de la notion de revenu permanent qui explique la demande de monnaie ». En effet, l'agent économique ajuste ses encaisses non pas à son revenu actuel, mais à son revenu de longue période qu'il appelle revenu permanent.

Quatrièmement, selon l'analyse de Friedman, la monnaie n'est qu'une forme de détention de richesse de tout agent économique. Elle est étudiée dans le cadre d'une gestion de patrimoine (richesse) opérée par les agents économiques. Cette demande de monnaie, dépend deux séries de variables² :

- La fonction de richesse totale détenue (W).
- Les prix et le taux de rendement de chaque forme de détention de la richesse.

Pour la fonction de la richesse totale détenue (W), nous reprenons la formulation de G. Jacoud (2006), selon la quelle Friedman considère que la richesse de l'agent économique est détenue sous cinq formes d'actifs patrimoniaux³:

¹ M. Friedman, "the demand for money: some theoretical and empirical results", the journal of political economy, 1959, Cité par P. Lehmann, "la politique monétaire: institutions, instruments et mécanismes", édition lavoisier, paris, 2006, p 77.

² C. Ottavj, "monnaie et financement de l'économie", édition hachette, paris, 2007, p 140.

³ G. Jacoud, "l'europe monétaire", édition armand colin, paris, 2006, p 139.

1. La monnaie.
2. Les obligations sont des actifs financiers non monétaires dont le « prix » varie.
3. Les actions sont des actifs financiers non monétaires dont le « prix » varie aussi, mais différemment des obligations.
4. Les actifs réels sont les biens mobilier et immobilier détenus par les ménages, ainsi les biens d'équipement détenus par les entreprises.
5. Le capital humain, c'est l'individu lui-même, il est représenté par les capacités personnelles et professionnelles louées contre rémunération.

La formulation de la demande de monnaie peut être représentée selon l'équation suivante¹ :

$$M = L(y, p, r_e, r_b, \pi^*, r_m, u) \quad \dots\dots\dots (01)$$

Où :

- r_e : Le rendement anticipé des actions.
- r_b : Le rendement anticipé des titres.
- π^* : Taux d'inflation anticipé.
- r_m : Le rendement anticipé de la monnaie.
- u : les goûts et les préférences des détenteurs de richesse.

D'après cette formule, la richesse ne pouvant être détenue qu'en monnaie, mais aussi en actions, obligations et actifs réel. L'agent économique cherche à déterminer la composition optimale de son patrimoine en tenant compte de sa grandeur globale (W), des prix et rendements relatifs des divers actifs et des goûts et préférences des agents donnés par la fonction d'utilité (u)².

1.2. Définition de la masse monétaire

En raison des différentes formes de monnaie qui peuvent être utilisées pour effectuer des paiements, il existe différentes définitions de la masse monétaire de sorte que celle-ci correspondant à la monnaie créée, la quantité de monnaie émise. Dans ce sens, M. Lelart (1969) dans son ouvrage « le multiplicateur de crédit » écrit que : « la masse monétaire est l'ensemble des billets émis par la banque centrale et des dépôts reçus par les banques commerciales, qu'on peut lire au passif du bilan de ces institutions. La quantité de monnaie émise correspond à l'ensemble des crédits accordés par les institutions monétaires, banque centrale et banques commerciales. Elle se lit à l'actif de leur bilan »³. De leur côté, J. Marchal et J. Lecaillon (1971), disaient que la masse monétaire se compose de deux éléments : la monnaie fiduciaire et la

¹ C. Ottavj (2007), Op.cit p 140 - 141.

² S. Diatkne, "théorie et politique monétaire", édition armand colin, paris, 1995, p 133.

³ M. Lelart, "le multiplicateur de credit", nouvelles editions latines, paris, 1969, p 18.

monnaie scripturale, et que la relation entre les deux éléments constitue l'offre de la monnaie¹. Cependant, ces éléments se décomposent à leur tour comme suivant :

- La monnaie divisionnaire : les pièces monétaires.
- La monnaie fiduciaire : les billets et les pièces.
- la monnaie scripturale : les dépôts dans les banques commerciales et qui circule sous la forme de chèques, virements, titres universels.

Par contre, J. Bourget et Y. Zenoo (1995), élargissent leur définition de la masse monétaire afin d'inclure la somme des actifs monétaires appartenant aux agents économiques non bancaires². ces actifs monétaires peuvent être classés selon leur liquidité qui permet de faciliter leur utilisation comme les moyens de paiement.

Cependant, il est intéressant de signaler qu'une banque centrale à la possibilité de modifier, légèrement, la composition de sa masse monétaire (J. Deiss et P. Gugler, 2012).³

En fin, on peut dire que la masse monétaire est un ensemble constitué par des disponibilités monétaires et la quasi monnaie émise par les institutions à caractère bancaire tel que : la banque centrale, banques du second rang, le trésor public. En plus, elles sont détenues aussi par d'autres agents économiques comme : les entreprises non financières, les ménages, les intermédiaires non bancaires, cette disponibilité monétaire est un ensemble des moyens de paiement mis à la disposition des particuliers et des entreprises. En plus, la création monétaire dépend du contrôle exercé par la banque centrale et les autorités sur les réserves liquides des banques.⁴

Après avoir présenté les différentes visions de la monnaie chez les grands courants de la pensée économique et donné des définitions de la masse monétaire, on présentera maintenant comment évaluer cette masse monétaire de sorte que celle-ci correspond à la monnaie créée, la quantité de monnaie émise, ou la dette totale du système monétaire.

2. Evaluation de la masse monétaire

Pour évaluer la masse monétaire, on peut la décomposer en « agrégats monétaires », alors que celui-ci, est considéré comme un des groupes homogènes d'actifs avec le même degré de liquidité.

Généralement, les principaux agrégats monétaires peuvent se définir comme suit :

M1 : la monnaie au sens strict de moyen de paiement : les billets et pièces et les dépôts à vue.

¹ J. Marchal et J. Lecaillon, "analyse monétaire", édition cujas, paris, 1971, p 175.

² J. Bourget et Y. Zenoo, "monnaie et système monétaire dans le monde", édition bréal, france, 1995, p 17.

³ J. Deiss et P. Gugler, "politique économique et sociale", édition de boeck, Belgique, 2012, p 310.

⁴ J. Marchal, "monnaie et crédit", édition cujas, paris, 1973, p 36.

M2 : M1 + les dépôts à termes (2ans au plus) et les dépôts assortis d'un préavis de remboursement inférieur ou égal à 3 mois.

M3 = M2 + les instruments négociables sur le marché monétaire émis par les institutions financières monétaires et qui représentent des avoirs dont le degré de liquidité est élevé avec peu de risque de perte de capital en cas de liquidation.

M4 = M3 + les bons de trésor, les billets de trésor et les bons à moyen terme émis par les sociétés non financières.

A cet égard, A. Benassy et C. Benoit (2009) considèrent que les agrégats monétaires ont des mesures globales de l'offre de la monnaie¹.

Par contre, pour F. Combe et T. Tacheix (2001), les agrégats monétaires « sont définis comme des indicateurs statistiques reflétant la capacité de dépense des agents non financiers résidents. Ils regroupent les moyens de paiement de ces agents, et parmi les placements financiers, ceux qui peuvent être utilisés en règlement des transactions après conversion rapide et facile en moyens de paiement sans risque de perte de capital »². De son côté, M. Mourgues disait qu'« un agrégat monétaire est une mesure comptable de la monnaie en circulation appelée également masse monétaire, elle constitue un effort de clarification permettant de distinguer des différents avoirs monétaires de façon logique »³. De leur côté, V. Lelievre et al (2006) trouvent que, « la construction d'agrégat de monnaie traduit le souci des autorités monétaires par exemple les monétaristes (éviter l'inflation) ou keynésienne (relancer l'investissement) »⁴, donc on peut dire que toutes les banques centrales se fiaient à ces agrégats pour guider leur décideur.

A partir de ces définitions, on peut dire que la masse monétaire est la quantité totale de monnaie en circulation dans l'économie, mise à la disposition des agents non financiers par le système bancaire et financier qui diffèrent dans la manière dont la monnaie est définie. Pour cela, la masse monétaire est évaluée au travers des agrégats monétaires, c'est à dire qu'on peut mesurer la quantité de monnaie en circulation dans l'économie en construisant des agrégats monétaires.

Après avoir présenté et défini l'agrégat monétaire qui mesure la quantité de monnaie en circulation dans l'économie, il est nécessaire de savoir aussi, quels sont les agents responsables de la création de la masse monétaire ?

¹ A. Benassy, C. Benoit, et P. Jacquet, "politique économique", édition de boeck, Belgique, 2009, p 257.

² F. Combe et T. Tacheix, "l'essentiel de la monnaie", édition gualino, paris, 2001, p 46.

³ M. Mourgues, "la monnaie, système financier et théorie monétaire", édition economica, paris, 1993, p 37.

⁴ V. Lelievre et al (2006), Op.cit p 72.

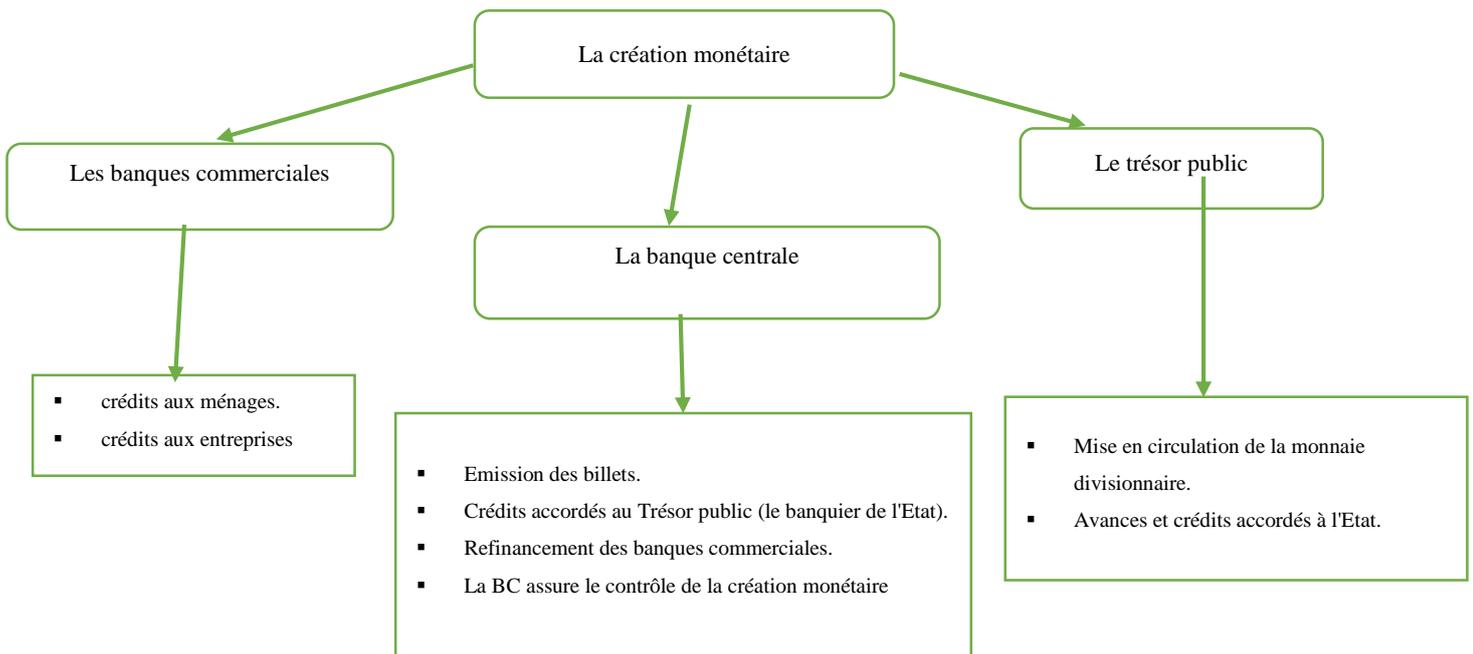
3. Les agents responsables de la création monétaire

La création des différentes formes de monnaie est assurée par trois agents à savoir : les la banque centrale, les banques commerciales, le trésor public¹.

La banque centrale est l'institution responsable de la conduite de la politique monétaire, elle émit de la monnaie à travers trois types d'opération² : l'émission de billets, le refinancement du système bancaire, les opérations sur devises. Par contre, les banques commerciales sont les principaux acteurs de la création monétaire, elles créent de la monnaie lorsqu'elles accordent un crédit à un agent économique. Pour cela, il y a création monétaire lorsqu'une banque accorde un crédit et destruction de monnaie lorsqu'il y a remboursement³.

Cependant, le trésor public, est le banquier de l'état, un caissier puisqu'il reçoit les recettes publiques (impôts) et exécute les dépenses. Pour cela, il peut exercer une activité de création monétaire, de sorte que celui-ci crée de la monnaie divisionnaire (les pièces) lorsqu'il effectue ses dépenses, ainsi que la monnaie scripturale (CPP)⁴. Donc, les agents responsables de la création monétaire peuvent-être représentés selon le schéma suivant :

Figure 10: Les agents responsables de la création monétaire



Source : Schéma élaboré par l'auteur

¹ P. Corpon, "l'indispensable en économie et histoire des sociétés contemporaines", édition bréal, paris, 2004, p 74.

² P. Narassiguin, "monnaie: banques et banques centrales dans la zone euro", édition de boeck, Belgique, 2004, p 61.

³ M. Montoussé, "analyse économique et historique des sociétés contemporaines", éditions bréal, paris, 2007, p 227.

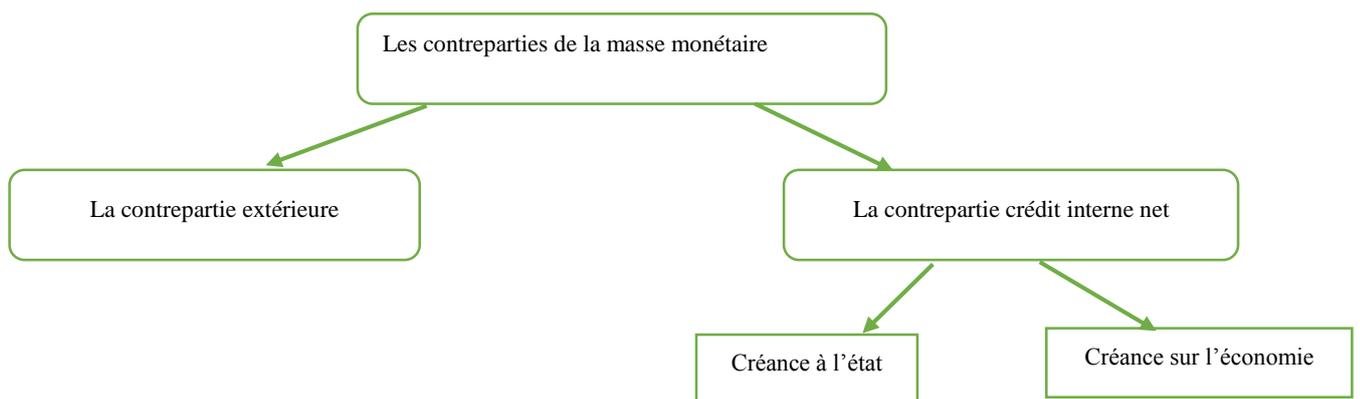
⁴ O. Hueber (2005), Op.cit p 86.

Après la représentation des agents responsables de la création monétaire, on propose les mécanismes à travers lesquels ceux-ci peuvent effectuer cette création et quelles sont les contreparties de cette création de la masse monétaire.

4. Les contreparties de la masse monétaire

Les contreparties de la masse monétaire correspondent aux sources de la création monétaire. Elles sont considérées comme les créances en contrepartie desquelles la monnaie est émise. Dans ce sens, M.Vaté(1999), a proposé une définition concernant les sources de la création monétaire, selon cet auteur, il existe trois sources de création monétaire tel que ¹: l'acquisition de créance sur l'extérieur, les créances sur l'état, les créances sur l'économie. P. Deubel et autres (2008), distinguent deux grandes catégories tels que : la contrepartie extérieure et la contrepartie crédit interne net². Le schéma suivant représente les contreparties de la monnaie :

Figure 11: Les contreparties de la masse monétaire



Source : schéma élaboré par l'auteur

Le terme "contrepartie extérieure" entend que cette source permet l'examen de la situation du pays avec le reste du monde, c'est-à-dire les entrées et les sorties de devises.

Par contre, « la contrepartie crédit » signifie que cette source est regroupée en deux : les créances sur le trésor public (créances à l'état), d'une part, les créances sur l'économie, c'est-à-dire sur les ménages et les entreprises, d'autre part.

À partir de ces définitions, les sources de la création monétaire sont appelées les contreparties, ces dernières se rangent sous trois grandes catégories : les créances sur le trésor, les créances sur l'étranger et les concours à l'économie. Ces créances figurent à l'actif du bilan des banques.

¹ M. Vaté (1999), Op.cit p 352 - 360.

² P. Deubel, M. Montoussé, et S. Agostino, "dictionnaire de sciences économiques et sociales", éditions bréal, paris, 2008, p 82.

J. Deiss (1993) précise que l'acquisition de créances sur l'extérieur signifie les avoirs nets en or et devise, la position nette des autres institutions financières vis-à-vis du reste du monde¹. Par contre "les créances sur l'état" mesurent la contrepartie sur l'état. L'état peut en effet être considéré comme un agent non financier qui a des besoins de financement. D'après E. Kesler et O. Sichel (2000), « si l'état les satisfait en émettant des obligations de long terme, il n'y a pas de création monétaire mais simplement affectation particulière de l'épargne. Mais l'état peut faire appel au système bancaire pour se refinancer à court terme »².

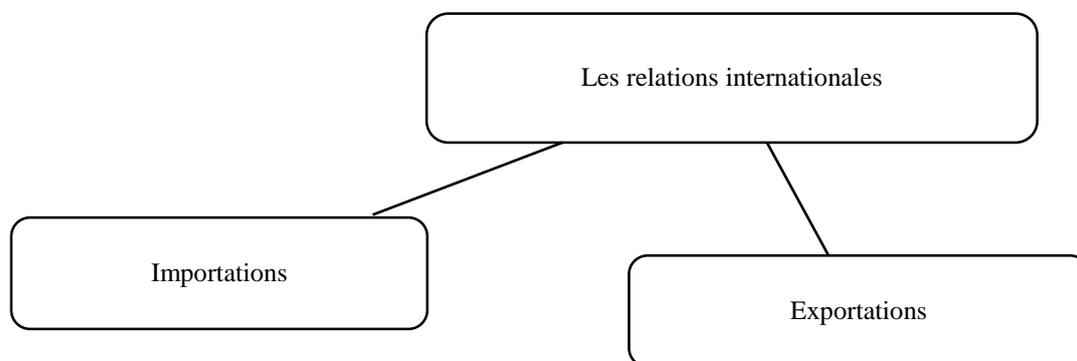
Cependant, les créances sur l'économie représentent la source principale de la création monétaire, il existe deux types tels que : créance sur le trésor, c'est-à-dire le crédit interne et l'endettement des agents non financiers.

4.1.L'acquisition de créances sur l'extérieur

L'acquisition de créances sur l'extérieur signifie que chaque pays peut disposer d'une réserve de devises étrangères et cette réserve se trouve gérée par sa banque centrale³.

Autrement dit, la contrepartie extérieure permet l'examen de la situation du pays vis à vis du reste du monde ; entrée et sortie de devises⁴. Elle traduit l'influence des relations internationales sur la masse monétaire interne qui peuvent être représentées selon le schéma suivant :

Figure 12: L'acquisition des créances sur l'extérieur



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Les exportations se traduisent par une entrée des devises et augmentent la réserve, se traduit par une augmentation de la masse monétaire interne. Par contre, les importations entraînent les paiements des devises et réduisent les réserves, ce qui traduit une contraction de la masse monétaire interne.

¹ J. Deiss, "manuel d'économie politique, tome 1", édition fragnière, fribourg, 1993, p 111 - 112.

² E. Kesler et O. Sichel (2000), Op.cit p 160.

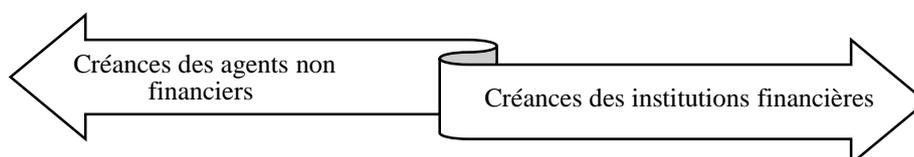
³ M. Vaté (1999), Op.cit p 352 - 360.

⁴ M. Montoussé et D. Chamblay, "100 fiches pour comprendre les sciences économiques", éditions bréal, paris, 2005, p 129.

4.2. Les créances sur l'état

Les créances sur l'état veulent dire que l'état peut être considéré comme un agent non financier qui a des besoins de financement¹. Le schéma suivant représente les créances sur l'état :

Figure 13: Les créances sur l'état



Source : Schéma réalisé par l'auteur

Les créances des agents non financiers désignent des avoirs des entreprises et des particuliers en CPP. Par contre, les créances des institutions financières correspondent à deux types d'opérations telles que le financement du déficit budgétaire et la conversion des besoins courants de trésorerie de l'état.

4.3. Les créances sur l'économie

Les créances sur l'économie sont considérées comme la source principale de la création monétaire, ils représentent généralement tous les prêts accordés à des sociétés et aux ménages². Les prêts accordés à des sociétés traduisent leurs besoins de trésorerie ou pour financer des investissements. Par contre, les prêts accordés aux ménages sont des prêts accordés pour le logement et la consommation.

Après avoir présenté et étudié les différentes contreparties de la masse monétaire, on essaiera maintenant d'expliquer le mécanisme de la création de la monnaie.

5. Le Mécanisme de la création de la monnaie

Le mécanisme de la création de la monnaie se fait à travers toutes les opérations qui contribuent à l'augmentation de la masse monétaire en circulation.

Les trois principaux types d'acteurs du système financier, la banque centrale, les banques de second rang ou banques commerciales et le trésor public, interviennent dans le processus de la création monétaire. Selon M. Ruimy (2004), « la création de la monnaie est une opération qui consiste en la transformation de créances sur les agents non bancaires, sans pouvoir libérateur immédiat sur le marché des biens et services, en moyen de paiement utilisable pour effectuer des règlements »³.

¹ Document en ligne : <https://fr.scribd.com/doc/130807836/La-Masse-Monetaire-Et-Ses-Contreparties-Suite>. Date de consultation : 19-06-2016.

² M. Diemer, "économie générale, 4ème partie: le financement de l'économie", l'Institut Universitaire de Formation des Maîtres d'Auvergne, économie - gestion, France, 2009, p 431.

³ M. Ruimy, "économie monétaire", édition ellipses, paris, 2004, p 31.

La création monétaire permanente conduit à la création de richesses matérielles, elle permet le financement de l'activité économique, en plus, le système bancaire est la seule personne responsable de l'encadrement de cette création monétaire. De ce fait, la création de monnaie est fournie par trois institutions financières : la banque centrale, les banques commerciales, et le trésor.

5.1.L'émission de la monnaie par la Banque Centrale

La banque centrale est l'organisme public ou parapublic légalement mandaté, de façon explicite et exclusive, pour créer une quantité de monnaie suffisante pour faire face aux besoins des agents économiques. Elle joue un rôle déterminant dans le processus de création monétaire.

Elle peut émettre de la monnaie centrale sans lien direct avec les besoins de trésorerie des banques, c'est ce que l'on peut appeler la monnaie centrale non empruntée. Cette dernière peut émettre de la monnaie en fonction des besoins des banques, c'est la monnaie centrale empruntée¹.

La banque centrale est l'institution responsable de la conduite de la politique monétaire, elle crée de la monnaie à travers trois types d'opérations ²:

- L'émission de billets et pièces.
- Les opérations sur devises.
- Le refinancement du système bancaire : la banque centrale permet la création nette de monnaie centrale au profit des banques commerciales ou soldes créditeurs des banques.

La monnaie créée par la banque centrale est appelée monnaie centrale (base monétaire), c'est une monnaie émise par l'institut d'émission ou banque centrale, elle prend deux formes³ :

- La monnaie fiduciaire : ce sont essentiellement les billets et la monnaie divisionnaire qui sont en circulation, c'est-à-dire des billets détenus par les ménages, les entreprises et l'état, ce sont des billets détenus par les agents non bancaires.
- La monnaie centrale scripturale : les réserves en monnaie centrale comme les billets et comptes courants auprès de la banque centrale, détenus par les banques de second rang.

Les opérations génératrices de la monnaie créée par la banque centrale peuvent être identifiées à partir de son bilan.

¹ M. Mourgues (1993), Op.cit p 66.

² P. Narassiguin (2004), Op.cit p 61.

³ A. Heertje, P. Pieretti, et P. Bartheleny, "principe d'économie politique", édition de boeck et larcier, belgique, 1997, p 70.

Exemple d'un Bilan simplifié d'une banque centrale :

Figure 14: Bilan simplifié d'une Banque Centrale

Actif	Passif
- Devise.	- Billets détenus par les agents non bancaires.
- Créance sur l'état.	- Réserves bancaires
- Créance sur l'économie.	- Divers
- Divers.	

Source : A. Heertje et al, "Principes d'économie politique", édition de Boeck, Belgique, 2003. p70

D'après le Bilan simplifié d'une Banque Centrale, la monnaie créée étant un élément du passif, il est évident qu'elle a des contreparties qui figurent à l'actif.

5.2.Création de la monnaie par les banques du second rang

La création monétaire des banques du second rang est liée à leur activité de crédit, c'est-à-dire que les banques du second rang créent de la monnaie scripturale qui contient les dépôts effectués par les agents économiques auprès des banques commerciales et circule sous la forme de chèques, virements, titres universels. La forme la plus importante de création de monnaie scripturale est l'octroi des crédits aux ménages et aux entreprises. C'est le mécanisme de multiplicateur¹.

5.2.1. Qu'elle est le rôle du diviseur de crédit et multiplicateur de crédit ?

C'est à travers ces deux indicateurs que le lien entre création monétaire et besoins des banques en monnaie centrale est établi, et il permet de rendre compte des faits en monnaie centrale.

Donc, diviseur de crédit permet d'appréhender le besoin en monnaie centrale résultant d'un certain volume de création monétaire.

La formulation de l'équation du diviseur de crédit peut être représentée selon l'équation suivante ² :

$$Q = d * q = [(b + r) - (r * b) * q]$$

Q : Supplément de monnaie à procurer.

q : quantité de monnaie créée.

b : les billets détenus par les agents (à court terme est constants)

r : le taux de réserve obligatoire.

d : diviseur de crédit.

¹ Ibid, p 71.

² Document en ligne : les documents de travail économique du sénat français (2009), Op.cit.

Sous l'hypothèse d'une politique monétaire expansionniste, la banque centrale décide par exemple d'acheter des titres aux banques, ce qui se traduit par l'augmentation de leurs avoirs en compte à la banque centrale. Ce supplément de monnaie centrale Q permet aux banques de distribuer au supplément de crédit $q^l = m * Q^l$.

Avec m : (multiplicateur de crédit=1/d).

La formulation de l'équation du multiplicateur de crédit peut être représentée selon l'équation suivante ¹ :

$$m = 1/[(b + r) - (r * b)]$$

Donc, tous dépend de r puisque à court terme b est constante.

5.2.2. Le mécanisme de la création

D'après P. Corpron (2004), « les banques commerciales sont les principales acteurs de la création monétaire et créent de la monnaie lorsqu'elles accordent un crédit à un agent économique. Cela se réalise lorsqu'une banque rachète un crédit octroyé par un agent à un autre (escompte de créances commerciales) ou lorsqu'elle octroie directement des crédits »².

On parle de la création monétaire par les banques de second rang lorsqu'une banque accorde un crédit à un agent, elle crédite son compte et crée, par ce biais, un droit à utilisation d'une certaine quantité de monnaie, c'est-à-dire que la banque crée ainsi de la monnaie scripturale par une inscription au crédit du compte à vue de la personne qui a obtenu le prêt³. Ainsi, il y a la destruction monétaire lors du remboursement du prêt (débit du compte du client de la banque).

Les opérations génératrices de la monnaie créée par la banque centrale peuvent être identifiées à partir de son bilan.

Exemple d'un bilan simplifié d'une banque ordinaire :

Figure 15: Bilan simplifié d'une banque ordinaire

Actif	Passif
- Réserve bancaire.	- Dépôt à vue.
- Devise.	- Dépôt à terme.
- Crédit.	- Divers.
- Divers	

Source : A. Heertje et al (2003), op.cit. p71

¹ Document en ligne : les documents de travail économique du sénat français (2009), Op.cit.

² P. Corpron, "l'indispensable en économie et histoire des sociétés contemporaines: Ire année", éditions bréal, paris, 2004, p 74.

³

D'après le bilan simplifié d'une banque ordinaire, la monnaie créée étant un élément du passif, il est évident qu'elle a des contreparties qui figurent à l'actif. Cela constitue une des sources de fuite de monnaie centrale.

Cependant, lors des paiements entre les organismes financiers, une partie de la monnaie est détenue par les organismes et fait l'objet d'une compensation globale de ces mouvements et peut le traduire par une augmentation des dépôts qui a son tour augmente les réserves obligatoires qui, à son tour est susceptible de donner lieu à des prêts ce qui crée donc une fuite. Ce mécanisme de multiplicateur effectué par les banques commerciales a eu lieu dans le cadre d'une politique monétaire expansive afin de relancer l'économie.

À cet effet, les fuites nettes sont compensées par des ressources en monnaie centrale qui provient du¹ :

- Marché interbancaire, où les banques commerciales peuvent s'endetter entre elles, il s'agit d'emprunter de la monnaie scripturale aux banques excédentaires en contrepartie du paiement d'un intérêt².
- Banque centrale, car les banques ont la possibilité de se refinancer directement auprès de la banque centrale soit en leur donnant des titres en pension soit en leur vendant, sachant que c'est à partir de ce marché, que la banque centrale exerce ses pouvoirs d'autorité monétaire en imposant aux banques du second rang les objectifs et les instructions de la politique monétaire adoptée selon la phase économique endurée par l'économie nationale. et c'est à partir de l'Open Market, instrument de la politique monétaire que la banque centrale intervient sur le marché national revêtant l'aspect du vendeur des titres spéciaux entre les transactions banque centrale/banques du second rang dans le cas d'une économie inflationniste afin d'absorber la masse monétaire en surplus, mais aussi, la banque centrale peut acheter ces titres dans le cas de déflation afin de relancer l'économie et d'injecter de la liquidité.

5.3.Création de la monnaie par le trésor public

Le rôle du trésor public dans la création monétaire est essentiellement un rôle d'orientation. En effet, c'est lui qui choisit la part des besoins de l'état qui sera financé par la création monétaire³.

¹ Document en ligne : les documents de travail du sénat français (2009), Op.cit.

² A. Diemer, « Systèmes monétaires et financiers », support de cours chapitre II (Le marché de la monnaie), MCF Université d'Auvergne, Faculté de Sciences économiques et de Gestion, 2ème année DEUG, 2012, p 2 - 3. Disponible à l'adresse : <http://www.oeconomia.net/private/cours/monnaie/chapitre22.pdf>. Consulté le 14/02/2016.

³ J. Longatte et P. Vanhove, "économie générale en 36 fiches", édition dunod, paris, 2007, p 58.

D'après O. Hueber (2005), « le trésor public est l'agent financier ou bien le banquier de l'état, un caissier puisqu'il reçoit les recettes publiques (impôt) et exécute les dépenses. Or, les impôts ne sont pas perçus de manière régulière alors que les dépenses principales doivent être réglées très régulièrement. C'est le cas du plus gros poste de dépense du trésor public, à savoir, le paiement des salaires des fonctionnaires. Anticipant les recettes futures, le trésor public crée de la monnaie scripturale lorsqu'il effectue ses dépenses »¹. Pour cela, on peut dire que le trésor public ne donne pas des prêts, mais peut créer de la monnaie divisionnaire, il joue le rôle de percevoir les recettes publiques (les impôts) et d'exécuter les dépenses, en plus, d'assurer le financement du déficit budgétaire. Le trésor public peut aussi créer de la monnaie scripturale dans le cas où il effectue des opérations sur le compte du CCP.

Après avoir présenté la masse monétaire, ses agrégats et le mécanisme de la création de la monnaie, il y'a lieu de détailler le rôle et les fonctions de la banque centrale notamment la banque centrale, ses fonctions et son rôle. Cette analyse fera l'objet de la section III.

¹ O. Hueber (2005), Op cit p 86.

Section III

La banque centrale

“Ses fonctions et son rôle”

L'objectif de cette section est de présenter le cadre institutionnel de la banque central et son rôle dans la définition et la conduite de la politique monétaire. Ceci nous permet d'appréhender la réalité et la présentation de la stratégie de la mise en œuvre de toute politique monétaire qui fera l'objet de notre second chapitre du présent travail.

Tous les pays ont une banque centrale, qui exerce les mêmes grandes fonctions comme le contrôle d'expansion de la masse monétaire, surveiller et gérer les systèmes de paiement. Dans tous les systèmes bancaires modernes, la création monétaire dépend du contrôle exercé par la banque centrale et les autorités sur les réserves liquides des banques. Ainsi, la banque centrale met en œuvre la politique monétaire. Pour qu'elle mène bien cette mission, la banque centrale doit combiner entre une politique monétaire et budgétaire dont la responsabilité incombe au gouvernement.

Aujourd'hui, la politique monétaire a généralement pour principal objectif la stabilité des prix. À cet égard, la conduite de toute politique monétaire repose sur la capacité des banquiers centraux à faire des annonces crédibles au public et à orienter aussi les anticipations des marchés financiers. Pour cela, on peut dire aussi que l'efficacité de la politique monétaire repose sur la qualité de la connaissance de la banque centrale.

Avant d'analyser tous ces aspects, nous définirons la banque centrale, son rôle et ces objectifs. Et enfin, nous traiterons l'indépendance, la crédibilité, la transparence et la responsabilité de la banque centrale.

1. Définition de la banque centrale

Selon D. Flouzat (2007), « la banque centrale se définit comme l'institution qui se situe au centre des systèmes de paiement pour garantir les règlements et contrôler l'expansion de la masse monétaire, c'est l'institution considérée comme apte à préserver la confiance dans la monnaie du pays »¹.

D'après D. Benjamin (2009), la banque centrale est l'institution financière nationale, elle est considérée comme la banque des banques, son rôle est d'approvisionner l'économie en monnaie fiduciaire. Elle exerce un contrôle sur les banques de second rang et met en œuvre la politique monétaire².

¹ D. Flouzat, "le concept de banque centrale", bulletin de la banque de France, numéro 70, France, octobre 1999, p 7. Disponible à l'adresse : <https://www.aef.asso.fr/telecharger-article/510...banque-centrale/pdf>. Consulté le : 01/06/2016.

² D. Benjamin (2009), Op.cit p 305.

De son côté, M. Devoluy (1998) définit, « la banque centrale comme une autorité publique chargée de contrôler le financement de l'économie en assurant l'émission des billets de banque et en octroyant des crédits aux banques commerciales dans le cadre de la politique monétaire »¹. M. Burda et C. Wyplosz (2006) disait que « cette banque centrale est un organisme public ou parapublic légalement mandaté, de façon explicite et exclusive, pour réguler la monnaie et les conditions du crédit »².

De leur côté, B. David et S. Fischer (2002), proposent une définition, selon laquelle « La banque centrale agit comme un banquier des banques commerciales, fournit la quantité de monnaie nécessaire au développement non inflationniste des transactions et gère les réserves de change »³.

À travers ces définitions on peut retenir que, la banque centrale peut être définie comme une institution monétaire générale, de sorte que celui-ci occupe une place centrale dans le système bancaire, elle est responsable de l'émission de la monnaie centrale et permet d'accorder des prêts aux autres banques. En plus, la banque centrale est considérée comme une banque des banques commerciales, elle est chargée de la politique monétaire du pays. En outre, la banque centrale est responsable de la stabilité du système bancaire et financier de l'Etat.

Toutefois, le rôle de la Banque centrale ne se limite pas à l'émission de la monnaie, elle détermine aussi le niveau des taux d'intérêt, le contrôle de la masse monétaire et enfin elle surveille l'activité des banques commerciales.

D'autre part, on peut dire que la banque centrale et les systèmes bancaires sont les gardiens de la monnaie parce qu'elles gèrent les moyens de paiement et créent une quantité de monnaie suffisante pour faire face aux besoins des agents économie.

En s'inspirant des travaux de Michel Albert qui définit une banque centrale comme une autorité publique chargée⁴ :

- De contrôler le financement de l'économie, notamment en assurant l'émission des billets de banque et l'octroyant des crédits aux banques commerciales dans le cadre de la politique monétaire.
- De surveiller et gérer les systèmes de paiements liés en particulier à la compensation des chèques et des virements interbancaires, et dans certains pays, de surveiller la solidité du système bancaire et financier.

¹ M. Devoluy, "théorie macroéconomique", édition armand colin, paris, 1998, p 28-29.

² M. Burda et C. Wyplosz, "macroéconomie à l'échelle européenne", édition de boeck, belgique, 2006, p 227.

³ B. David et S. Fischer, "macro économie", édition dunod, paris, 2002, p 141.

⁴ M. Albert, "banque centrale", Cité par F. Mishkin, "monnaie, banque et marchés financiers", édition pearson éducation, paris, 2007, p 504.

On peut conclure de cette définition ; que la banque centrale à une mission essentielle qui consiste à la détention du pouvoir monétaire visant la stabilité monétaire, ce qui lui donne un statut d'autorité publique plus ou moins indépendante selon la situation de chaque pays.

2. Les fonctions de la banque centrale

D'après J. Patat (2002) Les fonctions essentielles de la banque centrale sont¹ :

- L'émission de billets, l'organisation de leur circulation et l'entretien de leur qualité.
- La gestion des règlements afférents aux échanges de monnaie scripturale entre banques et entre banques et trésor public.
- L'exercice de la politique monétaire dans son aspect interne (action sur le marché monétaire et les taux d'intérêt) et externe (surveillance du marché des changes, gestion des réserves de change).
- La participation, directe ou indirecte à la surveillance de l'activité des établissements de crédit, de leur solidité, de la qualité de leurs opérations et, de ce fait, une participation décisive à la stabilité du système financier.

3. Banque centrale et politique monétaire

Les banques centrales jouent un rôle dominant dans l'économie du pays, grâce à leurs interventions dans de nombreux domaines.

D'autre part, elles sont considérées comme responsables de la politique monétaire de sorte que son rôle est la mise en œuvre de la politique monétaire de l'État.

Cette politique monétaire a plusieurs objectifs tels que la stabilité des prix, des taux d'intérêt et des taux de change, intervenir par la politique économique des États pour tenter de maintenir leur taux de croissance et de plein emploi.

Autrement dit, le rôle de la banque centrale est toujours de contrôler l'offre de monnaie, elle joue un rôle technique important en assurant la compensation des paiements nationaux, et elle produit la monnaie centrale qui est le fondement de l'activité monétaire des banques.

Selon D. Szpiro (2009), « la banque centrale est une institution dont l'objectif est aujourd'hui de nature publique : préserver la valeur de la monnaie, ce qui ne la conduit pas à maximiser son profit en créant de la liquidité. Elle détient le pouvoir de contraindre réglementairement les banques et, de plus, elle émet la liquidité de réserve selon son bon vouloir ; elle peut ainsi peser indirectement sur la quantité émise par les banques de second rang. Elle est aussi à même de fixer les taux d'intérêt de court terme ».²

¹ J. Patat, "monnaie, système financier et politique monétaire", édition economica, paris, 2002, p 187 - 188.

² D. Szpiro, "économie monétaire et financière", éditions de boeck, belgique, 2009, p 70 -72.

De ce qui précède, on peut conclure que le maintien du pouvoir d'achat de la monnaie et la lutte contre l'inflation est la tâche principale de la banque centrale. Ainsi, parmi les préoccupations d'une banque centrale, on évoque la détermination de la politique monétaire, et la politique des taux de change, la surveillance et la réglementation du système bancaire, la distribution du crédit,... etc.

Après avoir présenté le rôle de la banque centrale, on examinera maintenant les différents objectifs de cette dernière.

4. Banque centrale et objectifs de la politique monétaire

Les objectifs de la politique monétaire des banques centrales sont fixés par leurs statuts. Le maintien de la stabilité des prix est une mission confiée à la plupart des banques centrales, de sorte que cette stabilité constitue un gage pour assurer une croissance économique plus au moins élevée.

Autrement dit, la banque centrale est responsable de prendre une décision pour la mise en œuvre de la politique monétaire, de sorte que l'objectif principal est la stabilité des prix. Dans ce sens, Bernard Landais (2008) stipule que, «la politique monétaire doit donc s'assigner cet objectif de stabilité des prix, l'objectif qu'elle peut atteindre. La banque centrale est alors considérée comme le garant de cette stabilité étant donnée l'efficacité certaine de sa politique »¹.

Mais cela peut ouvrir de nouveaux horizons à l'identification de la nature de la relation entre la politique monétaire et la croissance économique. Cette relation qui reste pour le moins un peu fiable, car l'impact de l'inflation favorise le rythme d'accumulation, sachant qu'il est parfois supérieur au déploiement du progrès technique ce qui complique l'agencement des facteurs de production et augmente la complexité de la relation entre politique monétaire – croissance. Nous reviendrons sur ce point dans l'analyse du chapitre trois.

Dans les pays développés, le système des banques centrales repose sur un modèle du type nouveau keynésien où les anticipations jouent un rôle décisif. Ainsi, la banque centrale a un objectif de ciblage d'inflation, affiché selon le taux d'inflation qui se situe dans une fourchette comptée entre 2% et 3%. Il est calculé de manière à éviter un risque inflationniste, mais aussi déflationniste. Ce qui se traduit par des ajustements normaux dans une économie en croissance. Cet ajustement se fait à travers la manipulation des taux directeurs. Ainsi, la banque centrale envoie des messages pour piloter les anticipations et guider l'activité économique vers l'objectif de la stabilité des prix. Quoique, aujourd'hui cet argument pouvait être mis en cause, suite à la

¹ B. Landais, "leçons de politique monétaire", édition de boeck, belgique, 2008, p 223.

baisse des taux d'intérêt. A cet égard, c'est la crédibilité de la banque centrale qui sera mise à mal.

Ainsi, selon la plupart des études théoriques et empiriques, la politique monétaire a un impact sur l'activité économique, pour cela, on peut dire qu'il existe un autre objectif de la banque centrale, c'est la stabilité de l'économie réelle. Alors que la politique monétaire doit participer à stabiliser l'économie réelle lorsque des chocs l'affectent ou que les anticipations des agents deviennent exagérément optimistes ou pessimistes¹.

5. L'indépendance de la banque centrale

Depuis les années quatre-vingt, l'indépendance de la banque centrale est considérée comme une stratégie nécessaire afin d'atteindre l'objectif de stabilité des prix.

D'après P. Commun (2003), « l'indépendance de la banque centrale apparaît comme un moyen d'inscrire la gestion de la politique monétaire dans un environnement plus neutre et dans une perspective de long terme »².

Le principal objectif de la lutte contre l'inflation a conduit à l'indépendance des banques centrales. Pour cela, on peut dire que l'indépendance de la banque centrale peut favoriser une faible inflation. À ce titre, D. Chamblay (2003) écrit que, « l'indépendance des banques centrales vis-à-vis du pouvoir politique est liée à la volonté de lutter contre l'inflation »³. De nombreuses études empiriques ont globalement validé l'importance de l'indépendance de la banque centrale pour le maintien d'une inflation basse. Dans le cas où le taux d'inflation tend à être plus élevé dans les pays où les banques centrales sont moins indépendantes ou les banques centrales ne le sont pas, comme la nouvelle Zélande, c'est le premier pays à avoir adopté le ciblage d'inflation en 1990. Par contre, le taux d'inflation tend à être faible dans les pays où les banques centrales sont indépendantes, comme l'Allemagne, la Suisse, les États-Unis⁴.

D'après F. Mishkin (2003), il y avait un grand nombre d'études empiriques sur la relation entre les statuts des banques centrales et les performances économiques d'un pays en matière d'inflation et de croissance. Deux conclusions principales en ressortent⁵ : Pour la première conclusion, il y a un effet positif de l'indépendance de la banque centrale sur les résultats en matière d'inflation. Par contre, la deuxième conclusion est que les taux de chômage enregistrés

¹ Ibid p 223-224,

² P. Commun, "l'ordolibéralisme allemand: aux sources de l'économie sociale de marché", édition cirac, paris, 2003, p 244.

³ D. Chamblay, M. Montoussé, et G. Renouard, "50 fiches pour comprendre les débats économiques actuels," éditions bréal, paris, 2007, p 48.

⁴ G. Mankiw, "macroéconomie", édition de boeck, Belgique, 2003, p 472.

⁵ F. Mishkin, "monnaie, banque et marchés financiers", édition Pearson Education, Paris, 2010, p 511.

dans les pays où la banque centrale est indépendante ne sont pas plus élevés par rapport aux pays où les banques centrales sont moins indépendantes ou les banques centrales ne le sont pas.

Selon C. Bordes (2007), l'indépendance de la banque centrale correspond à un certain nombre de caractéristiques¹ :

- La liberté d'élaborer et de mettre en œuvre la politique monétaire
- L'absence du gouvernement dans la prise de décision, c'est-à-dire la participation des dirigeants de la banque centrale et son rôle dans les réunions où sont prises les décisions de politique monétaire.
- L'indépendance des dirigeants de la banque centrale, c'est-à-dire que le responsable ne peut être révoqué par le pouvoir politique, sa nomination est indépendante du pouvoir politique.
- L'indépendance financière évaluée à travers le contrôle budgétaire exercé par les pouvoirs publics.
- Les objectifs de la politique monétaire sont clairement fixés.

6. La transparence de la banque centrale

Aujourd'hui, tous les pays du monde ont une banque centrale, elle est en charge de la politique monétaire et contrôle la masse monétaire par l'intermédiaire de ses taux directeurs. Leur cadre institutionnel est différent en terme : d'indépendance, de responsabilité et de transparence². Dans ce contexte, la majorité des banques centrales accordent une priorité à une communication efficace avec le public concernant l'explication de leurs objectifs et décisions. De sorte que l'information devient une variable stratégique fondamentale³.

Selon la banque centrale européenne, la transparence implique que la banque centrale fournit au grand public et aux marchés, ouvertement, clairement et en temps voulu, toutes les informations utiles concernant sa stratégie, ses analyses et ses décisions de politique monétaire ainsi que ses procédures⁴.

Dans un article de la transparence des banques centrales, Allegret Jean-Pierre et Cornand Camille (2006) définissent la notion de transparence de la manière suivante : « on considère que la transparence élimine l'asymétrie d'information entre une banque centrale et les agents

¹ C. Bordes, "la politique monétaire", édition la découverte, paris, 2007, p 17.

² Y. Videau, "L'indépendance des banques centrales renforce-t-elle l'efficacité des politiques économiques ? ", CREG 2010-2011, p 4. Disponible à l'adresse : http://www.creg.ac-versailles.fr/IMG/pdf/Independance_banques_centrales.pdf. Date de consultation : 07 jan. 2016.

³ Document en ligne : disponible à l'adresse : <http://www.creg.ac-versailles.fr/l-independance-des-banques-centrales-renforce-t-elle-l-efficacite-des>. Date de consultation : 04 jan. 2016.

⁴ Document en ligne : Banque centrale européen, (<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/transparency/html/index.fr.html>: Consulté le 27/02/2016).

économiques. Une plus grande transparence de la banque centrale devrait améliorer l'efficacité de la politique monétaire»¹.

Pour G. Diana (2008), « la transparence peut être définie comme l'absence d'asymétrie d'information entre l'autorité monétaire et les autres agents économiques. Ainsi, il y a la transparence parfaite lorsque la banque centrale rend publique toute l'information dont elle dispose et opacité complète lorsqu'elle n'en divulgue rien»².

En Mars 2014, le FMI propose un ensemble des principes concernant les bonnes pratiques de transparence en matière de politique monétaire et financier. Selon cette institution, « définition claire des rôles, des responsabilités et des objectifs ; transparence du processus d'élaboration et d'annonce des décisions de politique monétaire ; accès du public à l'information sur la politique monétaire »³.

En définitive, on peut dire que la transparence de la banque centrale est considérée comme un facteur important de la politique monétaire, elle fournit aux agents économiques toutes les informations utiles concernant sa stratégie, ses analyses et ses décisions de politique monétaire ainsi que ses procédures, c'est-à-dire qu'elle recouvre la transparence relative aux instruments, aux objectifs et à la mise en place de la politique monétaire.

7. La responsabilité de la banque centrale

La responsabilité est considérée comme une contrepartie importante de l'indépendance de la banque centrale. Une banque centrale indépendante doit reconnaître qu'elle est responsable à des missions que, lui a délégué le gouvernement : la conception et la mise en œuvre de la politique monétaire, la réalisation et le maintien de la stabilité des prix.

D'après Giuseppe Diana (2008), « le principe de responsabilité peut être interprété comme l'obligation d'expliquer la manière dont elle a exercé ses pouvoirs et justifier ses décisions auprès des citoyens et de leurs représentants élus »⁴.

Selon la banque de France (2000), « la responsabilité est la nécessaire contrepartie de l'indépendance accordée par le pouvoir politique. Elle signifie un devoir de communication, la transparence des résultats et le respect du mandat confié. Elle implique la mise en place d'un dialogue entre la banque centrale et les institutions politiques ; cependant, la banque centrale

¹ A. Jean-Pierre et C. Camille, "la politique de diffusion de l'information : la transparence des banques centrales est-elle toujours préférable ?", revue française d'économie, volume 21, France, 2006, p 87-126.

² G. Diana, "transparence, responsabilité et légitimité de la banque centrale européenne", Document en ligne, disponible à l'adresse : (<http://opee.u-strasbg.fr/IMG/pdf/18article3.pdf>: 2008), 2008, p 2-3.Consulté le 25/02/2016.

³ Document en ligne : FMI, "transparence des politiques monétaire et financière," Disponible à l'adresse : (<https://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/mtranspf.htm>: Fiche technique du FMI; Mars 2014, Consulté le 27/02/2016.

⁴ G. Diana (2008), Op.cit p 3.

n'est responsable directement que devant l'opinion publique, au sens large. De ce fait, elle a un devoir de communiquer, au moyen de conférences de presse, par la publication de diagnostics complets dans les bulletins périodiques, par des auditions parlementaires régulières, ou encore par des interviews dans les médias »¹.

Par ailleurs, la responsabilité de la banque centrale peut prendre deux formes : une responsabilité ex post et une responsabilité ex ante. Pour la responsabilité ex poste, elle consiste à annoncer des objectifs. Par contre, la responsabilité ex ante signifie que la banque centrale doit expliquer et justifier ce qu'elle a l'intention de faire dans le futur. Elle est fondée sur la relation entre la banque centrale et les agents privés².

De tous ce qui précède, on peut conclure que la gouvernance de l'action de banque centrale est organisée autour de : l'indépendance – la crédibilité – la responsabilité – et la transparence. Ce qui constitue un élément primordial dans la conduite de l'action de la banque centrale et un modèle référence pour la gouvernance.

¹ Banque-France, "indépendance et responsabilité : évolution du métier de banquier central", compte rendu du colloque organisé par la banque de france pour la célébration de son bicentenaire, n° 82 – octobre 2000, p 95-105.

² H. Fekir, "la crédibilité et l'indépendance des banques centrales d'algerie, du maroc et de tunisie", thèse de magister, faculté des sciences économiques, Université d'Oran, 2008, p 108 .

Conclusion

L'objectif de ce premier chapitre était de présenter les fondements théoriques de la monnaie, la masse monétaire, les agrégats monétaires et la banque centrale. Nous avons pour cela présenté dans une première section l'aspect théorique de la monnaie dont nous avons commencé par rappeler les différentes définitions et concepts de la monnaie. Ce qui nous a permis de conclure que la plupart des définitions données à la monnaie sont basées sur les fonctions de cet instrument, comme un moyen de paiement, une réserve de valeur, et une unité de compte. Ainsi, la monnaie est considérée comme un moyen de financement de l'économie et un moyen de paiement qui permet l'achat immédiat de tout bien que ce soit un service ou un titre, sans coût de recherche ni coût de transaction, et conservant sa valeur entre deux échanges.

De plus, la monnaie est caractérisée par sa liquidité, universalisée, nationalité, et son pouvoir d'achat. Ensuite, nous avons exposé les principales fonctions de la monnaie, sur ce point, le désir de détenir de la monnaie grâce aux fonctions : le moyen d'échange, unité de compte et réserve de valeur, alors pour qu'il y ait monnaie, il faut que ces trois fonctions soient présentes. Enfin, nous avons étudié les différentes formes de la monnaie. Pour cela on peut dire que la monnaie a pris au cours du temps des formes diverses. Actuellement, la monnaie existe sous trois formes telles que, la monnaie papier, la monnaie scripturale et la monnaie électronique.

Par contre, dans une seconde section, nous avons présenté la masse monétaire et ces agrégats. Nous avons rappelé tout d'abord qu'est-ce que la masse monétaire et comment l'évaluer, Pour cela, on peut dire que la masse monétaire est un ensemble constitué par des disponibilités monétaires et le quasi monnaie émise par les institutions à caractère bancaire, elle est détenue aussi par d'autres agents économiques comme : les entreprises non financières, les ménages et les intermédiaires non bancaires. Ainsi, pour évaluer la masse monétaire, on peut la décomposer en « agrégats monétaires », Alors que ceux-ci sont considérés comme un des groupes homogènes d'actifs avec le même degré de liquidité. Puis nous avons abordé les différentes contreparties de la masse monétaire tel que l'acquisition de créance sur l'extérieur, les créances sur l'état, les créances sur l'économie. Enfin, nous avons présenté les différents agents responsables de la création monétaire, sur ce point, la création des différentes formes de monnaie est assurée par trois séries d'agents tel que : les banques commerciales, La banque centrale et le trésor public.

Cependant, l'objet de la troisième section était la présentation de la banque centrale et son rôle. A cet effet, l'analyse de cette section, nous a permis de constater que dans la plupart

des pays les banques centrales exercent les mêmes fonctions à savoir : le contrôle de l'expansion de la masse monétaire, surveiller et gérer les systèmes de paiement. Ainsi, le rôle de la banque centrale ne consiste pas uniquement en l'émission de la monnaie, mais elle détermine aussi le niveau des taux d'intérêt, contrôle la masse monétaire et surveille l'activité des banques commerciales. En plus, la banque centrale exerce un contrôle sur les banques de second rang et met en œuvre la politique monétaire. Cette politique monétaire est un des éléments importants de la politique économique, et le principal outil de la réalisation de la stabilité économique qui constitue le principal objectif de la politique économique. Enfin, l'analyse de ce chapitre nous a permis de conclure que l'une des principales actions de la banque centrale est la conduite de la politique monétaire. C'est en effet à la politique monétaire que nous consacrons les analyses du second chapitre.

Chapitre II

Analyse théorique de la politique monétaire

Introduction

La politique monétaire a pris une place très importante dans la politique économique des pays. La question de l'adoption d'une politique monétaire a fait en effet l'objet pendant plusieurs années, d'un très grand débat au sein de la littérature académique. Certains, voyant dans la politique monétaire un bon moyen de régulation monétaire, alors que d'autres la considèrent comme un instrument de politique économique susceptible de concourir à la réalisation d'un certain nombre d'objectifs. Dans ce contexte, les deux visions sont complémentaires et peuvent conduire à la mise en œuvre d'une politique monétaire efficace, peu importe l'objectif principal visé par la banque centrale.

D'une manière générale, toute politique monétaire vise la détermination des bons rapports entre les agrégats macroéconomiques à savoir : l'emploi, l'inflation l'investissement et le pouvoir d'achat. Elle consiste à réguler l'offre de monnaie pour rétablir un équilibre de plein emploi et pour assurer une croissance non inflationniste. En conséquence, l'objectif principal de la plupart des banques centrales des pays est la maîtrise de l'inflation.

L'objet de ce chapitre est d'exposer les origines et les types de la politique monétaire en termes d'objectifs et d'instruments, afin de comprendre son fonctionnement actuel et d'apprécier la portée des décisions, en matière de stratégies de cette politique monétaire. Enfin d'éclairer la réflexion sur le rôle et les modalités de cette politique.

Ce chapitre est structuré comme suit : la première section met en évidence l'évolution de la littérature économique de la politique monétaire selon les différentes visions. La deuxième section présente la politique monétaire ainsi que ces objectifs, instruments et canaux de transmission. Et enfin, la troisième section analyse les stratégies et la conduite de la politique monétaire.

Section I

Les fondements théoriques de la politique monétaire

Depuis son origine, la monnaie est considérée comme un élément très important de la théorie économique. Elle est au cœur des stratégies de politiques économiques. Aussi, cette monnaie est à l'origine de débats théoriques qui concernent l'efficacité de la politique monétaire. Ainsi, cette politique monétaire est considérée comme l'un des instruments de la politique économique, elle a pour objectif de la croissance économique tout en veillant sur la stabilité de la monnaie.

Les théories de la politique monétaire sont nombreuses et recouvrent différentes interprétations, elles ont beaucoup évolué. C'est la raison pour laquelle, cette évolution est liée aux différentes transformations économiques et financières.

Pour les classiques, la politique monétaire est neutre, elle n'a aucun effet sur l'économie réelle. C'est à dire qu'elle n'influence pas les variables réelles de l'économie (la production, la consommation, l'investissement), mais elle influence le niveau des prix. Dès lors, la régulation de la masse monétaire permet de juguler l'inflation sans conséquence sur les grandeurs réelles de l'économie¹.

L'apparition de la crise de la grande dépression 1929 – 1933 qui a suscité dans les pays occidentaux et surtout aux USA où l'écroulement des valeurs boursières a eu lieu, période caractérisée par un chômage de masse, un déclin de la production et une misère absolue ce qui a prouvé l'inefficacité de la politique classique adoptée avec succès par les gouvernements occidentaux à cette époque.

A cette époque-là, la théorie keynésienne a émergé afin de proposer des solutions pour sortir de cette crise. Cette théorie considère que la politique monétaire est efficace en matière d'arbitrage entre l'inflation et le chômage.

Dans ce contexte, nous distinguons entre deux types de politiques monétaires : pour combattre les tensions inflationnistes, il faut utiliser une politique monétaire restrictive avec une augmentation du taux d'intérêt². Par contre, pour relancer l'activité économique, il faut l'utilisation d'une politique monétaire expansionniste avec une diminution des taux d'intérêt³. Cependant, cette politique monétaire peut être inefficace, dès lors que la baisse des taux d'intérêt dépasse un certain seuil.

Cependant, le débat est relancé de nouveau par les monétaristes qui soulignent l'inefficacité de la politique monétaire keynésienne, ils estiment que la politique monétaire est

¹ E. Kesler et O. Sichel, "économie politique contemporaine ", édition armand colin, Paris, 2000, p 162.

² M. Montoussé, S. Agostino, et A. Figliuzzi, "100 fiches pour comprendre l'histoire économique contemporaine", édition bréal, Paris, 2008, p 100.

³ Ibid p 100.

efficace à court terme. Par contre, à long terme, elle est inefficace en préconisant une politique monétaire de règle qui est devenue exclusivement centrée sur la stabilité des prix à la suite de l'accélération de l'inflation au cours des années 70. Cette politique monétaire suppose que les agents économiques déterminent leur comportement sur la base « d'anticipation adaptative »¹. Par ailleurs, on peut dire que les théories de la politique monétaire ont connu un développement considérable passant des politiques discrétionnaires aux politiques de règles.

Afin d'étudier les différents aspects théoriques de la politique monétaire, nous allons, dans un premier temps, présenter la vision classique. Nous évoquerons dans un second temps, la vision de la politique monétaire chez les keynésiens. Ensuite, nous examinerons, dans le troisième point la vision des monétaristes. Et enfin, nous présenterons un aperçu sur la vision de la nouvelle école classique et keynésien.

1. La vision classique de la politique monétaire

Rappelons que dans la vision classique, la monnaie est neutre pour les variables réelles et déterminantes pour les prix, leur analyse suppose que les variables monétaires n'exercent aucune influence sur l'économie réelle. C'est à dire que la monnaie est un instrument destiné seulement à faciliter les transactions. Aussi, la théorie monétaire classique est une théorie fondée sur l'approche dichotomique, elle considère que la monnaie est neutre et n'exerce aucune influence sur l'économie réelle.

Dans l'économie réelle, l'analyse de la production est gérée par la loi de débouchés de J. B. Say, c'est-à-dire que l'offre crée sa propre demande, tandis que dans l'économie monétaire, l'analyse fournit des explications du niveau général des prix grâce de la théorie quantitative².

Bien évidemment, la monnaie a un rôle unique qui consiste à déterminer le niveau général des prix à travers la théorie quantitative de la monnaie³. Cette théorie quantitative de la monnaie analyse le rapport entre la masse monétaire, et les prix. Aussi, l'idée fondamentale de cette théorie est que le niveau des prix s'accroît lorsque la quantité de monnaie augmente et diminue lorsqu'elle baisse. Pour cela, la monnaie n'a pas d'effets sur l'économie réelle, c'est-à-dire que la monnaie est neutre par rapport aux mécanismes réels de l'économie. Au reste, la monnaie n'exerce d'influence que sur le niveau général des prix.

Cependant, il est intéressant de signaler que dans l'analyse qui suit nous traiterons, en premier lieu, la théorie quantitative de la monnaie selon la formulation de Fisher et Marshal -

¹ Document en ligne : disponible sur l'adresse : http://www.ac-orleans-tours.fr/centreco/ecomonet/fiche_12.htm. Date de consultation : 16 Jan. 2016.

² O. Hueber, "économie générale", éditions technip, Paris, 2005, p 100.

³ J. Helfer et J. Orsoni, "macro économie", édition vuibert, Paris, 1991, p 28.

Pigou. En second lieu, nous nous intéressons à la politique monétaire selon la vision classique. Puis nous ferons une brève synthèse sur cette politique.

1.1.La théorie quantitative de la monnaie (la formulation par Fisher)

Dans le pouvoir d'achat de la monnaie, publié en 1911, Fisher part d'une constatation simple : « au cours d'une année, le total de la monnaie payée a une valeur égale à la valeur totale des biens achetés »¹.

Fisher pose ce qu'il appelle l'équation générale des échanges, représentée selon formule suivante² :

$$M * V = P * T$$

Où :

M : La quantité de la monnaie.

V : vitesse de circulation de la monnaie.

P : Le niveau général des prix.

T : Indice de volume de transaction réalisé au sein de l'économie au cours d'une période de temps donnée.

L'équation de Fisher indique que la valeur totale des achats permis par la monnaie en une année (MV) est égale à la valeur totale des biens achetés au cours de la même période (PT)³.

L'interprétation de l'équation dépend de plusieurs hypothèses, tel que⁴ :

- L'offre de la monnaie (M) est une variable exogène, elle est entièrement contrôlée par les autorités monétaires.
- La vitesse de circulation de la monnaie (V) est stable sur le court terme. Pour Fisher, elle est considérée comme un coefficient technique dépendant du type et de la périodicité des paiements. : la structure bancaire de la collectivité (nombre de guichets, facilités de crédit).
- L'indice de volume de transaction (T) est stable. Pour Fisher, il dépend des facteurs réels (production, marché de travail), il est déterminé en dehors de la sphère monétaire c'est-à-dire que l'économie est en situation de plein emploi de facteur de production parce que l'offre crée sa propre demande.
- Le niveau général des prix (P) est une variable dépendante de la quantité de la monnaie, c'est-à-dire que la monnaie est neutre et n'a aucune incidence sur l'économie réelle, de

¹ V. Lelievre et al, "économie monétaire et financière", édition bréal, Paris, 2006, p 98.

² B. Bernier et Y. Simon, "Introduction à la macroéconomie",édition dunod, Paris, 2001, p 302 - 304.

³ M. Mourgues,"économie monétaire (théorie et politique monétaire)", édition Dalloz, Paris, 1976, p 15.

⁴ F. Mishkin, "monnaie,banque et marchés financiers", édition Pearson Education, Paris, 2010, p25 .

sorte que si les prix s'élèvent ou s'abaissent en même temps que la quantité de monnaie s'accroît ou diminue (T et V restent constants).

Dans son ouvrage de référence « le pouvoir d'achat de la monnaie » publié en (1911), l'économiste I. Fisher écrit que toute variation de la quantité de la monnaie en circulation dépend du niveau de prix, de sorte que cette théorie quantitative de la monnaie repose sur l'hypothèse de stabilité du coefficient (V) et (T).¹

Selon lui, cette relation insiste sur l'influence qu'exerce la quantité de monnaie sur le niveau des prix, et il affirme qu'il existe une relation de causalité entre la monnaie et le prix².

Compte tenu de ces hypothèses, l'équation de Fisher signifie que le niveau général des prix dépend uniquement du volume de monnaie en circulation, c'est-à-dire que les prix sont déterminés uniquement par la quantité de monnaie³. Autrement dit, le niveau général des prix dépend de l'offre de monnaie, qui est une variable exogène dont la valeur dépend de la volonté des autorités monétaires.

1.2.La théorie quantitative de la monnaie (la formulation par Marshall et Pigou)

En quelques années la formule de Fisher allait connaître dans les laboratoires et séminaires de l'université de Cambridge, et sous la double impulsion d'A. Pigou et A. Marshall (1917) une modification décisive de son écriture et de sa lecture. D'une écriture en termes de transactions, les professeurs de Cambridge sont passés à une écriture en termes de revenu, et d'une lecture en termes de vitesse de circulation à une lecture en termes de fonction de demande de monnaie⁴.

Dans cette construction théorique, le concept fondamental n'est plus pour l'école de Cambridge l'offre de monnaie, mais la demande de monnaie. Cette formulation de la théorie quantitative de la monnaie par Marshall et Pigou est encore appelée équation de Cambridge (1917).

La version cambridgienne de la théorie quantitative abandonne la formulation transactionnelle avancée par I. Fisher et s'appuie sur l'équation suivante :

$$M = K * P * Y$$

M : la quantité de la monnaie.

K ; représente le coefficient de l'équation de Cambridge qui est l'inverse de V vitesse de la circulation de la monnaie.

P : le niveau général des prix.

¹ M. Vaté, "leçon d'économie politique", édition economica, Paris, 1999, p 259.

² M. Mourgues, "macro économie monétaire", édition economica, Paris, Janvier 2000. p34.

³ Ibid p 15.

⁴ G. Bramoullé et D. Augey, "économie monétaire", édition Dalloz, Paris, 1998, p 19.

Y : représente le revenu réel.

D'après A. Pigou et A. Marshall, la nouvelle approche diffère de celle de Fisher car¹ :

- Cette approche est une approche de demande de monnaie.
- Le volume de transaction (T) est remplacé par le revenu (Y).
- Le coefficient $K = (1/V)$ est constant car la vitesse de revenu est constante.
- L'offre de la monnaie (la masse monétaire) est traitée comme grandeur exogène parfaitement contrôlé par les autorités monétaires.
- l'encaisse nominale des agents est proportionnelle à leurs revenus monétaires (PY).
- Dans les situations stables, la masse monétaire est la fonction causale des variations du niveau des prix (la valeur de la monnaie).

D'après P. Combemale (1999), la nouvelle expression d'A. Marshall tend à souligner que les agents économiques, en moyenne, veulent détenir une certaine proportion de leurs revenus totaux sous forme monétaire².

Cette équation cambridgienne peut être écrite aussi sous la forme d'une encaisse réelle :

$$\frac{M}{P} = K * Y$$

D'après la littérature économique et l'analyse classique, le montant de l'encaisse est choisi par les agents économiques en valeur réelle de sorte que les individus ne veulent pas conserver une somme déterminée en valeur nominale mais certain pouvoir d'achat³.

En revanche, dans la version cambridgienne de la théorie quantitative, l'effet d'encaisse réelle permettra d'expliquer, comment un accroissement de la quantité de monnaie en circulation réagit sur le niveau général des prix. À ce titre, d'après G. Jacoud (2006), « un accroissement de M conduit les agents à recevoir de la monnaie pour un montant supérieur à ce qu'ils souhaiteraient détenir. Ils augmentent donc leurs dépenses, ce qui provoque un accroissement de P tant que l'encaisse réelle n'a pas retrouvé la même proportion avec le revenu réel qu'avant l'accroissement de M »⁴.

Compte tenu de ces différents éléments, on déduit que cette théorie quantitative de Marshall ne se distingue pas de celle de Fisher, parce qu'elle suppose que K soit constant. Dans ce sens, M. Falise (1959) écrit que « c'est sur cette hypothèse de constance de K, c'est-à-dire de la demande d'encaisses réelles, que se fonde la théorie quantitative »⁵. Autrement dit, avec

¹ J. Bourget et Y. Zenoo, "monnaie et système monétaire dans le monde", édition bréal, France, 1995, p166 - 170.

² P. Combemale, "introduction à keynes", édition la découverte, Paris, 1999, p 71.

³ G. Jacoud, "la monnaie dans l'économie", édition Nathan: France, 1994, p 178.

⁴ G. Jacoud, "l'europe monétaire", édition Armand Colin, Paris, 2006, p 117.

⁵ M. Falise, "la demande d' monnaie", Thèse louvain, Paris, 1959, p 115.

une approche en termes d'offre et de demande. De ce fait, A. Pigou et A. Marshall arrivent aux mêmes conclusions que Fisher¹.

Après cette analyse de la théorie quantitative de monnaie on essaye de savoir comment que celle-ci pourrait être traduite en matière de politique monétaire.

1.3.La politique monétaire des classiques

En raison du principe de dichotomie adapté par le modèle classique et d'après la théorie quantitative de la monnaie, on peut dire qu'il n'y a pas d'influence des phénomènes monétaires sur les phénomènes réels. Une politique monétaire expansive n'a d'influence que sur le niveau des prix. Elle engendre des pressions inflationnistes. De ce fait, la politique monétaire chez les classiques est neutre et inefficace, elle n'a pas d'effet sur les variables réelles de l'économie (la production, la consommation, l'investissement).

Bien évidemment, d'après la théorie quantitative de la monnaie, le niveau général des prix dépend de la masse monétaire en circulation, alors il existe un lien causal entre la masse monétaire et les prix. Dans ce sens, toute augmentation de la quantité de la masse monétaire en circulation entraîne une augmentation proportionnelle du niveau général des prix. Donc, s'il existe une bonne raison de pratiquer une politique monétaire c'est pour assurer la stabilité des prix (lutte contre l'inflation). Ainsi, l'objectif général de la politique monétaire classique est la stabilité des prix (lutte contre l'inflation). Elle doit s'appliquer selon un principe réglementaire et non discrétionnaire, c'est-à-dire la régulation de la masse monétaire permet de juguler l'inflation². Pour ce faire, il suffit de viser un objectif intermédiaire de la politique monétaire qui est le contrôle de la masse monétaire menée par la banque centrale.

En définitive, ce qui importe de souligner au sujet de la politique monétaire des classiques est qu'une augmentation de la quantité de la monnaie (politique monétaire expansive) agit directement sur le niveau des prix. Elle n'a aucune action sur les variables réelles de l'économie à court terme. Par contre, à long terme, la politique monétaire expansive exprime une conception de l'inflation grâce à l'augmentation de la masse monétaire qui se traduit par une hausse du niveau général des prix. Pour cela, l'objectif principal de la politique monétaire classique est la stabilité des prix car l'augmentation de la masse monétaire influence le niveau général des prix qui engendre des pressions inflationnistes. Alors que, l'objectif intermédiaire

¹ A. Heertje, P. Barthélemy, et Patrice Pieretti, "principes d'économie politique", édition de boeck, Belgique, 2003, p 102.

² E. Kesler et O. Sichel (2000), Op.cit p 162.

est le contrôle de la masse monétaire¹. Dans le cadre de la vision classique, on peut dire que la politique monétaire doit viser en priorité et en permanence la stabilité des prix.

Dans cette première partie d'analyse de la politique monétaire selon la vision classique, nous pouvons retenir deux points importants. Premièrement, la politique monétaire n'a aucun effet sur l'économie réelle à court terme. Par contre, à long terme, la politique monétaire expansive exprime une conception de l'inflation à cause d'une augmentation de l'offre de monnaie qui entraîne une augmentation proportionnelle du niveau général des prix. Deuxièmement, la politique monétaire classique engendre des pressions inflationnistes. C'est la raison pour laquelle qu'elle est considérée comme neutre et inefficace de sorte que celle-ci n'a pas d'influence sur l'économie réelle.

Lors de la partie suivante, nous allons nous focaliser sur la vision keynésienne de la politique monétaire. En premier lieu, nous donnons des explications de la politique monétaire chez les keynésiens (politique discrétionnaire). Puis, nous étudions par la suite la vision keynésienne et en particulier la politique discrétionnaire, deux types de la politique monétaire à savoir : la politique monétaire expansive et la politique monétaire restrictive. En dernier lieu, nous analyserons l'efficacité de la politique monétaire keynésienne.

2. La vision Keynésienne de la politique monétaire

Keynes (1936) affirme que la monnaie joue un rôle déterminant à travers l'analyse globale de l'économie, elle permet d'une part de relier l'économie réelle à l'économie monétaire et, d'autre part, elle est en mesure d'influencer la production et l'emploi. Selon J. Manory (2009), suite à l'analyse de Keynes on peut dire que « l'importance essentielle de la monnaie découle essentiellement du fait qu'elle constitue un lien entre le présent et le futur »².

Selon M. Montoussé (2007), depuis les trente glorieuses, les politiques économiques ont été inspirées de la théorie keynésienne. Selon cette théorie, il est possible d'utiliser la politique monétaire comme un outil à deux objectifs principaux : la relance ou de la stabilisation de l'économie. Donc, l'objectif final de la politique monétaire keynésienne s'exprime par un taux de croissance, ou un niveau d'emploi. Alors que, l'objectif intermédiaire est représenté par un niveau de taux d'intérêt³.

Par ailleurs, A. Bénassy (2004) souligne que le taux d'intérêt joue un rôle très important dans le pilotage de l'économie. Dans le cas où la banque centrale (autorités monétaires)

¹ M. Montoussé, "analyse économique et historique des sociétés contemporaine", éditions bréal, Paris, 2007, p 231.

² J Keynes, "théorie générale de l'emploi, de l'intérêt, et de la monnaie", 1936, cité par J. Manory, "des délices de l'inflation aux affres de la déflation: une lecture keynésienne de la crise", publication univ rouen havre, Paris, 2009, p 101.

³ M. Montoussé (2007), Op.cit p 232.

augmente la masse monétaire, c'est une politique monétaire expansive. Par contre, dans le cas où celle-ci baisse la masse monétaire, c'est une politique monétaire restrictive¹.

Dans le point ci-dessous, nous allons étudier la politique monétaire chez les keynésiens. Cette politique est considérée comme discrétionnaire, si elle est laissée à la discrétion des autorités monétaires. D'un côté, nous allons montrer que l'utilisation de la politique monétaire expansionniste a pour objectif de lutter contre le chômage et la relance de l'activité économique, et d'un autre côté que l'utilisation de la politique monétaire restrictive a pour objectif de ralentir l'activité économique et lutter contre l'inflation.

2.1.La politique monétaire chez les keynésien (politique discrétionnaire)

La vision keynésienne explique la dépression des trente glorieuses par une insuffisance de la demande globale (demande effective), le seul agent économique capable de sortir de cette dépréciation et de relancer l'économie est l'État. C'est ce qui explique que, la neutralité de l'État dans ces circonstances difficiles est inacceptable, parce que l'État devra intervenir afin de relancer la demande globale pour éliminer les restes de la crise.

Par conséquent, il faut utiliser une politique monétaire de relance, celle-ci est considérée comme l'augmentation de l'activité économique, elle stimule l'investissement et donc la hausse de la production et la lutte contre le chômage.

Plus généralement, la politique monétaire keynésienne utilisée est une politique discrétionnaire, elle est ajustable et réajustable au gré des circonstances économiques et financières, c'est-à-dire qu'elle alterne des décisions visant à relancer ou à stabiliser l'activité économique². Quant à son utilisation, la politique discrétionnaire keynésienne est laissée à la discrétion des autorités en fonction de la conjoncture économique (augmenter ou diminuer les taux d'intérêt de façon contracyclique).

Dans le cadre de la vision keynésienne, la politique monétaire discrétionnaire est l'arbitrage entre l'inflation et le chômage, elle est déterminée en fonction du niveau de plein emploi et du niveau d'inflation.

Dans le cas où l'objectif est de lutter contre le chômage, l'État utilise une politique monétaire expansive (baisse du taux d'intérêt et création de monnaie), et une politique budgétaire expansive (augmentation des dépenses publiques et déficit budgétaire) pour la lutte contre l'inflation.

¹ A. Bénassy, "politique économique", édition de boeck, Belgique, 2004, p 225.

² L. Artige, "La politique monétaire ", université de Liège HEC, France, 2010, p 9-10.document en ligne. Disponible à l'adresse : www2.ulg.ac.be/crepp/profiles/artige/documents/Lapolitiquemonetaire.pdf. Consulté le 25/02/2015.

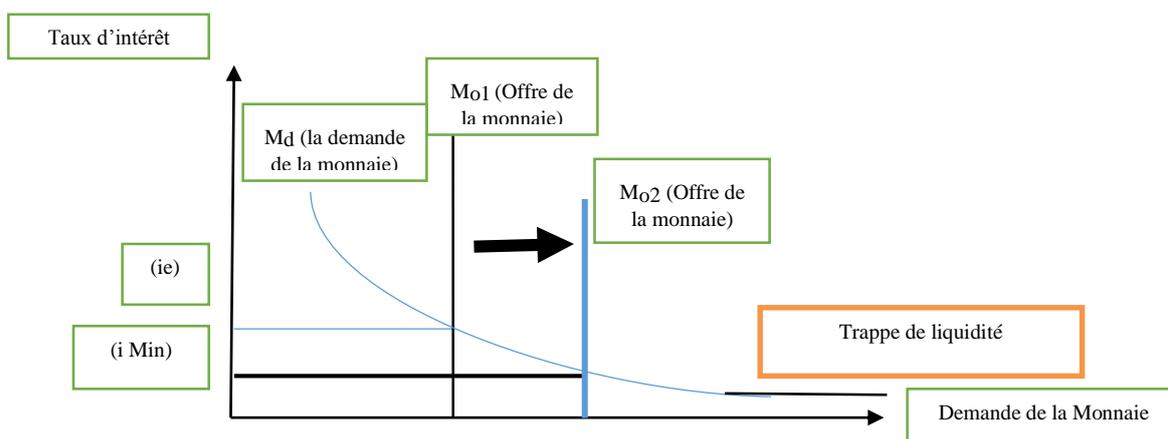
Par contre, lorsque l'objectif est la lutte contre l'inflation, l'État utilise une politique monétaire restrictive (hausse des taux d'intérêt et limitation de la création monétaire) et de politique budgétaire restrictive (augmentation des impôts et excédent budgétaire). Donc, c'est une combinaison de la politique monétaire et une politique budgétaire. Cependant, l'objectif intermédiaire de la politique monétaire keynésienne est le taux d'intérêt.

D'une manière générale, on peut distinguer par la suite, de la vision keynésienne et en particulier à la politique discrétionnaire, deux types de la politique monétaire à savoir : la politique monétaire expansive et la politique monétaire restrictive.

2.1.1. Politique monétaire expansive (politique de la relance économique)

Dans le cas où les autorités monétaires désirent la relance économique, elles diminuent le taux d'intérêt afin de stimuler l'investissement : c'est le cas d'une politique monétaire expansive. Elle peut être représentée selon le schéma suivant :

Figure 16: Politique monétaire expansive



Source : G. Jacoud. "L'Europe monétaire." édition Armand Colin, Paris, 2006, p 72.

D'après la Figure ci-dessus, nous remarquons que l'offre de la monnaie (M_{01}) se déplace vers (M_{02}) à cause de l'augmentation de la masse monétaire. Comme le note M. Montoussé et D. Chamblay (2005), « la politique monétaire expansive favorise le crédit et la création monétaire. Elle stimule la consommation et l'investissement, mais elle est inflationniste »¹. De leur côté, Y. Metay et C. Rudelle (2006) soulignent qu'une politique monétaire expansive est une politique consistant à baisser les taux d'intérêt afin de relancer l'activité économique en injectant des liquidités sur le marché².

¹ M. Montoussé et D. Chamblay, "100 fiches pour comprendre les sciences économiques", édition bréal, Paris, 2005, p 188.

² Y. Metay et C. Rudelle, "économie-droit ", éditions bréal, Paris, 2006, p 126.

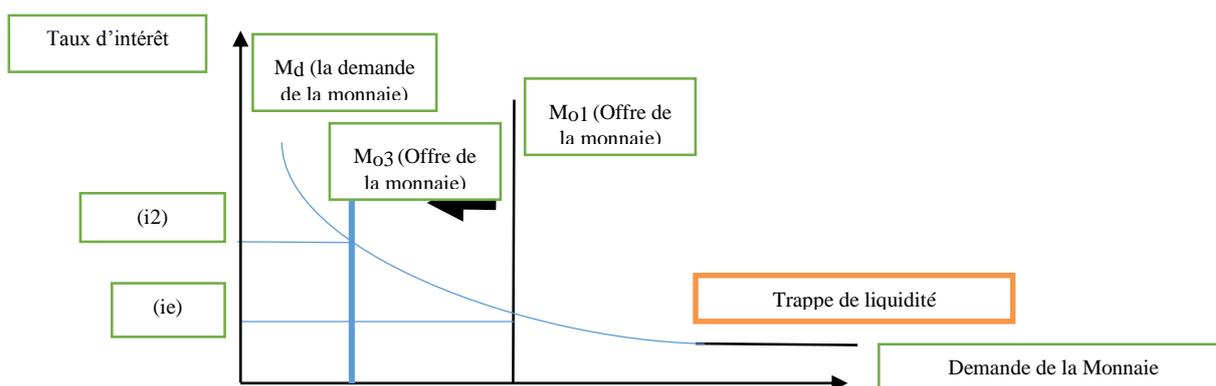
Compte tenu de ces différents éléments, on déduit que la politique monétaire expansive est considérée comme une augmentation de l'offre de monnaie, c'est-à-dire que la banque centrale augmente la masse monétaire, qui se traduit effectivement par une baisse du taux d'intérêt et une hausse de l'investissement. Pour cela, leur objectif est de relancer l'activité économique, c'est-à-dire stimulera la demande globale par une baisse du taux d'intérêt et provoquera des embauches (hausse d'emploi).

Parfois même, la politique monétaire sera inefficace, si l'offre de la monnaie augmente jusqu'à un certain seuil (au point d'entrer dans la trappe à liquidité), Aussi, le taux d'intérêt reste constant et ne diminuera pas malgré la continuité d'augmentation de l'offre de la monnaie.

2.1.2. Politique monétaire restrictive (Ralentir l'économie)

Dans le cas où les autorités monétaires désirent ralentir l'activité économique, elles augmentent le taux d'intérêt afin de freiner l'investissement, c'est le cas d'une politique monétaire restrictive. Elle peut être représentée selon le schéma suivant :

Figure 17: Politique monétaire restrictive



Source : G. Jacoud. "L'Europe monétaire." édition Armand Colin, Paris, 2006, p 74.

D'après la Figure ci-dessus, nous remarquons que l'offre de la monnaie (M_{o1}) se déplace vers (M_{o3}) à cause d'une diminution de la masse monétaire. Comme le note M. Montoussé et D. Chamblay (2005), « une politique monétaire restrictive lutte contre l'inflation en modérant le crédit et la création monétaire »¹. De leur côté, Y. Metay et C. Rudelle (2006) stipulent qu'une politique monétaire restrictive est une politique qui consiste à maintenir les taux d'intérêt à des niveaux élevés pour maîtriser les liquidités sur le marché².

De ce qui précède, on voit bien que la politique monétaire restrictive est considérée comme une baisse de l'offre de monnaie, c'est-à-dire que la banque centrale diminue la masse monétaire, qui se traduit effectivement par une hausse du taux d'intérêt et une baisse de

¹ M. Montoussé et D. Chamblay (2005), Op.cit p 188.

² Y. Metay et C. Rudelle (2006), Op.cit p 126.

l'investissement. Pour cela, leur objectif est de freiner la demande globale par une hausse du taux d'intérêt et la lutte contre l'inflation, cette hausse est obtenue par la réduction de l'offre de monnaie. Donc c'est la diminution de la quantité de la monnaie dans l'économie.

De ce fait, il est important de souligner que la politique monétaire discrétionnaire peut être utilisée pour contrôler soit la masse monétaire soit le taux d'intérêt, mais pas les deux en même temps. Ainsi, on peut dire que la politique monétaire keynésienne présente un dilemme.

2.2.L'efficacité de la politique monétaire (politique discrétionnaire)

Selon L. Daniel et M. Ruimy (2013), l'efficacité d'une politique monétaire keynésienne dépend de la réalisation de certaines conditions¹ :

- L'accroissement de l'offre de monnaie doit conduire à une baisse du taux d'intérêt. Mais cette condition n'est pas toujours vérifiée (Trappe de liquidité), c'est-à-dire une situation dans laquelle, la politique monétaire est inefficace dans la mesure où le taux d'intérêt est arrivé au plancher zéro.
- La baisse des taux d'intérêt et l'augmentation de l'offre de monnaie peuvent contribuer à relancer la demande. Toutefois, les contraintes du côté de l'offre doivent être prises en compte pour limiter au mieux l'inflation parce qu'un accroissement de la masse monétaire peut se traduire, à la fois, par une augmentation des prix et de la production.
- Comme l'efficacité de la politique monétaire est soumise à des conditions, les keynésiens appréhendent la politique monétaire comme un instrument d'accompagnement de la politique budgétaire, c'est pourquoi les autorités monétaires doivent privilégier la politique mixte ou (le Policy mix).

Dans cette partie, nous avons essayé de mettre en lumière la vision Keynésienne de la politique monétaire. Nous avons montré que la politique monétaire keynésienne utilisée est une politique discrétionnaire. Par conséquent, nous concluons que cette politique peut être utilisée pour contrôler soit la masse monétaire soit le taux d'intérêt en utilisant une politique monétaire expansive ou restrictive, mais pas les deux en même temps. Dans la partie suivante, nous allons essayer d'illustrer la vision de la politique monétaire chez les monétaristes.

3. La vision monétariste de la politique monétaire

À la fin des années soixante, avec l'accélération de l'inflation et la montée du chômage durant cette période, l'école monétariste s'est apparue.

M. Friedman est considéré comme le principal fondateur de l'école monétariste de l'université de Chicago. Cette école monétariste revient au principe de la neutralité de la

¹ L. Daniel et M. Ruimy, "taux d'interet et marchés financiers", édition l'harmattan, Paris, 2013, p 147.

monnaie dans l'économie en réhabilitant la théorie quantitative de la monnaie. Elle explique aussi le phénomène d'inflation afin de proposer une solution simple qui passe par la politique monétaire.

Avant d'entamer l'étude de la vision de la politique monétaire chez les monétaristes à travers la théorie de M. Friedman, il convient, dans un premier temps, de montrer les insuffisances et l'inefficacité de la politique monétaire de relance keynésienne. Dans un second temps, nous nous intéresserons à la définition de la politique monétaire chez les monétaristes (la politique monétaire des règles) et de montrer que cette politique est la meilleure façon de stabiliser l'économie.

3.1. Les insuffisances et l'inefficacité de la politique monétaire de relance

Dans le sillage des chocs pétroliers, et du phénomène de stagflation (croissance faible et inflation forte), auquel faisaient face les pays occidentaux, le courant monétariste verra son influence s'affirmer à la suite de la stagflation des années 1970. D'après L. Simon et D. Bellemare (1983), « les monétaristes découlent d'une école de pensée qui propose de le laisser faire économique et la non intervention de l'état comme mécanisme de régulation du système économique »¹.

Ainsi, la théorie keynésienne en matière de politique monétaire a été remise en cause par le courant monétariste, de sorte que celui-ci s'oppose aux hypothèses keynésiennes, comme l'arbitrage entre l'inflation et le chômage, la théorie de la préférence pour la liquidité, la politique de relance. À ce titre, selon C. Bormans (2010), Friedman critique la loi psychologique de la préférence pour la liquidité, « il s'oppose à toute croissance artificielle de la masse monétaire dans la mesure où, la psychologie individuelle est telle que les individus s'adaptent rationnellement et font échec à toute politique visant à réduire le chômage par ce biais »². De ce fait, Friedman remet en cause la politique monétaire de relance keynésienne. Selon lui, cette politique monétaire est efficace à court terme, mais par contre, elle ne l'est pas à long terme.

Selon les monétaristes, la politique monétaire est un instrument essentiel et important de la politique économique, elle repose sur la théorie quantitative de la monnaie.

Friedman fait l'hypothèse que les anticipations des agents économiques sont adaptatives, c'est-à-dire qu'ils prévoient l'évolution des variables économiques (inflation, revenus) à partir des informations obtenues sur ces variables dans le passé. Dans ce contexte, la politique monétaire peut avoir des effets positifs à court terme qui ne sont que transitoires de sorte que celle-ci

¹ L. Simon et D. Bellemare, "plein emploi: pourquoi?", édition PUQ, France, 1983, p 181.

² C. Bormans, "l'indispensable de la pensée économique", édition Studyrama, France, 2002, p 149.

s'avère nuisible à long terme, c'est-à-dire qu'elle n'améliore la situation de l'emploi que de façon provisoire mais accélère durablement le taux d'inflation.

Selon Friedman, une augmentation de la quantité de monnaie tend à diminuer le taux d'intérêt et donc stimuler l'activité économique. Elle permet d'influencer les grandeurs réelles à court terme. Cette efficacité à court terme de la politique monétaire expansionniste peut être expliquée par un retard des anticipations par les agents, car lorsque la quantité de monnaie augmente, les encaisses détenues par les agents augmentent ce qui entraîne une hausse de la demande. Dans ce contexte, J. Bailly et autres (2006) soulignent que les agents ont toujours un temps de retard dans leurs comportements (hypothèse d'anticipations adaptatives), ce qui explique les effets réels des variations de la masse monétaire sur le court terme¹.

Par ailleurs, Friedman affirme que la politique monétaire expansionniste (la politique de relance) est inefficace à long terme de sorte que toute augmentation de la masse monétaire, au-delà de ce qui est nécessaire entraîne de l'inflation, c'est-à-dire que les agents sont victimes d'une illusion monétaire car cette hausse de la demande, alors que le niveau de production reste stable, provoque une hausse des prix et le démarrage de l'inflation. Dans ce sens, Friedman déclarait : « la cause de l'inflation est toujours partout la même, un accroissement anormalement élevé de la quantité de monnaie en circulation par rapport au volume de production »².

Au sein de ce point, nous avons présenté un aperçu de la littérature sur l'inefficacité de la politique monétaire de relance keynésienne en vue de montrer que la politique monétaire expansionniste n'a entraîné que de l'inflation supplémentaire. C'est la raison pour laquelle Friedman préconise l'utilisation d'une politique monétaire de règle, visant la stabilité des prix à long terme en fixant le taux de croissance de la masse monétaire liée à la croissance de la production. Nous tenterons dans le point qui suit d'analyser la politique monétaire de règle.

3.2.La politique monétaire de règle

Puisque la politique monétaire expansive est inefficace, Friedman conseille d'utiliser un taux stable de croissance de la masse monétaire pour permettre une croissance stable de l'économie. Ainsi, il préconise l'utilisation des règles de croissance fixes pour la masse monétaire. Cette dernière doit pouvoir croître à un taux fixe, correspondant à la croissance de la production, afin de garantir la stabilité des prix à long terme. Elle est suffisante pour gérer une économie. Dans ce contexte, S. Jahan et C. Papageorgiou (2014) mentionne que « la règle de croissance de la monnaie est destinée à assurer la flexibilité des taux d'intérêt, qui influent

¹ J. Bailly et al, " économie monétaire et financière ", édition Bréal, Paris, 2006, p113.

² J. Longatte et P. Vanhove, "économie général", édition dunod, Paris, 2001, p 197.

sur le coût du crédit, afin que les emprunteurs et les prêteurs puissent tenir compte de l'inflation anticipée ainsi que des variations des taux d'intérêt réels »¹.

Par ailleurs, les monétaristes affirment que les gouvernements doivent mener une politique monétaire stricte dans le but de limiter la quantité de monnaie en circulation. Ils condamnent l'utilisation de la politique monétaire expansionniste, de sorte que celle-ci est considérée comme source d'inflation à long terme. En effet, l'objectif final de la politique monétaire chez les monétaristes est la croissance de la masse monétaire à long terme (la stabilité des prix), il faut empêcher la montée de l'inflation, c'est-à-dire qu'elle permet de limiter l'inflation. Donc, on peut dire que la politique monétaire chez les monétaristes ne peut et ne doit avoir qu'un seul objectif : lutter contre l'inflation. Par contre, l'objectif intermédiaire pour eux est le contrôle de l'évolution de l'agrégat monétaire. Elle s'inscrit dans le cadre de la théorie quantitative de la monnaie². Dans ce contexte, J. Bailly et al (2006) indiquent que les monétaristes cherchent à assurer la stabilité des prix. Selon eux, cette politique monétaire facilite l'information des agents économiques, ce qui accroît l'efficacité du système de marchés³.

Les monétaristes montrent qu'il faut procéder à un contrôle strict de la masse monétaire en circulation dans l'économie (utilisation d'une politique monétaire de règle). Il suffit donc d'encadrer la masse monétaire offerte pour éviter l'inflation. Donc, les banques centrales devraient accroître l'offre de monnaie selon des règles strictes⁴. Dans ce contexte, S. Jahan et C. Papageorgiou (2014) soulignent que, « Friedman a proposé une règle monétaire fixe, selon laquelle la Fed devrait être tenue de viser un taux de croissance de la monnaie égal au taux de croissance du PIB réel, ce qui laisserait le niveau des prix inchangé.

Ainsi, si l'on prévoit un taux de croissance économique de 2 % une année donnée, la Fed devrait laisser la masse monétaire augmenter de 2 %. Elle devrait suivre des règles fixes pour conduire la politique monétaire, car un pouvoir discrétionnaire peut déstabiliser l'économie »⁵.

Par ailleurs, les schémas suivants représentent les deux cas où la politique monétaire est soumise à des règles strictes et des règles non strictes :

Le schéma suivant représente le cas où la politique monétaire n'est pas soumise à des règles strictes (l'offre de la monnaie n'est pas encadrée) :

¹ S. Jahan et C. Papageorgiou, « Qu'est-ce que le monétarisme ? », Finances & Développement, France, Mars 2014. p 38-39.

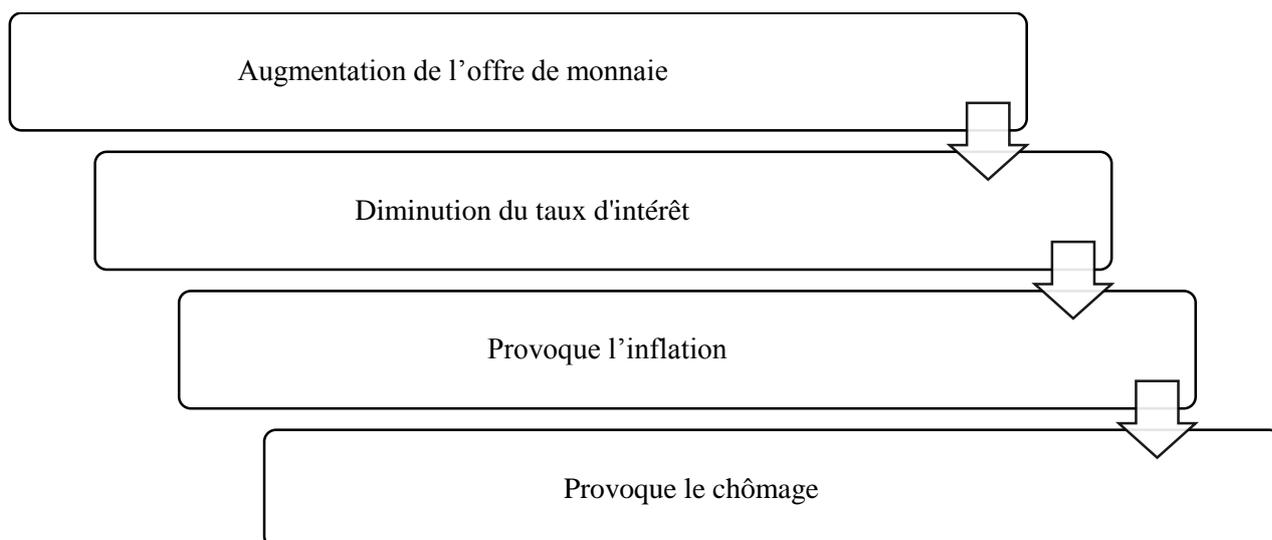
² J. Longatte et P. Vanhove (200), p 197.

³ J Bailly et al (2006), Op.cit., p 112.

⁴ L. Simon et D. Bellemare, "plein emploi: pourquoi?", édition puq, Paris, 1983, p 182.

⁵ S. Jahan et C. Papageorgiou (2014), Op.cit. p 38.

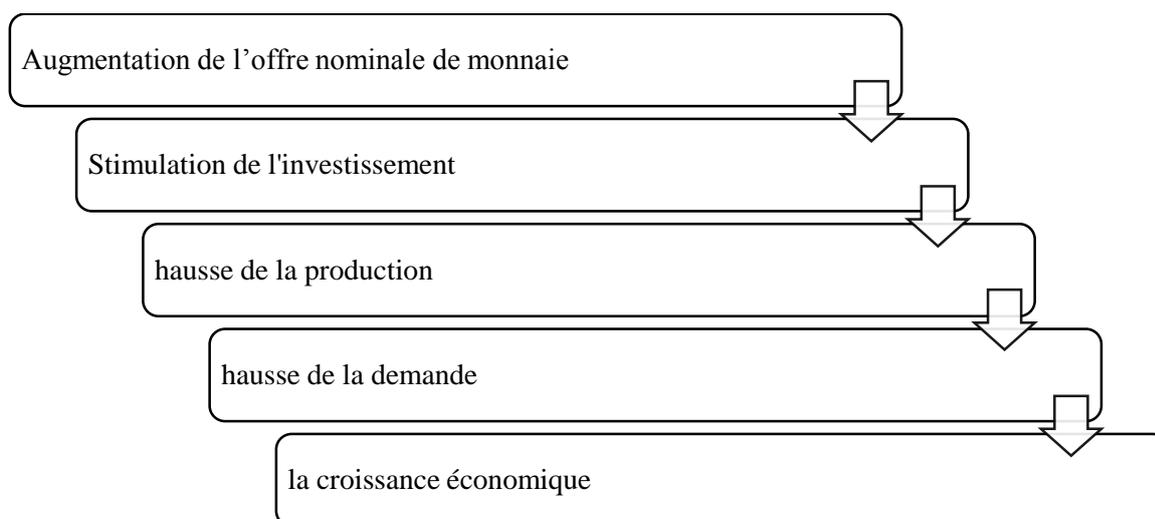
Figure 18: La politique monétaire n'est pas soumise à des règles strictes



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Tandis que le schéma suivant représente le cas où la politique monétaire est soumise à des règles strictes (l'offre de la monnaie est encadrée) :

Figure 19: La politique monétaire soumise à des règles strictes



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Par ailleurs, B. Landais (2008) souligne qu'il existe globalement trois catégories de règle à savoir : la règle passive, la règle active et la règle de ciblage d'inflation anticipée.

- La règle passive : selon cette règle, la banque centrale devrait viser un taux de croissance constant de la masse monétaire¹.

¹ N. Afroune et M. Achouche, « estimation de la règle de Taylor pour le cas de l'Algérie », colloque internationale : efficacité de la politique monétaire dans les PVDs, Chlef, 15-16 Novembre 2015, p 3.

- La règle active : elle est considérée comme une description exprimée algébriquement, numériquement, graphiquement de la façon dont les instruments de la politique, tels que la base monétaire ou le taux d'intérêt changent en réponse aux variables économiques¹.
- La règle de ciblage d'inflation anticipé : elle se fonde sur le respect des objectifs fixés par les autorités monétaires. D'après N. Afroune et M. Achouche (2015), « La caractéristique des règles cibles, est l'attribution d'une fonction de perte à la banque centrale. Si cette fonction de perte comporte seulement une variable cible (l'inflation par exemple), on dit, nous avons une règle cible stricte (strict rule targeting), si des variables additionnelles sont incluses, on parle de règles cible flexibles (flexible rule - targeting) »².

En revanche, la politique monétaire des monétaristes estime que les marchés sont intrinsèquement stables en l'absence de fluctuations importantes imprévues de la masse monétaire. D'après S. Jahan et C. Papageorgiou (2014), les monétaristes considèrent également que « l'intervention de l'État risque souvent de déstabiliser l'économie au lieu d'apporter une aide. Les monétaristes pensent par ailleurs qu'il n'y a pas d'arbitrage à long terme entre l'inflation et le chômage, car l'économie atteint un équilibre à long terme lorsque le niveau de production correspond au plein emploi »³.

Au total, on voit bien que pour les monétaristes, la politique monétaire ne peut agir que sur l'inflation, une simple règle de politique monétaire est la meilleure façon de stabiliser l'économie. Elle est efficace lorsque l'offre de monnaie augmentera régulièrement avec la croissance de la production. À cet effet, il faut respecter une règle monétariste fondamentale : la masse monétaire doit suivre la progression du taux de croissance à long terme de l'économie augmentée du taux d'inflation.

En conclusion, dans la vision de la politique monétaire chez les monétaristes, la politique monétaire de relance est inefficace à long terme, Elle provoque une hausse des prix et le démarrage de l'inflation. C'est la raison pour laquelle Friedman a proposé une solution simple qui passe par la politique monétaire. Il préconise l'utilisation des règles de croissance fixes pour la masse monétaire.

Cependant, une question importante peut être posée : est-ce que la politique monétaire chez les monétaristes est efficace ou non ? Bien que nous avons montré que cette politique est

¹ Ibid p 3.

² Ibid p 3.

³ S. Jahan et C. Papageorgiou (2014), Op.cit. p 39

efficace à court terme et inefficace à long terme, il nous paraît utile de s'interroger sur le fait que cette politique reste efficace à court terme ou non. Ceci fera l'objet de la partie suivante.

4. La politique monétaire chez les nouveaux classiques et les nouveaux Keynésiens

La nouvelle économie classique considère que la politique monétaire est nécessairement inefficace (à court terme et à long terme), et qu'il est donc inutile d'intervenir, en particulier pour soutenir l'activité économique par des politiques de relance. Cette dernière a radicalisé la théorie monétariste, en supposant que les agents économiques déterminaient leurs comportements sur la base d'anticipations rationnelles. J. Bailly et autres (2006) indiquent que les nouveaux classiques cherchent à retourner aux intuitions des classiques. Selon eux, les variables monétaires sont incapables d'agir sur l'économie réelle y compris à court terme¹. Ainsi, les agents économiques formant des anticipations rationnelles ne peuvent être systématiquement en retard².

Par ailleurs, les partisans de cette théorie affirment que dans le cas où la politique monétaire est anticipée par les agents, elle sera inefficace car elle n'a pas d'effet sur le produit. La politique monétaire reste sans effet sur l'activité réelle dès lors qu'elle est anticipée par les agents, c'est-à-dire qu'un effet réel ne peut venir que d'une politique monétaire non anticipée.

Ainsi, les partisans de cette théorie soulignent que, la crédibilité des décisions de politique monétaire prend une importance considérable dans la lutte contre l'inflation, dont elle constitue l'objectif unique. Dans ce contexte, P. Merrer (2016) cité que, « une politique monétaire expansionniste peut engendrer une baisse du produit global : si les agents ont anticipé une politique monétaire plus expansionniste que celle effectivement mise en œuvre, la demande globale augmentera moins que ne le pensent les autorités monétaires, les offreurs ayant anticipé une hausse des prix, l'offre globale se déplace, ce qui peut conduire à un équilibre offre globale – demande globale à un niveau de prix plus élevé avec un niveau de produit global inférieur au niveau initial »³.

En effet, cette nouvelle théorie s'appuie sur l'hypothèse des anticipations rationnelles avec des auteurs comme John Muth (1961), Robert Lucas (1972), Robert Barro (1974).

Les théoriciens des anticipations rationnelles estiment que les agents économiques anticipent les conséquences des décisions de politique économique et adaptent leur comportement en

¹ Ibid. p 112.

² Ibid. p 113

³ Document en ligne, P. Merrer, « Les débats actuels en économie monétaire », 2016, disponible à l'adresse : <http://www.touteconomie.org/index.php?arc=dc001e>. Consulté le 21/03/2017.

conséquence¹. En d'autre terme, ces anticipations sont considérées comme une conception d'après laquelle les agents prennent des décisions de manière optimale, en utilisant toute l'information disponible.

En outre, la nouvelle économie classique considère que l'économie est en état constant d'équilibre et donc que l'État doit abandonner tous les politiques discrétionnaires². C'est la raison pour laquelle la politique monétaire chez les nouveaux classiques est inefficace car toute modification de la quantité de monnaie est rationnellement anticipée et n'a donc aucun effet sur l'économie réelle (la production, l'emploi). Mais elles influencent le niveau général des prix et les salaires (l'inflation). Ainsi, cette nouvelle économie classique, l'économie possède un équilibre unique (avec plein emploi et pleine utilisation des capacités de production) et cet équilibre est atteint par un mécanisme d'ajustement des prix et des salaires³.

Par contre, pour la théorie des nouveaux keynésiens, une politique monétaire anticipée à un effet sur l'économie réelle, ces derniers ont accepté l'hypothèse d'anticipations rationnelles. Selon eux, une politique non-anticipée dans le cas d'une politique de relance ou bien d'une politique restrictive peut être efficace. Selon cette théorie, « les récessions sont provoquées par quelque grande défaillance du marché. Ainsi, la nouvelle économie keynésienne justifie-t-elle dans certains cas l'intervention du gouvernement en économie »⁴

En plus, cette théorie est caractérisée par la rigidité des prix et des salaires, qui entraînent des cycles d'affaires, renforcent les récessions, justifiées des politiques de stabilisation. Les partisans de la théorie des nouveaux keynésiens ont rejeté la flexibilité des prix et des salaires. Phelps et Taylor (1977), G. Mankiw (1985), Akerlof et Yellen (1985) mentionnent que les facteurs de rigidité des prix et des salaires peuvent être : le contrat de travail de longue durée, le coût d'ajustement de prix pour les entreprises.

Phelps & Taylor (1977) montrent que « la fixation des salaires est souvent déterminée sur une période donnée et définie à moyen terme. Ils sont donc rigides car ils n'évoluent pas en fonction des modifications du marché »⁵. Ainsi, Taylor (1980) considère que la rigidité s'explique

¹ Yves Carsalade, « Les grandes étapes de l'histoire économique », Editions Ecole Polytechnique, 2002, p 319.

² M. Montoussé et D. Chamblay (2005), Op cit p 226.

³ Document en ligne : disponible à l'adresse : https://fr.wikipedia.org/wiki/Nouvelle_%C3%A9conomie_classique. Consulté le 21/03/2017.

⁴ G. Mankiw, « New Keynesian Economics », The Concise Encyclopedia of Economics, 2008, p 4.

⁵ E. Phelps et J. Taylor, « Stabilizing powers of monetary policy under rational expectations », Journal of Political Economy, 1977. Cité par G. Arnould, « Les nouveaux keynésiens », 2012. Document en ligne : disponible à l'adresse électronique : <http://socioeconomie.skynetblogs.be/archive/2012/07/23/les-nouveaux-keynesiens.html>. Consulté le : 21/03/2017.

également par « le fait que les contrats sont renégociés de manière échelonnée dans le temps. Il y a donc un décalage entre les variations de prix et l'adaptation des salaires »¹.

De tout ce qui vient d'être dit, on peut tirer la conclusion suivante : dans la vision de la nouvelle économie classique, une forte création de la masse monétaire n'influe pas sur les variables réelles mais génère de l'inflation. Par contre, une faible création de la masse monétaire est désinflationniste, mais elle n'a pas d'effet sur les variables réelles. Dès lors, la politique monétaire est non seulement inefficace à long terme mais également à court terme.

Par contre, pour la nouvelle économie keynésienne, la politique monétaire anticipée peut influencer l'économie réelle. Ainsi, une politique monétaire non anticipée peut être efficace.

Dans cette partie, nous avons essayé de donner un aperçu sur la politique monétaire chez les nouveaux classiques. Nous avons commencé par présenter les critiques de cette école concernant la politique monétaire des monétaristes. Nous avons évoqué, d'abord, que les anticipations des agents sont rationnelles et non pas adaptatives. Après, nous avons présenté que la politique monétaire est inefficace même à court terme et elle n'a donc aucun effet sur l'économie réelle. Dans ce qui suit, et après l'analyse des fondements théoriques de la politique monétaire selon les différentes visions tel que : la vision classique, keynésienne, monétariste et la vision de la nouvelle économie classique et la nouvelle keynésienne, nous étudierons la politique monétaire selon ses objectifs, instruments et canaux de transmission.

¹ J. Taylor, « Aggregate dynamics and staggered contracts », *Journal of Political Economy*, 1980. Cité par G. Arnould, « Les nouveaux keynésiens », 2012. Document en ligne : disponible à l'adresse électronique : <http://socioeconomie.skynetblogs.be/archive/2012/07/23/les-nouveaux-keynesiens.html>. Consulté le : 21/03/2017.

Section II

La politique monétaire

« Définitions, objectifs, instruments et canaux de transmissions »

Le concept de la politique monétaire a toujours été au centre de nombreuses recherches. Conduire une politique monétaire, c'est définir les objectifs et mettre en œuvre les moyens nécessaires pour les atteindre. Cette politique est considérée comme une partie intégrante de la politique économique. Dans la majorité des pays, la responsabilité de la définition de la politique monétaire est du ressort de la banque centrale.

Dans la littérature économique, la politique monétaire est considérée comme un instrument de politique économique générale susceptible de concourir à la réalisation des objectifs suivants : (la stabilité des prix, la croissance économique et plein emploi, l'équilibre extérieur).

Historiquement, la réalisation de ces objectifs a été traitée selon la façon dont les phénomènes monétaires ont été considérés. Aujourd'hui, la politique monétaire est devenue de plus en plus importante, elle a généralement pour principal objectif la stabilité des prix. Ainsi, elle vise à définir un bon rapport entre le plein emploi et l'inflation, l'investissement et le pouvoir d'achat ainsi que la balance des paiements. Autrement dit, elle est considérée comme un travail qui est utilisé pour contrôler la masse monétaire par la banque centrale, et peut être considérée aussi comme un outil pour atteindre les objectifs de la politique économique.

L'objectif de cette section est d'étudier la politique monétaire ainsi que ses objectifs, instruments et canaux de transmission. Dans un premier temps, nous définissons la politique monétaire selon des différents auteurs. Dans le second temps, nous précisons les différents objectifs de la politique monétaire, Dans un troisième temps, nous détaillerons les instruments de la politique monétaire. Et enfin, dans la dernière partie, nous traiterons les différents canaux de transmission de la politique monétaire.

1. Définition de la politique monétaire

Avant de définir la politique monétaire, il est primordial de la distinguer de celle de la politique économique. De ce fait, dans cette partie, nous définissons ce qu'est une politique. Dans un second temps, nous présentons une définition de la politique économique. Et enfin, nous abordons celle de la politique monétaire.

1.1. Qu'est-ce qu'une politique ?

Selon la littérature économique, le terme « la politique » vient du mot grec « Politéia », ce qui signifie : « science des affaires de la cité », alors que la politique sert comme une chose qui organise la ville, que celle-ci représente l'état à l'heure actuelle¹.

¹ L. McFalls et al., "construire le politique: contingence, causalité et connaissance dans la science politique contemporaine", Presses Université Laval, Paris, 2006, p 7.

K. Thomson et A. Rayner (1984) définissent les politiques comme « des moyens d'action (impôt, subventions, réglementations, recherche et développement financé par l'État) mis en place par un gouvernement et coordonnés par des responsables politiques de problèmes clairement perçus »¹.

D'après S. Sandford (1985), le terme politique « fait référence à un train de mesures visant la réalisation d'un objectif à long terme ou la résolution d'un problème particulier »².

Compte tenu de ce qui précède, on peut affirmer que la politique veut dire de suivre une approche ou la façon qui gère la communauté ou bien l'État, par le côté économique, financier ou monétaire, agricole ou industriel ou commercial.

1.2. Qu'est-ce que la politique économique ?

Selon la définition de J. Longatte et P. Vanhove (2001), une politique économique est « un ensemble de décisions cohérentes prises par les pouvoirs publics, et visant, à l'aide de divers instruments, à atteindre des objectifs relatifs à la situation économique d'un pays, la poursuite des objectifs pouvant être recherchée à plus ou moins long terme »³.

Donc, on peut dire que la politique économique consiste à poursuivre certains objectifs, à l'aide de certains instruments. La politique monétaire étant considérée comme un principal instrument de la politique économique.

1.3. Qu'est-ce qu'une politique monétaire ?

En nous référant à la large littérature écrite sur la politique monétaire, nous voyons que le premier défi des économistes est de fonder une définition appropriée à cette politique. De nombreuses définitions ont été données par les économistes pour la politique monétaire, ainsi définis par M. Burda et C. Wyplosz (2006) que « la politique monétaire est un ensemble de mesures prises par la banque centrale, en vue d'influer sur les conditions monétaires et financières d'une économie »⁴.

V. Lelievre et al (2006), ont considéré la politique monétaire comme « l'ensemble des actions développées par une banque centrale et un gouvernement pour influencer le niveau de l'activité économique et maintenir la stabilité des prix, grâce à la régulation de la quantité et du coût de la monnaie »⁵. De son côté, F. Jaffré (1996) a défini la politique monétaire comme « une

¹ J. Thomson et A. Rayner, "quantitative policy modelling in agricultural economics", 1984, Citer par V. Massow, "les importations laitières en Afrique subsaharienne: problèmes, politiques, et perspectives", ILRI (aka ILCA et ILRAD), Cipea, Rapport de recherche n 17, 1990.p 57.

² S. Sandford, "better livestock policies for Africa," (Cipea: Addis abeba, 1985), Citer par V. Massow. "les importations laitières en Afrique subsaharienne: problèmes, politiques, et perspectives." ILRI (aka ILCA and ILRAD), Cipea, Rapport de recherche n 17, 1990.p 57.

³ J. Longatte et P. Vanhove, "économie générale", édition Dunod, Paris, 2001, p 321.

⁴ M. Burda et C. Wyplosz, "macroéconomie à l'échelle européenne", édition De Boeck, Belgique, 2006, p 612.

⁵ V. Lelievre et al., "économie monétaire et financière", édition Bréal, Paris, 2006, p 217.

composante importante de la politique économique générale, car elle assure une croissance forte, durable et une bonne cohésion sociale ».¹

R. Barre (1970) a défini la politique monétaire comme « un instrument efficace des politiques économiques générales de croissance équilibrée, il est employé en étroite liaison avec la politique budgétaire, la politique des prix et la politique des échanges extérieures »². À partir de cette définition, nous pouvons donc conclure avec certitude que la politique monétaire joue un rôle important dans l'économie à travers son impact sur l'activité économique.

À partir des définitions antérieures, on peut tirer une définition générale de la politique monétaire, cette politique est un des éléments importants de la politique économique, elle est basée sur le principe de maîtrise de la masse monétaire par la banque centrale, c'est-à-dire qu'elle consiste à ajuster la quantité de monnaie en circulation avec les besoins de l'activité économique. Donc, on peut confirmer que la politique monétaire vise à stabiliser la monnaie par la régulation de la masse monétaire. Ainsi, Les objectifs de politique monétaire sont finalement que les objectifs de la politique économique avec un ou plusieurs objectifs qui sont privilégiés

En plus, la politique monétaire entre dans le cadre général de la politique économique conjoncturelle, elle utilise des instruments spécifiques afin de parvenir à la stabilité des prix, par le jeu des taux d'intérêt et divers outils, tels que l'open Market, réserve obligatoire, encadrement des crédits. Dans ce contexte, la politique monétaire est le principal outil pour réaliser la stabilité économique, qui vise à atteindre les objectifs de la politique économique.

Lors de la partie suivante, nous allons nous focaliser sur le fonctionnement de la politique monétaire.

2. Le fonctionnement de la politique monétaire

La politique monétaire est considérée comme l'un des instruments de la politique économique, elle fonctionne à partir d'une grille d'analyse qui relie ses instruments à ses objectifs finaux en faisant jouer les différents canaux de transmission³.

Les objectifs de la politiques monétaires sont finalement que les objectifs de la politique économique avec un ou plusieurs objectifs qui sont privilégiés. Ainsi, la politique monétaire permet la mise en œuvre des actions des autorités monétaires. De même, la quantité de monnaie en circulation a un impact sur l'économie (affecte l'activité économique).

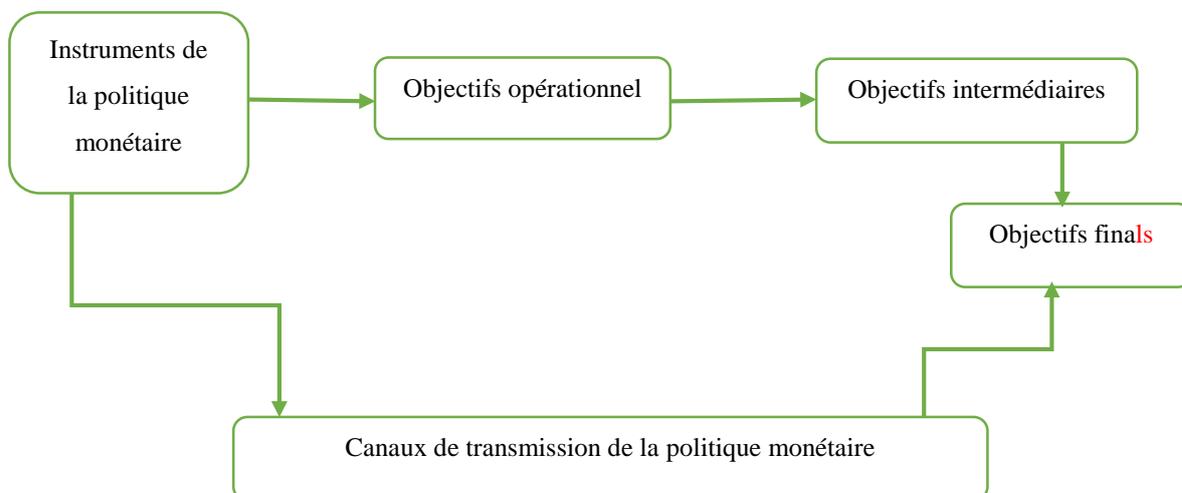
¹ P. Jaffré, "monnaie et politique monétaire", édition economica, Paris, 1996, p 94.

² R. Barre, "économie politique", Presse universitaire de France, Paris, 1970; p 82.

³ D. Plihon, "la monnaie et ses mécanismes", édition la découverte, Paris, 2000, p 86.

Le fonctionnement de la politique monétaire peut être représenté selon la figure suivante :

Figure 20: Le fonctionnement de la politique monétaire



Source : D. Plihon. "La Monnaie Et Ses Mécanismes." édition la découverte : Paris, 2000. p 86

Pour mieux comprendre le fonctionnement de la politique monétaire, nous traitons, en premier lieu, les objectifs de la politique monétaire qui peuvent être classés en objectifs finaux, objectifs intermédiaires et objectifs opérationnels de sorte que les objectifs finals de la politique monétaire ne sont pas directement maîtrisés par les autorités monétaires. Puis, en second lieu, nous aborderons les instruments de cette politique qui peuvent être utilisés par la banque centrale pour diriger le système monétaire et pour atteindre les objectifs de la politique monétaire. Et enfin, nous montrerons qu'à travers un certain nombre de canaux de transmission, la politique monétaire peut atteindre ces objectifs comme : la croissance économique, la stabilité des prix et le plein emploi.

3. Les objectifs de la politique monétaire

Selon la littérature économique consacrée à la politique économique, la politique monétaire s'intègre dans cette politique, car elle cherche à réaliser les mêmes objectifs. Les objectifs de la politique monétaire sont nombreux, classés dans différentes catégories, la banque centrale utilisera alors les instruments qu'elle juge les plus efficaces. L'objectif principal de la politique monétaire est d'assurer la liquidité nécessaire à l'économie pour son bon fonctionnement, afin de parvenir à une croissance équilibrée. Dans ce sens, V. Lelievre et al (2006), écrivent que « l'action des autorités monétaires s'inscrit dans la démarche générale des gouvernements qui visent le plein emploi et l'équilibre de la balance des paiements, tous en préservant la stabilité des prix et du taux de change de la monnaie nationale »¹.

¹ V Lelievre et al (2006), Op.cit p 217.

Aujourd'hui, les objectifs finaux de la politique monétaire ne sont pas directement maîtrisés par les autorités monétaires. Atteindre de ces objectifs finaux nécessite une action quotidienne de ces autorités monétaires. Autrement dit, ces objectifs finaux de la politique monétaire peuvent être atteints par la réalisation d'objectifs intermédiaires, qui regroupent plus particulièrement des variables susceptibles de modifier l'offre, la demande globale et influencer le niveau de l'activité économique¹.

L'objectif de ce point est d'essayer d'analyser les différents objectifs de la politique monétaire. Notre objectif est double. Dans un premier temps, nous citons une revue de la littérature sur l'évolution des objectifs finaux de la politique monétaire. Dans un second temps, nous étudierons les objectifs intermédiaires et les objectifs opérationnels de cette politique de sorte que les objectifs finaux de la politique monétaire ne sont pas directement maîtrisés par les autorités monétaires.

3.1. Les objectifs finaux de la politique monétaire

Les objectifs finaux de la politique monétaire sont définis comme des indicateurs que chaque pays cherche à atteindre dans le cadre des objectifs macro-économiques. Ils sont considérés comme des buts ultimes poursuivis par la politique monétaire.

Dans l'approche classique, la politique monétaire était le seul instrument composant la politique économique, et comme nous l'avons précisé dans la section précédente, la stabilité des prix était son objectif reconnu, parce que la plupart des autorités monétaires ont pour mission d'atteindre et de maintenir la stabilité des prix².

Par ailleurs, pour l'approche keynésienne, la politique monétaire est comme un instrument de la politique économique, agissant sur l'activité économique pour atteindre des objectifs comme la croissance équilibrée, le plein d'emploi. C'est le carré magique, qui est élaboré par l'économiste keynésien N. Kaldor (1908-1986). Sur la base de ses travaux, quatre objectifs peuvent être dégagés : la stabilité des prix, la croissance économique, le plein emploi et l'équilibre extérieur. Dans ce même contexte, E. Combe (2005), écrit que le carré magique est une politique conjoncturelle qui est un ensemble de mesures des interventions des administrations publiques comme (l'État, la banque centrale, les collectivités territoriales) sur l'activité économique prise par un gouvernement à court terme qui a pour objectif de la croissance économique, le plein d'emploi, la stabilité des prix et l'équilibre extérieur³.

¹ Ibid , p 219 - 220.

² R. Thorn, "théorie monétaire", édition Dunod, Paris, 1971, p 44.

³ E. Combe, "précis d'économie", édition PUF, Paris, 2005, p 332.

Pour M. Delaplace (2009), ce carré représente un idéal à atteindre, mais il peut exister des conflits d'objectifs¹. En définitive, ce choix de ces objectifs renvoie implicitement aux analyses théoriques auxquelles se réfèrent les autorités monétaires.

Au contraire à la théorie keynésienne, la théorie monétariste prend en considération qu'il existe une relation causale entre la quantité de monnaie en circulation et l'inflation. Ainsi, la stabilité des prix implique le contrôle de la quantité de la monnaie en circulation, elle est considérée comme un objectif final de la politique monétaire².

Pour conclure cette idée, nous notons que ces différents objectifs possibles sont tous souhaitables, mais difficiles à atteindre ensembles et en même temps, c'est-à-dire que la poursuite simultanée de ces quatre objectifs est souvent conflictuelle³. Ainsi, pour atteindre les objectifs finals de la politique monétaire, les autorités monétaires agit sur des variables monétaires appelées les objectifs intermédiaires, qui sont des variables monétaires et financières. Ces variables sont directement sous le contrôle de la banque centrale, elles sont censées permettre d'atteindre les objectifs finals de la politique monétaire.

1. La stabilité des prix

La stabilité des prix définit comme le maintien de la stabilité des prix, il s'agit de limiter le développement de l'inflation. Ainsi, la lutte de l'inflation est considérée comme un objectif qui conditionne l'équilibre des échanges extérieurs.

De nos jours, l'objectif principal de la majorité des banques centrales des pays du monde est celui de la stabilité des prix. D'après C. Bordes (2007), une enquête réalisée par la banque d'Angleterre, portant sur 94 économies, montre que dans plus de 80% des cas, la stabilité des prix est l'un des objectifs principaux de la politique monétaire, et dans 26% des cas, c'est même le seul objectif principal⁴. À partir de cela, l'objectif de toutes les banques centrales est d'assurer la stabilité des prix qui veut dire vouloir limiter la hausse des prix, soit l'inflation, afin de garantir la valeur de la monnaie qu'elles émettent⁵. En plus, la stabilité des prix suppose une maîtrise de financement de l'économie. À ce titre, selon la banque centrale européenne (2009), « il existe un lien entre les régimes de la politique monétaire comme le maintien de la stabilité des prix et la stabilité macroéconomique »⁶.

¹ M. Delaplace, « monnaie et financement de l'économie », édition dunod, paris, 2009, p 128.

² B. Quéré et al., "la politique économique", édition De Boeck, Belgique, 2009, p 259 - 260.

³ P. Cliche, "gestion budgétaire et dépenses publiques : description comparée des processus, évolution et enjeux budgétaires du quebec", édition presse de l'université du quebec, canada, 2009, p 59.

⁴ C. Bordes, "la politique monétaire", édition la découverte, Paris, 2007, p 10 - 11.

⁵ B. Quéré et al (2009)., Op.cit p 258.

⁶ Banque central européenne, "régime de la politique monétaire et stabilité macroéconomie", bulletin mensuel: décembre 2009, p 4.

En outre, A. Quéré (2004) considère qu'il existe trois motifs à la fixation d'un objectif principal de stabilité des prix¹ :

- L'objectif relevé du bien-être social.
- Les banques centrales sont le mieux placées pour l'atteindre.
- Leur assigner d'autres tâches risquerait de les empêcher d'atteindre leur objectif de stabilité des prix.

De même, il existe trois indicateurs qui peuvent être retenus pour définir la stabilité des prix² :

- Le prix à la consommation, c'est-à-dire le niveau moyen des prix des biens et services consommés par les ménages.
- Le taux d'intérêt qui est le prix interne de la monnaie.
- Le taux de change qui est le prix externe de la monnaie.

De ce qui précède, on voit bien que l'objectif central de la politique monétaire est le maintien de la stabilité des prix car l'augmentation rapide et continue du niveau des prix engendre de l'inflation. À ce titre M. Friedman mentionne que, « l'inflation est partout et toujours un phénomène monétaire »

2. La croissance économique

La croissance économique est considérée comme une recherche d'un niveau de production plus élevé dans le long terme. Autrement dit, pour soutenir la croissance économique, il faut l'augmentation de la masse monétaire en fonction de l'accroissement de la valeur réelle de la production. De ce fait, la politique monétaire a un rôle de favoriser l'acheminement des investissements productifs. Dans ce sens, François Perroux propose une explication de la croissance économique. Selon cet auteur, « la croissance économique est l'augmentation soutenue durant une ou plusieurs périodes longues d'un indicateur de dimension, pour une nation, le produit global brut ou net, en termes réels »³.

3. Le plein emploi

L'un des objectifs de la politique monétaire est le plein emploi, ou bien la lutte contre le chômage. Cette politique cherche la création du maximum d'emploi. Dans le cas où le taux de chômage est élevé, l'économie a non seulement une main d'œuvre inemployée mais aussi des ressources et unités de production ou équipements inutilisés, donc le PIB faible⁴.

¹ A. Quéré, "politique économique", édition De Boeck, Belgique, 2004, p 258.

² Ibid p 258.

³ F. Perroux, "l'économie du xx siècle", édition PUF, Paris, 1961, p 408.

⁴ J. Stiglitz et B. Wald, "économie monétaire (un nouveau paradigme)", édition economica, Paris, 2005, p 68.

4. L'équilibre extérieur

La politique monétaire permet d'éviter tout déséquilibre durable de la balance des paiements, ce qui peut conduire à l'épuisement des ressources en réserves de devises étrangères. Pour cela, la politique monétaire a pour objectif de maintenir la stabilité de la monnaie et renforcer les réserves en devises.

Au cours de cette analyse, nous avons montré que la politique monétaire vise à atteindre des objectifs de croissance économique à savoir : stabilité des prix, équilibre extérieur et plein emploi. Ainsi, comme nous l'avons vu à la section précédente, à chaque époque, la politique monétaire appliquée dépend des théories dominantes et du contexte économique. Pour cela, jusqu'aux années 60, l'objectif était plutôt la croissance économique. La politique monétaire était donc plus laxiste par rapport à l'objectif de stabilité des prix¹. Par contre, durant les années soixante-dix, l'approche monétariste est apparue à cause de l'augmentation des taux d'inflation en deux chiffres. D'après cette approche, la première mission des banques centrales est d'assurer un taux d'inflation faible et stable. De ce fait, l'objectif de la politique monétaire est d'assurer la stabilité des prix, car une augmentation rapide et continue du niveau des prix engendre de l'inflation. Pour cela, les monétaristes estiment que le principal objectif de la politique économique est la lutte contre l'inflation². Cependant, au début des années 90, c'est l'objectif de stabilité des prix qui est devenu prioritaire pour un grand nombre de banques centrales. Celles-ci privilégient une vision monétariste en s'assignant comme objectif principal la lutte contre l'inflation.

Ainsi, les autorités monétaires dans leurs quête d'atteinte de leurs objectifs finals en matière de politique monétaire, définissent des objectifs intermédiaires qui constituent des variables sur lesquelles ces autorités monétaires peuvent agir en utilisant des instruments dont elles disposent.

3.2. Les objectifs intermédiaires de la politique monétaire

Pour réaliser les objectifs finaux en matière de la politique monétaire, les autorités monétaires définissent des objectifs intermédiaires de sorte qu'elles sont mieux contrôlables et plus rapidement observées que les objectifs finaux. Par exemple, la stabilité des prix n'est pas directement sous le contrôle de la politique monétaire. C'est la raison pour laquelle, nous devons déterminer les objectifs intermédiaires sous le contrôle des autorités monétaires, afin d'atteindre les objectifs finaux. Dans ce contexte, D. Plihom (2000) stipule que, les objectifs

¹ Document en ligne : <http://www.crepp.ulg.ac.be/profiles/artige/documents/Lapolitiquemonetaire.pdf>. Date de consultation : 11-08-2016.

² F. Coulomb, J. Longatte, et P Vanhove, "Économie", édition dunod, Paris, 2007, p 230 - 236.

intermédiaires sont des variables monétaires, servant de ‘cible’ aux autorités monétaires, qui doivent remplir trois conditions¹ :

- être mesurable et rapidement connue par les autorités monétaires (disponibilité statistique).
- être reliée avec là où les variables réelles retenues comme objectif final.
- être contrôlé directement ou indirectement par les autorités monétaires au moyen des instruments dont celles-ci disposent.

Les objectifs intermédiaires ont été évolués selon les différentes approches de la politique monétaire. Pour l’approche classique, le contrôle de la masse monétaire est un objectif intermédiaire. D’après la théorie quantitative de la monnaie, l’offre de la monnaie est une variable exogène (contrôlée par les autorités monétaires), il existe un lien entre la monnaie en circulation et l’inflation. Les autorités monétaires accroissent le taux d’intérêt pour réduire la création de la monnaie, de sorte que ce taux d’intérêt joue le rôle d’une variable dépendante. Elles diminuent le taux d’intérêt faible pour augmenter la création monétaire². Par contre, dans l’approche keynésienne, l’objectif intermédiaire est représenté par un niveau du taux d’intérêt de sorte que la masse monétaire joue le rôle d’une variable dépendante, déterminé³. Cependant, pour les monétaristes, l’objectif intermédiaire s’agira de contrôler l’évolution de l’agrégat monétaire. Elle s’inscrit dans le cadre de la théorie quantitative de la monnaie⁴.

Au total, dans le cadre de la théorie de la conduite de la politique monétaire, la littérature antérieure a présenté certains objectifs intermédiaires tels que ceux proposés par la théorie classique, et ceux proposés par la théorie keynésienne et la théorie monétariste. Pour analyser ces différents objectifs intermédiaires de la politique monétaire, nous allons définir chacun de ces objectifs à savoir : le contrôle de la masse monétaire, le contrôle du taux d’intérêt, le contrôle du taux de change.

3.2.1. Le contrôle de la masse monétaire (le rythme de croissance de la masse monétaire)

Selon la théorie monétariste, il existe une relation causale entre la quantité de monnaie en circulation et l’inflation. La stabilité des prix implique le contrôle de la quantité de la monnaie en circulation⁵. Ainsi, selon cette approche, il faut que le taux de croissance de la masse monétaire soit à un niveau aussi proche du taux de croissance de l’économie réelle.

¹ D. Plihon (2000), Op.cit p 87.

² M. Montoussé, "analyse économique et historique des sociétés contemporaines", édition Bréal, Paris, 2007, p 131.

³ Ibid , p 132.

⁴ J. Longatte et P. Vanhove (2001), Op.cit p 197.

⁵ B. Quéré et al (2009), Op.cit p 259 - 260.

Le contrôle de la masse monétaire peut s'exercer de deux façons à savoir :

Premièrement, la surveillance du rythme de croissance des agrégats monétaires, c'est un bon objectif intermédiaire parce que les autorités monétaires peuvent l'influencer à travers le taux de refinancement, encadrement de crédit, réserves obligatoires. En plus, ces agrégats peuvent être revus régulièrement et peuvent être calculé facilement.

Deuxièmement, la stabilité de la vitesse de circulation de la monnaie $V = \frac{T}{M}$ (V : la vitesse de circulation de la monnaie, T : le nombre de transaction sur une année, M : la quantité de monnaie en circulation).

Une augmentation de la quantité de monnaie en circulation peut être compensée par une diminution de la vitesse de circulation de la monnaie. Par contre, une diminution de la quantité de monnaie en circulation peut être compensée par un accroissement de cette vitesse.

Pour bien cerner le (T), il faut calculer les indicateurs de la vitesse de circulation de la monnaie, c'est-à-dire : la vitesse – revenu ($V = \text{PIB}/M1$) et la vitesse – transaction de la monnaie (coefficient de rotation et retraits effectués).

3.2.2. Le contrôle du taux d'intérêt

Le contrôle du taux d'intérêt est un objectif intermédiaire très important dans la politique monétaire car il existe une relation entre le taux d'intérêt et l'activité économique.

Théoriquement, une hausse du taux d'intérêt est souvent associée à une politique monétaire plus restrictive, une baisse des taux à une politique inverse.

Par ailleurs, le taux d'intérêt est défini comme un coût de l'argent emprunté par un agent financier ou non à un autre agent financier ou non¹. Il existe trois types du taux d'intérêt :

- Le taux d'intérêt sur les marchés des capitaux.
- Le taux d'intérêt sur crédits accordés.
- Le taux d'intérêt administré.

1. Le taux d'intérêt sur les marchés des capitaux

Ils peuvent être en deux marchés² :

- Le marché monétaire : Dans le marché monétaire, les emprunteurs sont en effet confrontés à des taux différents selon la durée pour laquelle il emprunte des liquidités : le taux de l'argent au jour le jour, le taux à un mois, à 3 mois ou à 6 mois. En cas d'émission de billets de trésorerie, de certificat de dépôt ou de bons, ils ont à tenir compte du taux d'émission des titres de créances négociables.

¹ V. Lelievre et al (2006)., Op.cit p 220.

² G. Jacoud, "la monnaie dans l'économie", édition Nathan, France, 1994, p 89.

- Le marché financier : Sur le marché financier, le taux de référence est celui du marché secondaire qui donne et représente le rendement des obligations nouvellement émises sur le marché primaire¹.

2. Le taux d'intérêt sur le crédit accordé

A partir de taux de base bancaire qui correspond au taux minimum exigé des meilleurs clients et qu'elles se donnent en tenant compte du taux du marché interbancaire et du taux d'inflation, les banques déterminent toute une gamme du taux dépendant de la durée du prêt accordé².

3. Les taux administrés

Ils sont fixés par les pouvoirs publics car ce sont les taux d'intérêt qui font l'objet d'une réglementation et qui sont fixés par le gouvernement et les autorités monétaires, qu'ils s'agissent de taux créditeur ou de taux débiteur³ :

- Le taux créditeur : concernant la rémunération qu'une institution financière verse à sa clientèle en contrepartie des fonds placés chez elle, ou qu'elle collecte auprès d'elle.
- Le taux débiteur : correspond à des procédures privilégiées de financement, parmi ces taux on distingue les taux bonifiés qui permettent à quelques activités de bénéficier de crédits à prix réduits⁴. C'est un taux d'intérêt que les institutions financières exigent pour les prêts qu'elles accordent à leur clientèle.

D'une façon générale, le taux d'intérêt est l'un des outils importants qui peut influencer l'activité économique. C'est-à-dire que grâce au contrôle du taux d'intérêt, la banque centrale peut encourager l'investissement ou bien le réduire. En outre, son rôle face au problème de l'inflation et de la déflation.

En effet, une baisse des taux d'intérêt provoque une diminution du coût d'usage du capital, ce qui entraîne une hausse des dépenses d'investissement, de consommation en biens durables, donc un accroissement de la demande globale et de la production, qui se traduit par une expansion de l'activité économique.

Par contre, une hausse des taux d'intérêt provoque un accroissement du coût d'usage du capital, ce qui entraîne une diminution des dépenses d'investissement, de consommation en biens durables, donc une diminution de la demande globale et de la production, qui se traduit par une politique monétaire restrictive.

¹ V. Lelievre et al (2006), Op.cit p 220.

² G. Jacoud (1994), Op.cit p 89.

³ Ibid , p 89.

⁴ V. Lelievre et al (2006), Op.cit p 221.

3.2.3. Le contrôle du taux de change

Pour le contrôle du taux de change, de nombreuses définitions ont été proposées. Le premier est la plus large, elle considère le contrôle du taux de change comme un objectif intermédiaire dans la politique monétaire car il existe une relation entre le taux de change et la balance des paiements ou bien l'équilibre extérieur.

Une baisse du taux de change engendre une compétitivité accrue des entreprises nationales, ce qui peut se traduire par une augmentation des exportations, qui elle-même est une source de croissance. Mais à l'inverse, cette baisse du taux de change augmente les prix des produits importés dans le pays, donc l'augmentation de l'importation et de déséquilibre de la balance des paiements.

J. Jalladeau (1998) propose une définition plus ou moins large selon laquelle « le taux de change désigne le prix d'une monnaie exprimé en termes d'une autre monnaie, il existe deux systèmes de cotation tels que la cote au certain et la cote à l'incertain »¹. Pour le premier type de cote, il est adopté par la grande Bretagne, il désigne le rapport entre la devise étrangère et la devise nationale. Par contre, la cote à l'incertain, adoptée par la plupart des pays, désigne le rapport entre la monnaie nationale et la monnaie étrangère. De son côté D. Salvatore (2008) trouve que le taux de change pourrait aussi définir comme « le prix en monnaie domestique d'une unité de monnaie étrangère »².

Pour maintenir la stabilité des prix et la croissance, il devrait y avoir plus grande stabilisation du taux de change surtout pour les pays qui ont un important secteur d'exportation. Donc, on peut dire que le taux de change joue un rôle très important dans la définition de la stratégie économique et financière d'un gouvernement. Dans ce sens, H. Ulrich (2000), écrit que « les autorités monétaires tendent à fixer comme objectif intermédiaire de leur politique monétaire des taux de change qui s'alignent sur ceux de leurs principaux commerciaux »³. En Europe, plusieurs pays se sont appuyés sur un engagement de fixité de leur taux de change, sur ce qu'a appelé un ancrage nominal externe⁴.

Par ailleurs, la variation du taux de change influence le prix des exportations, ce sont les exportations nettes qui affectent la production⁵. Une baisse de taux de change, c'est-à-dire une baisse de la valeur des dépôts en monnaie nationale par rapport aux dépôts en monnaie

¹ J. Jalladeau, "Introduction a la macroeconomie", édition De Boeck, Belgique, 1998, p 202.

² D. Salvatore, "économie internationale", édition De Boeck, Belgique, 2008, p 516.

³ Hiemenz Ulrich, "séminaires du centre de développement la croissance et la compétitivité dans la nouvelle économie mondiale", (OECD Publishing, 2000 , p 135.

⁴ B. Quéré et al (2009), Op.cit p 259.

⁵ F. Drumetz et C. Pfister, "politique monétaire", édition de boeck, Belgique, 2010, p 102 - 103.

étrangère, entraîne une dépréciation de la monnaie nationale, et donc une baisse du prix des produits nationaux par rapport au prix des biens étrangers. Cela provoque une hausse des exportations nettes et hausse de la production nationale¹.

Par contre, la variation du taux de change influence aussi le prix des importations, cette modification étant susceptible de susciter des tensions inflationnistes internes. Une hausse de taux de change, c'est-à-dire une hausse de la valeur des dépôts en monnaie nationale par rapport aux dépôts en monnaie étrangère, ce qui entraîne une hausse de demande de la monnaie nationale, et donc une hausse du prix des produits nationaux par rapport au prix des biens étrangers. Cela provoque une hausse des importations nettes et baisse des exportations et de la production nationale².

De tout ce qui vient d'être dit, on peut tirer la conclusion suivante, qu'afin d'atteindre les objectifs finaux de la politique monétaire, à savoir : la stabilité des prix, le plein emploi, l'équilibre extérieur et la croissance économique, il faut la détermination des objectifs intermédiaires qui consistent au contrôle de la masse monétaire, le contrôle du taux d'intérêt, et finalement le contrôle du taux de change, en agissant sur des objectifs opérationnels qui constituent des variables contrôlables (taux de réescompte, taux du marché de la monnaie centrale).

3.3.Les objectifs opérationnels de la politique monétaire

En vue d'atteindre les objectifs finaux et intermédiaires, les autorités peuvent se fixer des objectifs opérationnels. Ces objectifs opérationnels de la politique monétaire sont considérés comme des variables indicatrices de l'état de la politique monétaire. Il s'agit par exemple des taux d'intervention sur le marché interbancaire.

L. Job (2012) souligne que la base monétaire (monnaie banque centrale) et le taux d'intérêt à court terme servent d'objectifs opérationnels³.

D'après D. Plihon (2000), il existe deux raisons qui amènent les autorités monétaires à utiliser ces objectifs⁴ :

- Les variables retenues comme objectifs intermédiaires ne donnent pas une mesure assez précise et rapide du caractère plus ou moins restrictif de la politique monétaire. (exemple : la masse monétaire est un concept de plus en plus difficile à mesurer et son évolution n'est pas contrôlée avec précision par les autorités monétaires).

¹ S. Moyzl et Z. Gaudron, "économie monétaire et financier", édition economica, Paris, 2011, p 342.

² Ibid p 342 - 343.

³ L. Jacob, "Stratégies de politique monétaire : analyse d'expériences et propositions ", 2012. Document en ligne : disponible à l'adresse : www.bibliotekacyfrowa.pl/Content/27249. Consulté le 25/07/2015.

⁴ D. Plihon (2000), Op.cit p 88.

- les autorités monétaires peuvent avoir besoin d'envoyer des signaux rapides, clairs et précis aux opérateurs et aux marchés sur le sens de leur politique. Ce rôle d'objectifs opérationnels est joué le plus souvent par les taux d'intérêt à court terme, car ceux-ci permettent en général de déterminer le caractère plus ou moins restrictif de la politique monétaire.

En résumé, les objectifs finaux de la politique monétaire qui sont bien la stabilité des prix, le plein emploi, l'équilibre extérieur et la croissance économique sont considérés comme des buts poursuivis par la politique monétaire. Ils peuvent être atteints par la réalisation d'objectifs intermédiaires et opérationnels,

Dans ce qui suit, nous allons nous focaliser sur l'analyse des instruments de la politique monétaire à savoir : les instruments de contrôle direct et les instruments de contrôle indirect.

4. Les instruments de la politique monétaire

La politique monétaire vise à assurer un niveau élevé de l'emploi, afin d'encourager la production nationale, tout en maintenant la stabilité des prix et l'équilibre de la balance des paiements. Ainsi, cette politique monétaire est sous la responsabilité des banques centrales dans la plupart des pays.

La banque centrale est l'autorité publique chargée de contrôler le financement de l'économie, en plus de cela, elle n'a pas exactement les outils qui permettent d'atteindre directement ses objectifs comme la croissance économique, la maîtrise de l'inflation et la stabilité du système financier¹, pour atteindre ces objectifs souhaités de la politique monétaire, la banque centrale agit grâce à des outils monétaires (le taux de réescompte et les réserves obligatoires). D'après A. Chaineau (1972), il existe plusieurs instruments pouvant être mobilisé par la banque centrale pour diriger le système monétaire et pour atteindre les objectifs de la politique monétaire² :

- Les instruments de contrôle direct.
- Les instruments de contrôle indirect de la liquidité bancaire.

Dans cette partie, nous présenterons les principaux instruments de la politique monétaire, ces instruments permettent aux autorités monétaires d'agir sur l'évolution de la masse monétaire. Dans un premier temps, nous étudierons les instruments de contrôle direct, puis nous tenterons de présenter les instruments du contrôle indirect de la liquidité bancaire à savoir : la politique de réescompte, les opérations d'open Market et la politique des réserves obligatoires.

¹ D. Szpiro, "économie monétaire et financier", éditions de Boeck, Belgique, 2009, p 90.

² A. Chaineau, "mécanismes et politique monétaires", Presse universitaires de France, Paris, 1973, p 124 -126.

4.1. Les instruments du contrôle direct

Les instruments du contrôle direct de la politique monétaire sont considérées comme des techniques de contrôle administratif et quantitatif, elles agissent d'une manière directe sur les agents économiques et permettent de contrôler directement la masse monétaire circulante dans le marché.

L'objectif de ce point n'est pas de produire de la nouvelle connaissance sur ce sujet mais de remonter aux sources même de ce qui présente les instruments du contrôle direct. C'est dans ce cadre que nous exposerons dans ce point l'encadrement de crédit qui est un instrument du contrôle direct utilisé par la banque centrale.

Le concept de l'encadrement du crédit est considéré comme une procédure qui consiste, pour la Banque centrale, à fixer une norme de progression des crédits bancaires. Dans ce contexte, M. Montoussé et D. Chamblay (2005), montrent que « l'encadrement du crédit est une politique monétaire directe qui permet de limiter la création monétaire en déterminant autoritairement la croissance de l'encours des crédits que chaque banque peut accorder. L'encadrement du crédit s'était progressivement assoupli : de global, il était devenu sélectif. Les restrictions pesaient davantage sur certains types de crédit comme le crédit à la consommation et les crédits à l'investissement. Mais l'encadrement du crédit fait concurrence entre les banques et nuit au développement de banques nouvelles »¹. De son côté, G. Jacoud (2006) souligne que l'encadrement du crédit est l'instrument « par lequel une banque centrale impose aux banques commerciales de ne pas dépasser un certain taux de progression des crédits distribués, limitant ainsi autoritairement la création de monnaie scripturale »².

De même, J. Bailly et al (2006) indiquent que l'objectif poursuivi par l'encadrement du crédit est de « lutter contre certains déséquilibres économiques en maîtrisant la croissance de la masse monétaire. Pour ce faire, on choisit de contrôler et de limiter réglementairement le montant des encours de crédits bancaires »³.

À partir de ces différentes définitions, on peut conclure que la politique de l'encadrement du crédit a pour objectif de limiter les crédits distribués par les banques afin de contrôler la masse monétaire. Dans une vision plus large, nous pouvons considérer la politique de l'encadrement du crédit comme un instrument de contrôle direct de la politique monétaire qui consiste à maîtriser la croissance des crédits accordés à l'économie d'une période à une autre

¹ M. Montoussé et D. Chamblay, "100 Fiches pour comprendre les sciences économiques", éditions Bréal, Paris, 2005, p 196.

² G. Jacoud, "l'euro monétaire", édition Armand Colin, Paris, 2006, p 170.

³ J. Bailly, et al, " économie monétaire et financière ", édition Bréal, Paris, 2006, p 112.

par la banque centrale, c'est-à-dire qu'il consiste à limiter par voie réglementaire, la progression de la source de la création monétaire.

Dans ce qui suit, nous allons présenter les instruments du contrôle indirect de la liquidité bancaire. Ces instruments que nous allons présenter sont considérés comme des techniques de marché qui influent indirectement sur le comportement des agents économiques.

4.2. Les instruments de contrôle indirect

En nous référant à la large littérature économique qui traite les instruments de contrôle direct de la politique monétaire, nous voyons que les banques centrales ne peuvent pas contrôler directement la liquidité bancaire. Dans ce contexte, M. Bassori et A. Beiton (1997), proposent une explication concernant les instruments de contrôle direct. Selon eux « la quantité de monnaie banque centrale dont elle dispose, compte tenu des dépôts qu'elle gère et des crédits qu'elle accorde, est influencé d'une part par le comportement du public, d'autre part par la politique de la banque centrale qui, en agissant sur la liquidité bancaire vise à agir sur la création de monnaie par les banques »¹. De leur côté, V. Lelievre et al (2006), mentionnent qu'il est impossible de contrôler directement la masse monétaire par les crédits distribués. En effet, ils expliquent ceci par le fait que si le ciblage d'inflation est l'objectif de la politique monétaire, les banques centrales n'en ont pas le contrôle direct, donc il existe plusieurs méthodes qui aident les autorités monétaires à agir sur les prix ou les volumes du refinancement des banques².

Globalement, ce type d'instrument consiste à limiter la liquidité bancaire à travers les actions suivantes :

- La politique de réescompte.
- La politique d'open Market.
- La politique des réserves obligatoires.

L'ensemble de ces actions est utilisé dans le but d'influencer, d'une part, la limitation des refinancements qui consiste à freiner la création monétaire. Et d'autre part, l'accroissement des besoins en monnaie centrale en obligent les banques à maintenir un coefficient de trésorerie plus élevé. C'est-à-dire qu'elle gère l'argent que les banques prépareraient prêté à des taux rémunérateurs³.

Ainsi, ces instruments de contrôle indirect de la liquidité peuvent être menés par la banque centrale pour diriger le système monétaire.

¹ M. Bassori et A. Beiton, "monnaie, théorie et politique", édition Sirey, Paris, 1997, p 154.

² V. Lelievre et al (2006), Op.cit p 217 - 218.

³ N. Mebarki, « stratégies des politiques monétaires en économie de transition », article achevé mais non publié, 2016, p 10.

1. La politique de réescompte

La politique de réescompte a été l'instrument privilégié des banques centrales pour le réglage de la liquidité bancaire. Elle a déterminé les modalités et les conditions de refinancement des banques du second rang à la banque centrale, Dans ce sens, A. Chaineau (1972) a défini la politique de réescompte comme « un moyen normal qu'ont les banques du second rang de se refinancer, en demandant les liquidités dont elles ont besoin, à la banque centrale, qui leur accorde certaines sommes, moyennant un taux d'intérêt appelé réescompte »¹.

En outre, la politique de réescompte repose sur une méthode de refinancement direct de banques auprès de la banque centrale, sans passer par le marché monétaire. Elle est considérée comme le moyen de régulation monétaire le plus ancien. Autrement dit, la politique de réescompte est la condition nécessaire d'une création monétaire par les banques du second rang financées par la banque centrale. D'une manière générale, on peut distinguer à la suite de A.Chaineau (1973) deux caractéristiques:²

- Le réescompte permet aux banques du second rang de reconstituer leurs liquidités pour satisfaire la demande des particuliers.
- Le réescompte ne provoque aucune modification de la quantité de monnaie disponible dans l'économie.

Par ailleurs, la politique de réescompte influence l'offre de la monnaie centrale. Dans le cas où une banque centrale veut limiter la liquidité bancaire, elle augmente le taux de réescompte, ce qui entraîne une augmentation des coûts des banques commerciales. Par conséquent, cette augmentation des coûts oblige les banques commerciales à augmenter les taux de prêts, ce qui provoque une diminution de la demande de crédit, ce qui conduit à réduire la masse monétaire. Par contre, quand une banque centrale veut favoriser la liquidité bancaire, elle baisse le taux de réescompte, ce qui entraîne une diminution des coûts des banques commerciales. Par conséquent, cette diminution des coûts oblige les banques commerciales à baisser les taux de prêts, ce qui provoque une hausse de la demande de crédit en aboutissant à une augmentation de la masse monétaire.

De ce qui précède, on voit bien que toute variation des taux de réescompte entraîne une modification de la liquidité bancaire sur le marché, Ainsi, l'efficacité de cet instrument indirect de la politique monétaire est assez limitée car il n'affecte que les banques qui ont un besoin de refinancement.

¹ A. Chaineau (1972), Op.cit p 24 - 26.

² V Lelievre et al (2006), Op.cit p 224 - 227.

2. Les opérations d'open Market

Littéralement dans un marché ouvert, cette politique est considérée comme l'un des instruments de la politique monétaire, c'est un moyen de refinancement des banques auprès de la banque centrale. M. Burda et C. Wyplosz (2006) traitent, profondément les instruments de la politique monétaire, ils montrent en particulier que l'opération d'open Market prend la forme d'achat ou de vente des titres tels que des obligations, des bons de trésor ou des actions de manière à diminuer ou à accroître les ressources des banques disponibles pour les ouvertures de crédits, comme ils peuvent composer en prêts à court terme de la banque centrale aux banques commerciales¹.

De son côté, G. Jacoud (2006) , souligne que la politique d'open Market est l'un des instruments indirects de la politique monétaire, il définissait l'opération d'open Market comme l'un des instruments de la politique monétaire qui constitue l'une des modalités des banques centrales, pour améliorer ou réduire la liquidité bancaire, en plus de cela, ces opérations ont lieu le plus souvent sur le marché monétaire².

En outre, l'instrument d'open Market a pour objectif la régulation des liquidités bancaires, elle est de nature contractuelle et non réglementaire, car elle se réalise sur un marché où se forme un prix³. La banque centrale échange en effet des titres sur le marché monétaire contre sa propre monnaie. Elle peut limiter le mouvement de la progression de la masse monétaire en rendant plus difficile le refinancement des banques sur le marché monétaire, en vendant des titres sur le marché et en recevant en paiement de la monnaie centrale⁴.

Selon le rapport de banque centrale européenne de 2008, « les opérations d'Open Market jouent un rôle important dans la politique monétaire de l'euro dans le système de pilotage des taux d'intérêt, dans la gestion de liquidité bancaire et pour indiquer l'orientation de la politique monétaire »⁵.

À partir de ces définitions, nous considérons l'opération d'Open Market comme un instrument indirect de la politique monétaire, elle est considérée comme une technique d'intervention de la banque centrale sur le marché monétaire par l'achat ou la vente de titres de manière à diminuer ou à accroître de la liquidité. Pour conclure cette idée, notons que, l'opération d'Open Market influence l'offre de la monnaie centrale. L'achat des titres par les banques centrales entraîne une augmentation de la liquidité c'est-à-dire que la banque centrale

¹ M. Burda et C. Wyplosz (2006), Op.cit p 612.

² G. Jacoud (2006), Op.cit p 94.

³ A. Chaîneau (1972), Op.cit p 44 - 45.

⁴ Grilles Jacoud (2006), Op.cit p 94.

⁵ Banque centrale européen, la mise en oeuvre de la politique monétaire dans la zone euro (Novembre 2008), p 08.

injecte des liquidités par des achats de titres, ce qui provoque une baisse du taux d'intérêt sur le marché monétaire et accroître de la capacité des banques commerciales à accorder des prêts. Par contre, la vente des titres par les banques centrales entraîne une réduction de la liquidité, c'est-à-dire que la banque centrale retire des liquidités par des ventes de titres ce qui provoque une hausse du taux d'intérêt sur le marché monétaire et une diminution de la capacité des banques commerciales à accorder des prêts.

De tout ce qui vient d'être dit, on peut tirer la conclusion suivante : la politique d'Open Market agit plus directement sur l'offre monétaire que sur la politique de réescompte¹, soulignons que les opérations d'Open Market « répondent à trois finalités : pilotage des taux d'intérêt, gestion de la liquidité bancaire et signal d'orientation de la politique monétaire »².

3. Les réserves obligatoires

Au début des années soixante, l'instrument des réserves obligatoires a été largement répandu dans toutes les grandes économies occidentales. Ces réserves obligatoires sont considérées comme des avoirs liquides. D'après P. Jaffré (1996), « les réserves sont le stock de monnaie banque centrale dont dispose une banque déterminée, elles sont donc constituées par les billets de banque qu'elle a dans ces caisses et surtout par ses dépôts à la banque centrale »³. Dans ce même contexte, M. Montoussé et D. Chamblay (2005) définit la politique des réserves obligatoires comme « une politique monétaire indirecte qui consiste à faire varier le taux de réserve obligatoire pour agir sur les liquidités des banques et donc sur le volume des crédits qu'elles accordent »⁴. De son côté, J. Soubetran (2010) souligne que « la politique des réserves obligatoires est un instrument de la politique monétaire permettant de réguler l'émission de monnaie par les banques commerciales, et de contrôle indirectement de la liquidité bancaire qui correspond à la somme des avoirs en monnaie centrale disponibles sur les comptes des établissements de crédit auprès des banques centrales »⁵.

En général, la politique des réserves obligatoires qui sont des dépôts obligatoires des établissements financiers auprès de la banque centrale. Rémunérées ou non selon les pays, leurs montant constitue généralement un pourcentage (coefficient de réserve) de l'encours de leurs dépôts, le plus souvent de leurs dépôts à court terme⁶. Dans ce sens, G. Jacoud (2006) disait que cette politique « vise à fournir directement aux banques ou au marché une quantité

¹ A. Burgenmiere (2002), Op.cit p 140.

² Document en ligne : Banque_info, "L'open Market" <http://www.banque-info.com/lexique-bancaire/o/open-market> (23/05/2015).

³ P. Jaffré (1996), Op.cit p 115.

⁴ M. Montoussé et D. Chamblay (2005), Op.cit p 196.

⁵ J. Couppey-soubetran, "monnaie, banque, finance", édition presse universitaires, France, 2010, p 228 - 236.

⁶ N. Mebarki (2016), Op.cit. p 12.

plus ou moins grande de monnaie centrale »¹. Cette politique a pour premier rôle de renforcer la demande de monnaie centrale et de stabiliser les taux d'intérêt car ces réserves obligatoires sont le solde créditeur minimum de leur compte courant ouvert auprès de la banque centrale que les banques sont tenues d'entretenir².

Par ailleurs, la politique des réserves obligatoires influence la demande de la monnaie centrale. Quand une banque centrale veut limiter les encours de crédits, elle peut augmenter le taux des réserves obligatoires, ce qui provoque une hausse du taux d'intérêt et une diminution des crédits accordés par les banques commerciales. Par contre, quand une banque centrale veut favoriser l'octroi des crédits, elle peut baisser le taux des réserves obligatoires, ce qui provoque une baisse du taux d'intérêt et une augmentation des crédits accordés.

Au total, on peut dire que toute variation des taux des réserves obligatoires entraîne une modification de la liquidité bancaire sur le marché.

Dans cette partie, nous avons montré que pour atteindre les objectifs de la politique monétaire, les banques centrales agissent grâce à des instruments directs et indirects. Ces instruments de la politique monétaire permettent aux autorités monétaires d'agir sur l'évolution de la masse monétaire. Dans la partie qui suit, nous présenterons les principaux canaux de transmission de la politique monétaire qui affectent directement ou indirectement l'activité économique des agents à savoir : la croissance économique, la stabilité des prix et plein emploi.

Dans un premier temps, nous commencerons par le canal du taux d'intérêt qui est l'un des canaux qui sont utilisés pour contrôler la quantité du crédit. Puis nous présenterons une brève revue du canal de crédit. Ce canal est souvent divisé en deux : le canal des prêts bancaires et le canal des bilans. Ensuite, nous étudierons le canal du cours des actions. Ce canal se transmet par l'intermédiaire de deux canaux, le premier consiste à la théorie de l'investissement de Tobin, tandis que le second concerne la théorie des effets de richesse sur la consommation de F. Modigliani. Et enfin, nous donnerons un bref aperçu sur le canal du taux de change de sorte que ce canal joue un rôle très important dans la politique monétaire. Pour finir notre analyse par le canal des anticipations.

5. Les canaux de transmission de la politique monétaire

Le thème des canaux de transmission de la politique monétaire a fait l'objet d'un débat très répandu dans la littérature économique du 20ème siècle. À travers les canaux de transmission, nous pouvons atteindre les objectifs de la politique monétaire comme la

¹ G. Jacoud (2006), Op.cit p 185 - 186.

² F. Drumetz et C. Pfister (2010), Op.cit p 125.

croissance économique, la stabilité des prix et le plein emploi. Alors que l'étude de ces canaux de transmission est cruciale pour les banques centrales, en raison de leurs rôles actifs dans la détermination de l'efficacité de ses décisions.

Le concept de la politique monétaire a toujours été le centre d'intérêt de nombreuses recherches, leur effet sur l'économie est causé par divers canaux interconnectés, soit auprès des banques ou par l'intermédiaire des agents financiers et non-financiers. Dans ce contexte, M. Bassoni et A. Beitone (1997) souligne que les canaux de transmission de la politique monétaire « sont les instruments de l'intermédiation à partir desquels, les autorités monétaires peuvent agir pour atteindre les objectifs de la politique monétaire »¹.

F. Mishkin (1996) traite, depuis longtemps, les théories économiques et la conduite de la politique monétaire. Il montre en particulier qu'il existe trois canaux essentiels de transmission de la politique monétaire : le canal du taux d'intérêt, le canal du crédit et le canal des prix d'autres actifs². Dans le même contexte, Bernanke et Blinder (1992), dans leur article « The Federal Funds Rate and the Channels of Monetary transmission », mentionnent que les effets de la politique monétaire sur la production et les prix dépendent de la combinaison des effets des trois canaux traditionnels : taux d'intérêt, crédit et taux de change³.

L'objectif de cette partie est d'essayer d'analyser les différents canaux de transmission de la politique monétaire d'un point de vue théorique. C'est la raison pour laquelle, nous donnons une revue de la littérature sur les différents canaux de transmission. Nous proposons de présenter et d'étudier chacun de ces canaux à savoir : le canal des taux d'intérêt, le canal du crédit bancaire, le canal des prix des actifs, le canal du taux de change et le canal des anticipations.

4.1.Le canal du taux d'intérêt

Dans une vision plus large, nous pouvons considérer le taux d'intérêt comme l'un des canaux de transmission le plus important, en occupant une place importante dans l'analyse économique.

Selon Stein et Wilcox (1993), Christiani, Eichenbaum et Evans (1996), la variable principale de la politique monétaire est le taux d'intérêt qui est le coût fixé par la banque centrale⁴.

¹ M. Bassoni et A. Beitone, "monnaie, théorie et politique", édition Sirey, Paris, 1997, p 152 - 153.

² Frederic.Mishkin, "les canaux de transmission monétaire: leçons pour la politique monétaire", Bulletin de la banque de France, numéro 27, Mars: 1996. p 96.

³ B. Bernanke et A. Blinder, "the federal funds rate and the channels of monetary transmission", (the american economic review: 1992).

⁴ S. Bates, " Effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire ", thèse de doctorant en science économique, université des Antilles et de la Guyane U.F.R de droit et de sciences économiques, 2006, p.26

Ce taux d'intérêt est utilisé pour contrôler la quantité du crédit, c'est-à-dire le prix du crédit, ou bien la quantité de la masse monétaire.

En se référant à la large littérature sur les canaux de transmission et, en particulier sur le canal du taux d'intérêt, la variation des taux directeurs peut affecter l'économie réelle (consommation, investissement). En d'autres termes, la détermination du taux d'intérêt reflète l'orientation de la politique monétaire de l'État, par exemple, encourager l'investissement ou le réduire. Ainsi, leur rôle face au problème de l'inflation et la déflation. De ce fait, on voit bien qu'il existe une relation inverse entre le taux d'intérêt et l'investissement (c'est une présentation keynésienne).

En effet, une baisse des taux directeurs provoque une baisse des taux d'intérêt réels, ce qui entraîne une hausse des dépenses d'investissement, de consommation en biens durables, donc un accroissement de la demande globale et de la production, qui se traduit par une relance de l'activité économique (politique monétaire expansive).

Ainsi, les effets de la politique monétaire vont se répercuter sur les taux d'intérêt qui affectent des comportements des agents au travers des effets de substitution et de revenu. Ces effets vont se traduire de la manière suivante : c'est que les variations de taux d'intérêt vont affecter les capacités d'investissement des entreprises et de consommation des ménages et modifier l'arbitrage entre l'épargne et consommation, et entre placements financiers et investissement¹.

En revanche, une hausse des taux directeurs provoque un accroissement des taux d'intérêts réels, ce qui entraîne une diminution des dépenses d'investissement, de consommation en biens durables, donc une diminution de la demande globale et de la production, qui résulte d'une politique monétaire restrictive.

4.2 Le canal de crédit

Le canal se situe dans le prolongement du canal des taux qui détermine le coût des ressources que les banques se procurent, à court terme, sur les marchés monétaires ou, à long terme, sur les marchés financiers, et que ces dernières répercutent auprès de leurs clients.

S. Lecarpentier et Z. Gaudron (2011) soulignent que le canal de crédit joue un rôle très important dans la politique monétaire. Selon eux, « le canal du crédit dépend d'une part de la substitution des banques commerciales d'autres sources de financement aux dépôts et d'autre part de la capacité des emprunteurs à remplacer les financements bancaires par d'autres sources de financement »².

¹ N. Mebarki (2016), Op.cit.

² S. Moyzl et Z. Gaudron (2011), Op.cit p 345.

En outre, les travaux de B. Bernanke (1980) montrent que le canal du crédit bancaire se préoccupe du cycle des crédits bancaires et de leur relation avec la politique monétaire.

D'une manière générale, la littérature économique distingue deux canaux, l'un qualifié de canal étroit du crédit bancaire, et l'autre qualifié de canal large du crédit bancaire ou canal du bilan.

Selon le canal étroit du crédit bancaire : les changements de taux directeurs modifient les conditions de refinancement des banques sur les marchés monétaires et financiers. Ce faisant, elles influencent leur capacité à créer de la monnaie, c'est-à-dire leur production de crédit à l'économie, donc l'investissement des entreprises et la consommation des ménages¹.

Ainsi, les banques jouent un rôle spécifique dans le processus d'octroi des crédits, elles accroissent ou réduisent leur offre de crédit en fonction des conditions de leur financement sur les marchés².

Selon la littérature économique, le canal de crédit met en évidence les interactions entre politique monétaire et structure financière. La théorie Keynésienne mentionne qu'il existe des problèmes d'asymétries d'information dans la sphère financière. Dans ce contexte, J. Lecaillon et al (2008) souligne qu'il « existe une asymétrie d'information lorsque deux agents économiques en relation ne disposent pas les mêmes informations »³.

Les travaux de Bernanke - Gertler(1995) et Kasyap - Stein(1994) montrent que l'intermédiaire financier et son client ne disposent pas de la même information sur la situation de ce dernier. C'est la raison pour laquelle l'intermédiation financière va donc sélectionner les projets de ses clients et les rationner.

En d'autres termes, ce mécanisme de rationnement du crédit est lié à l'asymétrie d'information entre le prêteur (la banque) et l'emprunteur (le client). Comme le note J. Stiglitz et A. Weiss (1981), « un taux d'intérêt plus élevé décourage les (bons) emprunteurs (qui savent qu'ils auront à rembourser), et encourage les (mauvais) emprunteurs (qui feront défaut sur une partie de leur emprunt).

D'une manière générale, dans le canal des prêts bancaires, les prêts accordés par les banques dépendent de la croissance de leurs dépôts à vue. En effet, ce canal s'appuie sur le rôle des banques dans le système bancaire, en raison de sa position, ce qui lui permet de résoudre le problème de l'information inégale dans les marchés du crédit, car il emprunte auprès des banques commerciales.

¹ Document en ligne : http://www.cae-eco.fr/IMG/pdf/07._chap_2.pdf.

² B. quéré et al (2009), Op.cit p 288.

³ J. Lecaillon, J. Lzpage, et C. Ottavj, "économie contemporaine", édition De boeck: Belgique, 2008, p 109.

Par ailleurs, la politique monétaire à suivre à travers ce canal des prêts bancaires est une politique monétaire expansionniste, de sorte que celle-ci est basée sur l'augmentation des réserves et des dépôts des banques grâce à une baisse du taux d'intérêt. Cette augmentation des réserves et des dépôts des banques conduit à une quantité élevée des prêts bancaires disponibles, ce qui entraîne une augmentation des dépenses d'investissement, et donc un accroissement de la demande globale et de la production¹.

Cependant, Jean-Paul Betbèze et autre (2011) soulignent que, « pour le canal large du crédit ou canal du bilan, la qualité de la structure du bilan des agents économiques entre ici en jeu, comme dans la théorie de l'accélérateur financier, mais en considérant non l'impact d'un choc réel mais celui de la politique monétaire sur la prime de financement externe »². De ce fait, Dans le canal du bilan, les prêts accordés par les banques dépendent de la situation nette des emprunteurs. C'est-à-dire dans le cas où la situation nette des entreprises n'est pas dégradée, les banques accordent des crédits parce que la probabilité de non remboursement des prêteurs est faible. Par contre, dans le cas où la situation nette des entreprises est dégradée, les banques n'accordent pas des crédits parce que la probabilité de non remboursement des prêteurs est forte.

Par ailleurs, la politique monétaire a suivi à travers ce canal est une politique monétaire expansionniste, de sorte que celle-ci est basée sur l'augmentation du cours des actions qui permet l'amélioration des bilans de l'entreprise et renforcer la situation nette des entreprises, grâce à une baisse du taux d'intérêt. Cette augmentation du cours des actions conduit à une quantité élevée des prêts bancaires disponibles, ce qui entraîne une augmentation des dépenses d'investissement, et donc un accroissement de la demande globale et de la production³.

Au total, on peut dire que le canal du crédit est l'un des canaux les plus importants dans la politique monétaire. Mais en raison de la globalisation financière et de la mondialisation du marché des crédits, N. Menaguer (2010) montre que « les canaux de transmission sont devenus de plus en plus, incomplets, imparfaits, et incertains, ainsi, rendant l'appréciation de la transmission de la politique monétaire difficile »⁴.

5.1.Le canal du cours des actions

Le canal du cours des actions est considéré comme l'un des canaux de transmission de la politique monétaire, il s'exerce par l'intermédiaire de deux canaux, le premier consiste à la

¹ S. Moyzl et Z. Gaudron (2011), Op.cit p 347.

² Jean-Paul Betbèze et autres, «Banques centrales et stabilité financière », conseil d'analyse économique, Paris, 2011, p 140..

³ C. Bordes.(2007), Op.cit p 25.

⁴ N. Menaguer, "thèse pour l'obtention de doctorat d'état: la demande de monnaie en Algérie," Faculté des Sciences Economiques, des Sciences de Gestion et des Sciences Commerciales: Université abou bekr belkais Tlemcen 2009-2010, p 45.

théorie de l'investissement de Tobin, tandis que le second concerne la théorie des effets de richesses sur la consommation de F. Modigliani (1971). De ce fait, le premier s'attache à la transmission vers l'investissement des entreprises, et le second s'intéresse aux effets de la transmission sur le comportement de consommation intemporelle des ménages.

Lors de l'analyse de ce point, nous traitons, en premier lieu, le canal de l'investissement de Tobin. Puis, en second lieu, nous aborderons la théorie des effets de richesses sur la consommation de F. Modigliani.

5.1.1. Le canal de l'investissement

En 1969, J. Tobin a élaboré une théorie des choix d'investissement, elle s'appelle aussi le Q de Tobin. Selon J. Tobin, dans son article « A General Equilibrium Approach to Monetary Theory » en 1969, « cette théorie établit un mécanisme selon lequel la politique monétaire affecte l'économie par le biais de ses effets sur la valorisation des actions »¹. En d'autres termes, cette théorie d'investissement de Tobin (1969) décrit un canal par lequel la politique monétaire affecte les entreprises par le biais de ses effets sur la valorisation des actions².

Cette théorie définit un ratio Q tel que³ :

$$Q = \frac{\text{Valeur boursière de l'entreprise}}{\text{Valeur de remplacement du capital fixe}}$$

En effet, sous l'hypothèse d'efficience du marché boursier, la valeur marchande d'une firme est exactement égale à la somme actualisée des flux de profit futurs.

Dans le cas où Q est élevé ou bien $Q > 1$, la valeur boursière des entreprises est élevée par rapport à la valeur de remplacement du capital fixe, le marché anticipe une profitabilité de l'investissement au-delà de son coût. Cela veut dire que l'entreprise a un intérêt dans l'augmentation de capital fixe c'est-à-dire à l'investissement, parce que l'augmentation de la valeur boursière sera supérieure au montant investi. Pour cela, les nouveaux investissements productifs sont moins chers par rapport à la valeur boursière des entreprises. Donc, dans le cas où Q est élevé, cela conduit à une hausse d'investissement.

Par contre, dans le cas où Q est faible ou bien $Q < 1$, la valeur boursière des entreprises est faible par rapport à la valeur de remplacement du capital fixe. Cela veut dire que l'entreprise n'a pas d'intérêt de l'augmentation de capital fixe c'est-à-dire à l'investissement, parce que l'augmentation de la valeur boursière sera inférieure au montant investi où le marché anticipe une profitabilité de l'investissement inférieur à son coût. Dans cette hypothèse, l'intérêt des

¹ J. Tobin, "a general equilibrium approach to monetary theory", Journal of Money, Credit, and Banking, February 1969, n° 1, p. 15-29., cité par Frederic.Mishkin. "les canaux de transmission monétaire: leçons pour la politique monétaire", Bulletin de la banque de France, numéro 27, Mars, 1996, p 95.

² D. Plihon (2000), Op.cit p 100.

³ F. Mishkin (1996), Op.cit p 99.

actionnaires serait de revendre les équipements existants à leur coût de remplacement. Si cela est impossible, il convient au moins de ne plus investir, et d'amortir progressivement le capital existant¹. Dans ce cas, les nouveaux investissements productifs sont plus chers par rapport à la valeur boursière des entreprises. Donc, dans le cas où Q est faible, cela conduit à une baisse des dépenses d'investissement des entreprises.

Dans une politique monétaire expansionniste, une baisse du taux d'intérêt conduit à une hausse des recettes futures de l'entreprise, ce qui entraîne une hausse du cours des actions c'est-à-dire que les actions sont plus demandées que les obligations, et donc une hausse du Q de Tobin. Cela provoque une hausse d'investissement.

Par contre, dans une politique monétaire restrictive, une hausse du taux d'intérêt conduit à une baisse des recettes futures de l'entreprise, ce qui entraîne une baisse du cours des actions c'est-à-dire que les obligations sont plus demandées que les actions, et donc une baisse du q de Tobin. Cela provoque une baisse de l'investissement.

De tout ce qui vient d'être dit, on peut dire qu'une baisse du taux d'intérêt réel entraîne une hausse du cours des actions, ce qui stimule les investissements et la production. Cependant, une hausse du taux d'intérêt réel entraîne une baisse du cours des actions, ce qui stimule une baisse d'investissements et de production.

5.1.2. Le canal de l'effet de richesse

Dans son traité « Monetary Policy and Consumption », F. Modigliani(1971), met la lumière sur le rôle qui pourrait être joué par la politique monétaire dans l'activité économique. Il a montré que l'augmentation de la richesse influence la consommation². Ainsi, les actions constituent une composante majeure du patrimoine financier, qui permet de déterminer les dépenses de consommation.

En effet, dans une politique monétaire expansionniste, une baisse du taux d'intérêt conduit à une hausse du cours des actions, ce qui entraîne un accroissement de la valeur de patrimoine financier, et donc une hausse de la consommation des ménages. Cela provoque une hausse de production³.

Par contre, dans une politique monétaire restrictive, une hausse du taux d'intérêt conduit à une baisse du cours des actions, ce qui entraîne une diminution de la valeur du patrimoine

¹ Document en ligne : www.oeconomia.net/private/cours/.../CAPET/10.investissement.pdf, p 322.

² F. Modigliani, "monetary policy and consumption", in Consumer Spending and Monetary Policy: The Linkages, Boston: Federal Reserve Bank of Boston, 1971, p. 9-84, Cité par F. Mishkin. "les canaux de transmission monétaire: leçons pour la politique monétaire", Bulletin de la banque de France, numéro 27, Mars, 1996.

³ F. Mishkin (1996), Op.cit p 97.

financier, et donc une baisse de la consommation des ménages. Cela provoque une baisse de production¹.

D'une manière générale, on voit bien qu'une baisse du taux d'intérêt réel entraîne une hausse du cours des actions, ce qui stimule la consommation et la production. Cependant, une hausse du taux d'intérêt réel entraîne une baisse du cours des actions, ce qui stimule une baisse de la consommation et de production.

5.2.Canal du taux de change

En ce qui concerne la transmission de la politique monétaire via le canal du taux de change, on peut dire que ce dernier joue un rôle très important dans la politique monétaire, en raison de l'internationalisation des économies, en plus de son impact sur les économies nationales. O. Rogoff (1996) et Taylor (1993) soulignent que le canal du taux de change positionne l'analyse de la transmission à l'échelon international².

Le canal du taux de change dans la politique monétaire fonctionne à travers le changement du taux d'intérêt. En d'autres termes, le canal du taux de change se base sur la relation décroissante liant le taux d'intérêt au taux de change.

En effet, la variation du taux de change peut influencer le prix des exportations, ce sont les exportations nettes qui affectent la production³. Autrement dit, une dépréciation du taux de change affecte les exportations nettes.

Dans une politique monétaire expansionniste, une baisse du taux d'intérêt conduit à une baisse de la valeur des dépôts en monnaie nationale par rapport aux dépôts en monnaie étrangère, ce qui entraîne une dépréciation de la monnaie nationale, et donc une baisse du prix des produits nationaux par rapport au prix des biens étrangers. Cela provoque un accroissement des exportations nettes, une hausse de la production nationale et une baisse des importations⁴.

De ce fait, on peut dire qu'une baisse du taux d'intérêt entraîne une dépréciation du cours de la monnaie, ce qui stimule les exportations nettes et la production nationale. Plus généralement, cette situation stimule la demande globale et le revenu.

En revanche, la variation du taux de change influençant le prix des importations, cette modification étant susceptible de susciter des tensions inflationnistes internes.

¹ Document en ligne : www.touteconomie.org/fichier/dc001_c.pdf.

² S. Bates, "Effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire ", thèse de doctorant en science économique, université des Antilles et de la Guyane U.F.R de droit et de sciences économiques, 2006, p.42

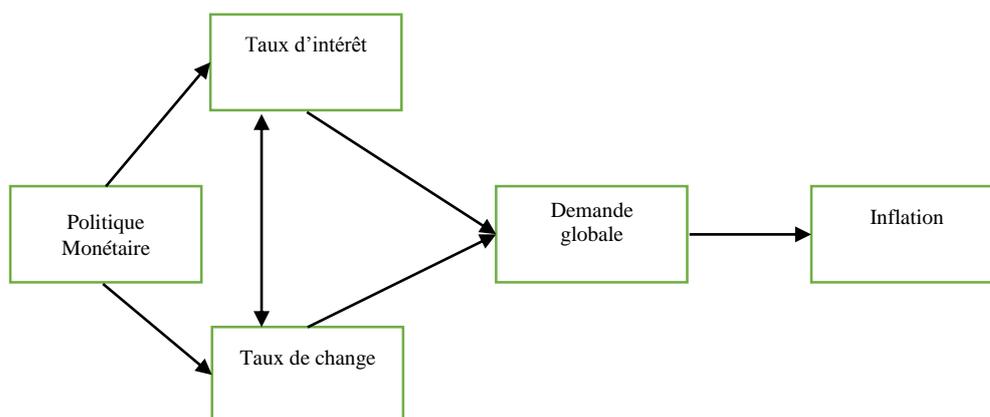
³ F. Drumetz et C. Pfister (2010), Op.cit p 102 - 103.

⁴ S. Moyzl et Z. Gaudron (2011), Op.cit p 342.

D'une manière générale, ce type de canal de transmission est important dans le cas de petites économies ouvertes et se traduit par un accroissement des exportations favorable à la production nationale.

De tout ce qui vient d'être dit, le processus de transmission de la politique monétaire sur l'économie est représenté selon la figure suivante :

Figure 21: Le processus de transmission



Source : P. cliché. « Gestion budgétaire et dépenses publiques : description comparée des processus, évolution et enjeux budgétaires du Québec. ». Édition Presse de l'Université du Québec. 2009. p.61.

5.3. Le canal des anticipations (canal d'information)

Depuis les années quatre-vingt-dix, les banques centrales accordent une importance au canal des anticipations (canal d'information).

S. Bates (2006) indiquent que le canal des anticipations (**canal d'information**) se réfère aux mouvements des taux d'intérêt au jour le jour, impulsés par des déclarations publiques de la banque centrale, soulignons que cette dernière est chargée de la conduite de la politique monétaire¹.

Ce canal émis par la banque centrale peut influencer les anticipations des intermédiaires financiers, des agents non financiers et des participants aux marchés financiers, en diffusant des informations que les agents vont ensuite prendre en considération. En d'autres termes, le canal des anticipations (canal d'information) permet d'influencer, par l'avance le comportement des acteurs économiques, qui adaptent leurs comportements sur la base des anticipations concernant la consommation future, des capacités de production futures et les rémunérations futures²,

¹ S. Bates, " Effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire ", thèse de doctorant en science économique, université des Antilles et de la Guyane U.F.R de droit et de sciences économiques, 2006, p.47

² K. Nassim, " la politique monétaire de la banque centrale européenne face à la crise des surprimes ", université mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, faculté des sciences économiques, 2010, p.55.

Ainsi, ce canal permet de réduire le coût d'intervention des autorités monétaires et permet aussi de renforcer leur crédibilité¹. Dans ce sens, le rapport de la banque de France (2015) souligne que, « l'action de la banque centrale doit être claire et crédible pour permettre aux agents économiques d'anticiper correctement les évolutions futures du taux directeur »². L'importance de ce canal est liée à la crédibilité des annonces de la banque centrale en matière de politique monétaire.

Pour conclure. La politique monétaire n'agit donc pas seulement par des canaux classiques, mais aussi par les canaux qui sont, directement ou indirectement, liées aux banques et à leurs relations, plus au moins fortes à l'économie, aux marchés et à leurs clients dépositaires de ressources. Cela implique une étroite coordination entre politique monétaire et politique dite prudentielle³ qui, toutes deux, doivent œuvrer à la stabilité macroéconomique qui à son tour converger vers la stabilité financière globale.

¹ S. Bates (2006), Op.cit. p.47

² Rapport de la banque de France, " Qu'est-ce que la politique monétaire ? ", Novembre 2015, p 2 - 3.

³ Une politique prudentielle dont l'objectif est la réalisation de la stabilité globale du système financier, au moyen d'une supervision macro prudentielle.

Section III

Les stratégies et la conduite de la politique monétaire

Dans un contexte historique, la politique monétaire apparaît comme un instrument essentiel de la politique économique. L'adoption d'une stratégie de cette politique suppose que les questions de choix de l'objectif et les conditions à sa réalisation soient abordées auparavant.

Avant les années 1990, la conduite de la politique monétaire était concentrée sur des objectifs intermédiaires d'agrégats de monnaie, c'est-à-dire sur la stratégie d'ancrage nominal et la stratégie d'objectif monétaire afin de parvenir à réaliser les objectifs finaux de la politique monétaire.

Dans les pays développés, la conduite de cette politique a connu d'importantes mutations depuis le début des années quatre-vingt-dix de sorte que ces stratégies n'ayant pas apporté de résultats satisfaisants en matière de stabilité des prix.

En conséquence, les banques centrales considèrent que l'objectif de stabilité des prix est une condition primordiale pour assurer la bonne conduite de la politique monétaire. De ce fait, il est née la question de savoir : comment la politique monétaire doit-elle être menée afin d'assurer cet objectif de stabilité des prix ?

Afin de répondre à cette question, il nous a semblé nécessaire de tenter dans un premier point, de définir et d'analyser la conduite de la politique monétaire (la règle ou la discrétion), c'est-à-dire faut-il la contraindre à suivre des règles précises ou faut-il laisser adopter une politique discrétionnaire¹ ?

Dans le deuxième point, nous aborderons les différentes stratégies de la politique monétaire : les stratégies anciennes de la politique monétaire (la stratégie d'ancrage nominal, la stratégie d'objectif monétaire), et les stratégies actuelles de la politique monétaire (la stratégie de ciblage d'inflation et la règle de Taylor) qui sont considérées comme des stratégies poursuivies par la banque centrale pour atteindre l'objectif de la stabilité des prix.

1. La conduite de la politique monétaire (la règle ou la discrétion)

Avant les années soixante-dix, la plupart des autorités monétaires utilisaient une politique monétaire discrétionnaire, en raison de l'ajustement instantané face aux différentes conjonctures et chocs économiques. Les économistes keynésiens montrent que la politique monétaire relève d'interventions discrétionnaires.

L. Daniel et M. Ruimy (2013) mentionnent qu'il s'agit en fonction des situations de pouvoir discrétionnairement augmenter ou diminuer les taux d'intérêt de façon contra cyclique². Dans le cas où l'économie est en surchauffe, une politique monétaire restrictive, en augmentant le

¹ Débat historique entre les keynésiens et les monétaristes.

² L. Daniel et M. Ruimy, "taux d'intérêt et marchés financiers", édition l'harmattan, Paris, 2013, p.148.

taux d'intérêt, permet de combattre les tensions inflationnistes. Par contre, dans le cas où l'économie est en récession, une politique monétaire expansive avec une diminution des taux d'intérêt doit permettre de relancer l'activité économique.

Par ailleurs, les économistes monétaristes et les nouveaux classiques, qui s'appuient sur la théorie quantitative de la monnaie, soulignent que le seul moyen efficace pour lutter contre l'inflation est d'utiliser une règle. À cet effet, les banques centrales doivent veiller à ce que la masse monétaire ne progresse pas plus vite que la production réelle. Pour cela, elles fixent un objectif de croissance de la masse monétaire à long terme permettant de garantir la stabilité des prix¹.

Cependant, l'objectif de la politique monétaire est d'influencer l'offre et la demande de monnaie afin de fournir des liquidités à l'économie pour alimenter la croissance, sans créer d'inflation. De ce fait, la lutte contre l'inflation et la politique de stabilisation des prix peuvent faire l'objet de cette stratégie :

- Pour la banque centrale ; faut-il la contraindre à suivre des règles précises ou faut-il laisser adopter une politique discrétionnaire ?

1.1. Le choix entre règles et discrétion

Selon la littérature économique, la politique monétaire a connu un développement passant des politiques monétaires discrétionnaires aux politiques monétaires de règle.

Depuis les années soixante-dix, la stabilité des prix est considérée comme un objectif de la majorité des banques centrales. Les économistes keynésiens préfèrent une politique discrétionnaire, et ce pour plusieurs raisons : ils mettent en relief la complexité de la politique monétaire et la fragilité des systèmes bancaires modernes.

Pour la discrétion, les keynésiens sont partisans de politiques discrétionnaires, leur fondement consiste à essayer d'agir sur l'économie de court terme et d'essayer d'employer toutes les informations et tous les outils disponibles pour tenter d'infléchir l'équilibre économiques dans un sens favorable à la maximisation de l'utilité sociale². Selon eux, la politique monétaire a besoin d'une régulation macroéconomique fine, et l'équilibre entre offre et demande se fait à travers les quantités et leurs prix³.

On partant de la demande anticipé ou effective :

¹ Document en ligne : les documents de travail économique du sénat, " la politique monétaire : Objectifs, méthodes et nouveaux problèmes ", Étude économique n° 4 - 5 novembre 2009. Disponible à l'adresse : https://www.senat.fr/eco/ec-04/ec-04_mono.html. Date de consultation : 20 Jan. 2016.

² Document en ligne : http://www.ac-orleans-tours.fr/centreco/ecomonet/fiche_11.htm. Date de consultation : 11-02-2016.

³Ibid.

- volume de production.
- Niveau de l'emploi.

À partir de là, l'intervention de l'état sera déterminée dans le cadre de Policy mix, c'est-à-dire la progression de la masse monétaire.

Donc, pour les keynésien, la politique discrétionnaire est basé principalement par une politique de relance monétaire et une politique de relance budgétaire.

Pour une politique de relance monétaire, il suffit la création de la monnaie afin de baisser le taux d'intérêt pour encourager l'investissement. En d'autres termes, cette politique est considérée comme l'augmentation de l'activité économique, elle stimule l'investissement et donc la hausse de la production et la lutte contre le chômage. Par contre, pour une politique de relance budgétaire, il suffit la hausse des dépenses publiques ou baisse des impôts. Donc, c'est une combinaison de la politique monétaire et une politique budgétaire.

Globalement, la politique monétaire discrétionnaire est ajustable et réajustable au gré des circonstances économiques et financières, c'est-à-dire qu'elle alterne des décisions visant à relancer ou à stabiliser l'activité économique¹. Ainsi, elle est laissée à la discrétion des autorités en fonction de la conjoncture économique (augmenter ou diminuer les taux d'intérêt de façon contracyclique). Dans ce sens, Z. Ftiti (2010) indique que la plupart des économistes étaient en faveur de ce type de conduite en raison de l'ajustement instantané face aux différentes conjonctures et chocs économiques².

Par contre, les monétaristes et les nouveaux classique identifient que, les pouvoirs publics sont plus enclins à modifier leur politique et à créer de l'inflation dans une politique discrétionnaire. Ainsi, ils mentionnent que cette politique fait plus de mal que de bien, elle repose sur l'utilisation des variations du taux d'intérêt ou de l'offre de monnaie pour stabiliser l'économie³. Dans ce contexte, B. Bernier et Y. Simon (2002) soulignent que les monétaristes et les nouveaux classiques préconisent que les banques centrales utilisent les règles. Selon eux, « une règle est mieux à même d'empêcher que la politique monétaire soit utilisée à des fins de court terme, la politique monétaire est moins perturbatrice si la banque centrale adopte des règles car ces dernières permettent aux agents économiques de former des anticipations plus correctes »⁴.

¹ Document en ligne : L. Artige, "La politique monétaire ", université de Liège HEC, France, 2008, p 4. Disponible à l'adresse : www2.ulg.ac.be/crepp/profiles/artige/documents/Lapolitiquemonetaire.pdf. Consulté le 25/02/2015.

² Z. Ftiti, "politique de ciblage d'inflation règles de conduite, efficacité, performance", Institut Supérieur de Gestion de Tunis – ISG- université de Tunis : thèse de doctorat (nr) en sciences économiques, Le 24 février 2010, p 64.

³ P. Krugman, " Macroéconomie ", édition De Boeck, Belgique, 2009, p.810.

⁴ B. Bernier et Y. Simon, " initiation à la macroéconomie ", édition Dunod, Paris, 2002, p 443.

De plus, le principe d'une politique monétaire des règles facilite la prévisibilité de la stratégie monétaire, cette dernière vise à définir une politique monétaire dans un cadre cohérent et stable et orientée vers la stabilité des prix¹.

Pour les partisans des politiques de règle, il suffit de fixer des règles du jeu et le reste est donné. Les marchés vont s'ajuster, les agents vont interagir entre eux et l'équilibre sera réalisé. Le principal mécanisme c'est la flexibilité des prix qui assure l'équilibre sur le marché et l'autorégulation entre l'offre et la demande.

Dans le cas du court terme, la monnaie peut avoir des effets réels. Par contre, à long terme ça n'est pas possible puisque les variations de la masse monétaire n'ont d'effet que sur le niveau général des prix. Les prix relatifs sont flexibles et le salaire (réel) permet d'ajuster l'offre et la demande de travail².

Ainsi, les monétaristes font l'hypothèse que les anticipations des agents économiques sont adaptatives, c'est-à-dire qu'ils prévoient l'évolution des variables économiques (inflation, revenus) à partir des informations obtenues sur ces variables dans le passé. Pour cela, la politique monétaire peut avoir des effets positifs à court terme qui ne sont que transitoires de sorte que celle-ci s'avère nuisible à long terme, c'est-à-dire qu'elle n'améliore la situation de l'emploi que de façon provisoire mais accélère durablement le taux d'inflation. Dans ce sens, les monétaristes indiquent que l'inflation est un phénomène monétaire qui trouve sa source dans une création de monnaie excessive. Donc, il suffit l'utilisation des règles strictes et simples pour la progression de la masse monétaire (agrégats monétaire), maîtrise de l'inflation et la stabilité économique. Dans ce contexte, Friedman, est l'un qui a recommandé l'utilisation d'une règle automatique connue sous le nom : « la règle de K% », selon laquelle, la banque centrale devrait viser un taux de croissance constant de la masse monétaire³.

De même, C. Bordes(1997) cité qu'une règle monétaire consiste pour la banque centrale à trouver une fonction de réaction indicatrice du mécanisme par lequel elle peut stabiliser le système économique⁴.

¹ N. Yamani, « Politique économique et piège du sous-développement au Maroc », thèse Pour obtenir le grade de docteur de l'université de Grenoble Spécialité : Sciences Economiques, 2012, p 42. Disponible à l'adresse : > <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00697235/> >. Date de consultation : 20 Aug. 2016

² Document électronique, « Faut-il fixer des règles pour la politique économique ? », p 4, Disponible à l'adresse : https://prepaecocarnot.files.wordpress.com/2010/02/regles_et_politique_economique.pdf. Consulté le : 20/03/2017.

³ F. Drumetz, A. Verdelhan, « règle de Taylor : présentation, application, limites », Bulletin de la banque de France N° 45, 1997, p 82.

⁴ T. Zeida, « Règles de politique monétaire : essai de modélisation pour la BCEAO (banque centrale des états de l'Afrique de l'ouest) », Université Ouaga II - Burkina Faso - Diplôme d'études approfondies (DEA)/ Master de recherche option : macroéconomie appliquée 2011. Document en ligne disponible à l'adresse : http://www.memoireonline.com/11/13/7882/m_Regles-de-politique-monetaire-essai-de-modelisation-pour-la-BCEAO--banque-centrale-des-etats-d11.html. Consulté le 20/03/2017.

La règle de la politique monétaire a été définie par Svensson (1998), comme un guide prescrit pour la conduite de la politique monétaire¹.

P. Krugman (2009) souligne qu'une simple règle de politique monétaire est la meilleure façon de stabiliser l'économie, c'est-à-dire que le PIB augmentera régulièrement si l'offre de monnaie augmente régulièrement. Il montre que « les monétaristes pensaient que la vitesse de circulation de la monnaie entraînait une croissance régulière du PIB. »².

De même, B. Landais (2008) souligne qu'il en existe globalement trois catégories de règle à savoir : les règles passives, les règles actives et les règles de ciblage d'inflation anticipée.

- Les règles passives : l'utilisation d'une règle automatique connue sous le nom : « la règle de K% », selon laquelle, la banque centrale devrait viser un taux de croissance constant de la masse monétaire. Dans ce contexte, T. Zeida (2011) souligne que « les règles passives dont la littérature est peu fournie sont basées sur la croissance monétaire. La principale règle de ce type est celle de Friedman ou règle du k-pourcent. Elle stipule dans une vision monétariste que la masse monétaire devrait croître au même taux que la production de telle sorte à annihiler toute tendance inflationniste. Autrement, la base monétaire devrait croître à un taux constant, représentant le taux de croissance de long terme de l'économie »³.
- Les règles actives : Une règle active de politique monétaire, consiste en une fonction mathématique qui relie à une ou plusieurs variables indicatrices de la situation économique, le niveau de la variable qui sert d'instrument d'intervention à la banque centrale⁴. Dans ce contexte, d'après T. Zeida (2011), « l'activisme monétaire conduit les banques centrales à rechercher en permanence la stabilité des prix et du niveau d'activité »⁵.
- La règle de ciblage d'inflation : elles se fondent sur le respect des objectifs fixés par les autorités monétaires. Dans ce contexte, T. Zeida (2011) mentionne que « le ciblage d'inflation est un « dispositif » de politique monétaire dans lequel l'inflation future prévue, comparée à une cible annoncée, est utilisée pour guider les décisions à prendre. Ainsi, l'inflation prévue joue le rôle d'objectif intermédiaire et les autorités monétaires

¹ M. Saiful, « Taylor Rule-based Monetary Policy for Developing Economies- A Case Study with Malaysia », *International Review of Business Research Papers* Vol. 7. No.1, 2011, p 136

² P. Krugman (2009), *Op cit* p.816.

³ T. Zeida (2011), *Op.cit*.

⁴ G. Cateau et S. Murchison, « L'efficacité des règles de politique monétaire en présence d'incertitude », *Revue de la banque du CANADA*, 2010, p 28.

⁵ T. Zeida (2011), *Op.cit*.

modulent les anticipations des agents économiques en vue d'atteindre la cible à l'horizon temporel fixé (généralement deux ans) »¹.

En outre, les monétaristes mentionnent que les variables financières nominales, telles que les taux d'intérêt ou les agrégats monétaires, ne constituent pas non plus des indicateurs fiables du caractère expansif ou restrictif d'une politique monétaire, parce que ce sont les taux d'intérêt réels qui doivent être pris en compte et que ceux-ci ne sont pas directement observables. Les taux d'intérêt nominaux peuvent être bas et la politique monétaire être néanmoins restrictif, si, en même temps, le niveau des prix baisse fortement, c'est ce qui s'est passé en 1929².

Par ailleurs, les études de F.Kydland et E. Prescott (1977) établissent la supériorité d'une politique monétaire basée sur une règle par rapport à celle discrétionnaire. Selon eux, le principe de la référence à une règle a été renforcé par les analyses mettant en évidence le risque « d'incohérence temporelle » des politiques monétaires discrétionnaires³.

De même, les études de Calvo Guillermo (1978) et R. Barro et D. Gordon (1983) ont indiqué que la discrétion et le non crédibilité de la politique monétaire engendrent le problème d'incohérence temporelle des politiques discrétionnaires. Selon les économistes, le non crédibilité de la Banque centrale crée un biais inflationniste. De ce fait, ils privilégient plutôt la notion de règles, qu'ils opposent aux décisions discrétionnaires⁴. À ce titre, N. Yamani (2012) indique qu'une politique est incohérente « quand une décision de politique future, qui fait partie d'une procédure d'optimisation formulée à un instant initial, n'est plus optimale du regard d'un instant ultérieur à l'instant initial, même si aucune information nouvelle n'est apparue entre-temps »⁵.

Globalement, le débat entre les politiques de règle et les politiques discrétionnaires trouve des éléments de réponse par la théorie des anticipations rationnelles et par le concept d'incohérence temporelle. Donc, les banques centrales doivent borner leur intervention à assurer un taux de croissance régulier de la masse monétaire compatible avec la croissance du produit intérieur, c'est-à-dire d'adopter une règle de conduite automatique, de se fixer un objectif annuel de croissance de la masse monétaire.

De plus, une politique fondée sur des règles étant plus crédible et fiable qu'une politique discrétionnaire. Dans ce contexte, A. Aguir (2012) a conclu que : « le concept de règle de

¹ T. Zeida (2011), Op.cit

² P. Jaffré, " monnaie et politique monétaire ", édition economica, Paris, 1996.p.54

³ J. Bailly, " Économie monétaire et financière ", édition Bréal, Paris, 2006, p.268.

⁴ A. Aguir, " Ciblage d'inflation et règle de la politique monétaire", thèse de doctorat, université de Grenoble, 2012, p 26. Disponible à l'adresse : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00746115>.

⁵ N. Yamani (2012), Op.cit. p 27.

politique monétaire peut être défini comme un processus systématique de prise de décision, sur la base d'informations économiques et financières fiables et prévisibles »¹.

1.2. La crédibilité des décisions de la politique monétaire

Les études de Kydland et Prescott (1977) ont montré qu'une politique monétaire de règle est appréciable que la politique discrétionnaire, et concluent que la politique monétaire discrétionnaire était susceptible de générer de mauvais résultats sauf si les décideurs politiques s'engagent à suivre des règles. Selon eux, la politique monétaire discrétionnaire engendre des biais inflationnistes² liés aux problèmes d'incohérence temporelle³.

Ainsi, certains économistes à l'instar de Barro et Gordon (1983) soulignent qu'une politique fondée sur des règles de conduite est plus crédible qu'une politique discrétionnaire. Ils ont montré que l'optimisation discrétionnaire conduit à un taux d'inflation élevé. De ce fait, ils posent les bases d'une théorie de la politique monétaire crédible. Dans ce contexte, S. Brana (2016) souligne que « pour éviter ce biais inflationniste les autorités doivent être crédibles. Pour cela, elles doivent se fixer des règles de politique monétaire (règles versus discrétion) ; Règle d'objectif ; Engagement de change fixe ; Règles institutionnelles (indépendance de la Banque centrale) »⁴.

La crédibilité des décisions de la politique monétaire prend une importance considérable dans la lutte contre l'inflation. Cette dernière est considérée comme un objectif principal. N. Yamani (2012) montre que le concept de crédibilité est souvent utilisé pour « qualifier une politique ; et désigne le degré de confiance que manifeste le public envers la Banque centrale dans sa capacité d'atteindre les objectifs annoncés. La crédibilité de celle-ci dépend de la réalisation de la politique annoncée »⁵.

De nos jours, la notion de la crédibilité de la banque centrale représente un intérêt de haute importance pour les banquiers centraux. Elle est considérée comme l'une des stratégies nécessaires pour atteindre les objectifs de la politique monétaire. De même, elle est considérée comme l'avantage que l'on met pour justifier l'autonomie de la banque centrale. D'après M. Gripon (2015), « une banque centrale est crédible si les agents économiques du pays

¹ A. Aguir (2012), Op.cit. p 29.

² La notion de " biais inflationniste" désigne dans les travaux de Kydland et Prescott (1977) et Calvo (1978) l'écart entre le niveau de production jugé « optimal » par les pouvoirs publics et le niveau « naturel » correspondant à l'équilibre des marchés.

³ A. Aguir (2012), Op.cit. p134.

⁴ S. Brana, " Politiques économiques ", Université Montesquieu Bordeaux-IV Avenue Léon Duguit, 33608 Pessac Cedex, p 24. Document en ligne : disponible à l'adresse : lare-efi.u-bordeaux4.fr/IMG/pptx/Politiques_eco_2_PM.pptx. Consulté le : 04/07/2016.

⁵ N. Yamani (2012), Op.cit p 29.

n'anticipent pas le retour de l'inflation. Ceci rend la lutte contre l'inflation plus facile, puisqu'elle n'est pas accrue par son anticipation »¹.

De ce fait, Pour mieux comprendre l'importance des anticipations dans la crédibilité de la politique monétaire, nous présentons les anticipations adaptatives et les anticipations rationnelles.

1.2.1. Les anticipations adaptatives

Friedman (1968) défend l'idée selon laquelle la règle de politique monétaire domine sa discrétion à partir d'une relecture de la courbe de Phillips sur la base de l'hypothèse des anticipations adaptatives. Il a montré que les agents ont toujours un temps de retard dans leurs comportements, ce qui explique les effets réels des variations de la masse monétaire sur le court terme².

Dans la théorie monétariste, les anticipations sont considérées comme adaptatives, les individus les forment en regardant l'évolution passée de la variable (Par exemple : le taux d'inflation), c'est-à-dire que les anticipations des individus se fondent sur l'observation des taux d'inflation des années antérieures. En d'autre terme, le mot adaptatif signifie que les individus corrigent progressivement leurs erreurs d'anticipations. Les anticipations des individus deviennent fonction de la différence entre leurs anticipations passées et les valeurs effectivement réalisées des anticipations passées. Donc, la valeur anticipée d'une variable dépend de ses valeurs passées.

C. Rispal et S. Piffeteau (2013) cité que les anticipations adaptatives corrigent les erreurs passées, ce qui suppose une certaine maîtrise de l'information par les agents économiques. Selon eux, « les monétaristes, dont Friedman, ne pouvaient s'accommoder d'une relation qui justifiait les politiques de relance ; c'est pourquoi ils vont s'attacher à démontrer, en s'appuyant sur le concept d'anticipations adaptatives, que l'arbitrage entre inflation et chômage existe à court terme mais disparaît sur le long terme. Le concept d'anticipation adaptative s'appuie sur l'idée qu'un agent, en contexte d'information imparfaite, effectue une anticipation adaptative lorsqu'il adapte ses prévisions en tenant compte de l'information dont il dispose sur les grandeurs observées dans le passé ainsi que des erreurs d'anticipations commises sur ces valeurs passées. La valeur future d'une variable est prévue à partir de sa valeur présente et de l'erreur de prévision faite à la période passée »³.

¹ M. Gripon, "les édits du griffonaute", Document en ligne, disponible à l'adresse: (<https://www.lulu.com/>: 2015), 2015, p 64.

² J. Bailly, « économie monétaire et financière », éditions Bréal, Paris, 2006, p.55

³ C. Rispal et S. Piffeteau, « Politique économique et rôle des anticipations », support de cours en ligne : La politique budgétaire, 2013, p 2. Disponible à l'adresse : <http://www.perso.crans.org>. Consulté le 20/03/2017.

Par ailleurs, les travaux de T. Sargent et N. Wallace (1976) ont montré que, lorsque les agents connaissent la fonction de réaction de la Banque centrale, ils révisent leurs anticipations en tenant compte de leurs erreurs passées sans utiliser l'information présente dont ils disposent. À cet effet, ils ont considéré que l'hypothèse des anticipations adaptatives n'est pas satisfaisante¹.

Donc, on peut dire que ces anticipations adaptatives peuvent présenter plusieurs inconvénients puisque les individus peuvent se tromper lorsque les causes de l'inflation changent, l'utilisation inefficace de l'information disponible et induction des erreurs de prévision systématiques². Et de ce fait, les limites de ce concept d'anticipations adaptatives expliquent le recours au concept d'anticipations rationnelles.

1.2.2. Les anticipations rationnelles

En 1977, les travaux de Kydland et Prescott confirment cette intuition de Friedman et l'étendent à toute politique économique en général à partir d'une relecture de la courbe de Phillips sur la base de l'hypothèse des anticipations rationnelles. Selon ses travaux, les agents sont rationnels : ils anticipent le comportement de la Banque centrale et anticipent la création d'inflation³.

Le concept d'anticipations rationnelles conduit les économistes de la nouvelle économie classique à contester l'efficacité des politiques conjoncturelles même à court terme. Cette nouvelle économie classique a été développée aux États-Unis dans les années soixante-dix. Elle a prolongé la remise en cause de la courbe de Philips en montrant que si les anticipations des agents sont rationnelles, l'espérance de l'erreur aléatoire des agents économiques est nulle, Donc une politique monétaire de relance devient inefficace, même en courte période.

En plus, La nouvelle école classique a proposé une version moderne de la théorie quantitative de la monnaie. Selon cette école, la nouvelle version de cette théorie est caractérisée par la rationalité des anticipations. Le principe de cette théorie est que la formation des anticipations change quand le comportement des variables anticipées se modifie. G. Mankiw (1999) définit les anticipations rationnelles par « l'hypothèse selon laquelle le public utilise l'ensemble des informations disponibles et utiles pour se faire une idée de l'avenir, y compris celles concernant les politiques suivies par le gouvernement dans le futur »⁴. De son côté J.

¹ S. Brana (2016), Op.cit. p 28.

² H. Fekir, "la crédibilité et l'indépendance des banques centrales: d'algerie, du maroc et de tunisie", memoire de magister en analyse économique et developpement: université d'oran, 2007/2008, p 45.

³ S. Brana (2016), Op.cit.p30.

⁴ G. Mankiw, "principes de l'économie", édition economica, paris, 1999 , p 46.

Stiglitz (2004) souligne que, « les anticipations des individus sont rationnelles s'ils tiennent pleinement compte de toutes les données pertinentes disponibles »¹.

Jean-Luc Bailly (2006) souligne qu'il y a incohérence temporelle lorsque « les autorités monétaires annoncent leur décision de prendre certaines mesures dans le future et que, le moment venu, l'action prévue apparaissant plus pertinente aux autorités, elle n'est pas appliquée et ce, sans que les opérateurs en soient informés à l'avance »².

En plus, Sami Ben Mim (2004) montre que Kydland et Prescott (1977) apportent quelques modifications à la théorie du choix optimal afin d'écarter le problème d'incohérence temporelle. Selon lui, « en étudiant le problème de décision de la banque centrale à l'aide de cette nouvelle technique, Kydland et Prescott constatent que la politique temporellement cohérente conduit à un taux d'inflation excessif sans réussir pour autant à réduire le taux de chômage. Une telle stratégie est sous optimale, dans la mesure où un taux d'inflation plus faible pouvait être atteint sans détériorer le volume de l'emploi. Pour permettre la transition vers un équilibre plus satisfaisant, les auteurs recommandent l'abandon du mode de décision discrétionnaire en faveur d'un régime plus transparent »³.

D'autre part, Barro et Gordon (1983) ont introduit les notions de crédibilité et de réputation dans ces travaux. Ils ont montré que le décideur public est obligé de se conformer à une règle de politique monétaire pour éviter à l'économie d'être piégée dans un équilibre sous-optimal⁴.

De même, Barro et Gordon (1983) concluent qu'« une utilisation discrétionnaire de la politique monétaire enfreignant la règle existante serait certainement entravée par les réactions des agents économiques et produirait l'effet inverse de celui escompté. Autrement dit, en présence des préférences asymétriques, les autorités monétaires finissent par produire systématiquement un biais inflationniste et provoquent des « surprises d'inflation »⁵.

En revanche, les économistes de la nouvelle économie keynésienne, tout en reprenant l'hypothèse d'anticipations rationnelles, considèrent que la monnaie n'est pas neutre à court terme et accordent une place importante à la politique monétaire comme instrument de

¹ J. Stiglitz, "principes d'économie moderne", édition de boeck, Belgique, 2004, p 145.

² J. Bailly, " Économie monétaire et financière ", éditions Bréal, 2006, p.268.

³ S. Mim, " L'efficacité de la politique économique : le rôle du marché du travail et des marchés financiers ", Thèse de doctorat en sciences économiques, université paris Val-de-Marne de sciences économiques et de gestion, 2004, p 150.

⁴ A. Attioui, " La politique monétaire dans les modèles économétriques : primat de la théorie sur l'empirie ", économies et finances. Université de Grenoble, 2014.p 214.

⁵ A. Aguir (2012), Op.cit. p10.

régulation conjoncturelle. Cette nouvelle économie est développée à partir des années quatre-vingt.

C. Rispal et S. Piffeteau (2013) indiquent que les nouveaux classiques affirment que les anticipations rationnelles supposent une maîtrise parfaite de l'information par les agents économiques. Selon eux, « pour John Muth (1961), puis Robert Lucas & Sargent (1972), les anticipations sont rationnelles ; cela ne signifie pas que les agents ne commettent jamais d'erreurs, mais qu'ils ont une connaissance parfaite du fonctionnement de l'économie et qu'ils utilisent toute l'information disponible. Sauf comportement totalement erratique de l'Etat ou événement imprévisible, les agents anticipent correctement les conséquences des politiques discrétionnaires, qui peuvent devenir inefficaces. 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 leur prévisions ; en conséquence, les agents ne font pas d'erreurs systématiques de prévision, comme dans les cas d'anticipations adaptatives. On suppose ainsi que les agents connaissent et appliquent le « bon » modèle de l'économie, en l'occurrence le modèle néoclassique (économie à l'équilibre, prix flexible, etc.) : ils savent par exemple qu'un accroissement de la masse monétaire doit – toutes choses égales par ailleurs – se traduire par une hausse équivalente du niveau général des prix. On note ici le caractère auto-réalisateur des anticipations rationnelles : si les agents croient à la théorie quantitative... cette dernière est validée par le comportement »¹.

Aujourd'hui, la plupart des banques centrales se réfèrent à l'hypothèse que les anticipations sont rationnelles, c'est-à-dire que les individus utilisent toute l'information disponible pour faire leurs plans de l'avenir. Selon cette hypothèse, les agents utilisent rationnellement toute l'information disponible pour former leurs anticipations. Ainsi, ces anticipations ne peuvent être systématiquement en retard. Ils sont censés connaître le fonctionnement de l'économie et les effets prévisibles des politiques conjoncturelles. En d'autres termes, les anticipations rationnelles reposent sur l'idée que les individus prennent des décisions de manière optimale, en utilisant toute l'information disponible. Dans ce contexte, P. Krugman (2009) montre que « les estimations de l'inflation future ne prendront pas seulement en compte les taux d'inflation passés, elles tiendront également compte de toute l'information disponible concernant la politique monétaire et budgétaire »².

De tous ce qui précède, l'intégration de l'hypothèse d'anticipations rationnelles conduit à faire admettre que les politiques monétaires sont plus efficaces si elles sont crédibles pour les

¹ C. Rispal et S. Piffeteau (2013), Op.cit. p 4.

² P. Krugman (2009), Op cit p 818.

agents économiques. La crédibilité de la politique monétaire peut être définie comme la cohérence observable entre la mise en œuvre présente et passée de la politique monétaire et le programme annoncé par les responsables de celle-ci.

2. Les stratégies de la politique monétaire

Aujourd'hui, l'objectif principal des banques centrales est de maintenir la stabilité des prix. Mais la croissance économique et la lutte contre le chômage (le plein emploi) sont considérées comme des objectifs secondaires. Afin de parvenir à réaliser ses objectifs, la plupart des banques centrales sont chargées de définir et conduire la politique monétaire ainsi que d'assurer le contrôle de la création monétaire. Elles adoptent des stratégies, une fois l'objectif ou les objectifs définis.

Les stratégies de la politique monétaire ont évolué au fil du temps, elles sont passées d'une variable externe, le taux d'échange, à une variable interne, un agrégat monétaire puis le taux d'inflation.

En conséquence, il y a un passage d'une stratégie d'objectif intermédiaire (taux de change, agrégat monétaire) à une stratégie d'objectif final visant à cibler directement l'inflation. Dans ce contexte, pour les stratégies d'objectif intermédiaire, on peut citer la stratégie d'ancrage nominal et la stratégie des agrégats monétaires (masse monétaire), une variable nominale comme le taux de change ou la masse monétaire. Ces variables présentent une relation causale et stable avec l'objectif final de stabilité des prix.

Mais, ces stratégies de la politique monétaire n'ont pas donné de résultats satisfaisants en matière de la stabilité des prix. Ainsi, plusieurs banques centrales voient dans le ciblage d'inflation une solution qui peut répondre à leurs problèmes en matière de stabilité des prix, c'est-à-dire ayant pour objectif principal le maintien de la stabilité des prix.

Dans l'analyse qui suit, nous aborderons, d'abord les stratégies anciennes de la politique monétaire : la stratégie d'ancrage nominal et la stratégie des agrégats monétaires (la masse monétaire). Puis, nous présenterons les stratégies actuelles de la politique monétaire : règle de Taylor et la stratégie du ciblage d'inflation.

2.1. Les stratégies anciennes de la politique monétaire

Les banques centrales sont conscientes des conséquences de l'inflation, elles accordent trop d'importance à la stabilité des prix. Cette dernière est considérée comme objectif principal de la politique monétaire. Dans le cadre d'une politique monétaire fondée sur la stabilité des prix, la banque centrale doit adopter une stratégie qui lui permettra la réalisation d'un équilibre du niveau général des prix.

Nous allons commencer notre analyse par la présentation de la stratégie d'ancrage nominal (le ciblage du taux de change). Puis nous étudions la stratégie des agrégats monétaires (masse monétaire).

2.1.1. La stratégie d'ancrage nominal (le ciblage du taux de change)

Au début des années soixante-dix, les travaux sur la politique monétaire ont conclu que l'objectif de la stabilité des prix peut être atteint efficacement en adoptant une stratégie d'ancrage nominal. Cette stratégie a pour but d'orienter d'une part, le comportement des autorités monétaires et, d'autre part, d'aider à coordonner les mécanismes d'anticipation d'inflation.

Dans ce point, nous essayons d'exposer la stratégie d'ancrage nominal (le ciblage du taux de change) et de montrer si cette stratégie a donné des résultats satisfaisants en matière de la stabilité des prix ou non.

Dans son livre « Monnaie, banque et marchés financiers », F. Mishkin (2007) traite la stratégie d'ancrage nominal. Selon l'économiste, cette dernière est considérée comme une stratégie d'une bonne politique monétaire, elle consiste à fixer une grandeur nominale (taux d'inflation ou la masse monétaire) comme objectif de la politique monétaire pour arrimer le niveau général des prix de telle sorte que sa stabilité soit assurée¹. À partir de cette définition, le principe de cette politique d'ancrage nominal est de fixer une variable économique comme un objectif intermédiaire de la politique monétaire afin d'assurer la stabilité des prix sur le long terme. Donc, cette politique joue un rôle identique à celui d'une règle de comportement, ce qui permet de limiter le risque de voir la banque centrale en train de chercher à relancer la croissance et l'emploi par une politique monétaire trop expansionniste².

Par ailleurs, la stratégie d'ancrage nominal permet de lier les anticipations d'inflation à la baisse à travers la contrainte sur la valeur de la monnaie domestique³. Dans le même contexte, l'ancrage nominal a souvent été utilisé comme instrument de désinflation. Elle est considérée comme un élément très important qui a pour objectif d'assurer l'efficacité de la stratégie de la politique monétaire. Il empêche l'augmentation ou la diminution rapide du niveau général des prix et d'augmentation et l'assurance la stabilité monétaire.

De 1945 à 1970, le système de Bretton Woods a reposé sur une parité fixe entre le dollar et les devises des autres pays membres. Par la suite, la majorité des pays ont conservé la stratégie

¹ F. Mishkin, "monnaie, banque et marchés financiers", édition Pearson Education, Paris, 2007, p 526.

² H. Fekir, Op.cit.p 22.

³ Z. Ftiti, "politique de ciblage d'inflation règles de conduite, efficacité, performance", Institut Supérieur de Gestion de Tunis – ISG- université de tunis: thèse de doctorat (nr) en sciences économiques, Le 24 février 2010, p 17.

d'ancrage nominal (taux de change). Elle a été réussie par certains pays (la France l'Angleterre, l'argentine) dans le contrôle de l'inflation. Pour la France et l'Angleterre, elles ont réussi à assurer la stabilité des prix grâce à la fixation de leurs monnaies nationales par rapport au Deutsch-Mark. Par contre, l'argentine a réussi à maîtriser l'inflation grâce à ce régime monétaire. D'une manière générale, on peut distinguer à la suite de F. Mishkin (2010), que la réussite de nombreux pays à maîtriser l'inflation peut être expliquée par les avantages de la stratégie d'ancrage nominal (ciblage du taux de change), notons que ¹:

- La stratégie d'ancrage nominal (ciblage du taux de change) aboutit à un contrôle efficace de l'inflation dans la mesure où il fixe le taux d'inflation des biens internationaux échangeable.
- Cette stratégie maintient les anticipations d'inflations à un niveau bas.
- elle atténue – jusqu'à le régler – le problème de l'incohérence temporelle qui s'énonce ainsi : la poursuite d'une politique monétaire totalement discrétionnaire donne de mauvais résultats.

Cependant, la stratégie d'ancrage nominal (ciblage du taux de change) n'assure pas la stabilité des prix à long terme. C'est la raison pour laquelle de nombreux pays comme le Mexique, la Corée, le Brésil ont subi des échecs durant les années quatre-vingt-dix. Comme le note Z. Ftiti (2010), « la plupart de ces pays, qui ont adopté un régime de change, ont subi des crises de change importantes au cours des années quatre-vingt-dix. En effet, ces crises de change qui ont eu lieu au Mexique en 1994, en Corée, en Thaïlande et en Indonésie en 1997, au Brésil en 1999, montrent que le ciblage du taux de change rend ces économies plus fragiles et plus vulnérables aux chocs économiques »².

De tout ce qui vient d'être dit, on peut tirer la conclusion suivante : la stratégie d'ancrage nominal (ciblage du taux de change) n'a pas pu assurer la stabilité des prix sur le long terme. Il est utile de s'interroger sur d'autres stratégies de la politique monétaire.

2.1.2. La stratégie des agrégats monétaires (la masse monétaire)

Dans les années quatre-vingt, pour lutter contre l'inflation, plusieurs banques centrales ont adopté, une stratégie de ciblage d'agrégats monétaires. Cette dernière est construite à l'aide des cibles (objectifs) intermédiaires et opérationnelles en vue d'assurer la stabilité des prix.

La stratégie des agrégats monétaires adopte un taux cible de croissance d'un agrégat monétaire (la masse monétaire). À partir de cette stratégie, la banque centrale annonce qu'elle va chercher à atteindre un objectif de croissance donné pour un agrégat monétaire. Elle est alors

¹ F. Mishkin, "monnaie, banque et marchés financiers", édition Pearson Education, Paris, 2010, p 598.

² Z. Ftiti (2010), Op.cit. p 21.

responsable de sa réalisation de sorte que l'information sur la réalisation de l'objectif de la banque centrale est disponible immédiatement.

La stratégie des agrégats monétaires dépendait de l'existence d'une relation étroite et stable entre l'objectif final (inflation) et l'agrégat monétaire. Elle est réalisée par la banque d'Allemagne (Bundesbank) entre 1974 et 1999. La théorie quantitative de la monnaie en constituant le fondement théorique selon lequel il existe une relation entre la croissance de l'agrégat de monnaie et l'accroissement du niveau général des prix. Aussi, le principal objectif de la politique monétaire doit être le maintien de l'évolution de l'agrégat monétaire de référence le long d'un sentier correspondant à un taux de croissance constant¹. Ainsi, les autorités monétaires doivent cibler et annoncer à l'avance des statistiques sur l'agrégat monétaire qu'elles retiennent.

Par ailleurs, les études de Kydland et Prescott (1977)², appuient le fait d'une politique monétaire discrétionnaire engendrant des tensions inflationnistes liées aux problèmes d'incohérence temporelle, c'est-à-dire que la politique discrétionnaire et l'absence d'un engagement crédible des autorités monétaires pour un objectif de stabilité des prix peut aboutir de l'inflation. C'est la raison pour laquelle certaines études ont appuie l'efficacité de la politique des règles. De ce fait, Friedman préconise l'utilisation d'une règle, qui correspond au taux d'accroissement annuel de l'agrégat de la masse monétaire. Dans ce contexte, l'utilisation d'une politique fondée sur des règles de conduite est plus fiable qu'une politique discrétionnaire. Comme le note W. Pool (1999)³, la politique monétaire de règle est considérée comme un processus systématique de prise de décision, sur la base d'informations économiques et financières fiables et prévisibles.

La stratégie d'agrégat monétaire a d'importants avantages. Dans un premier temps, le ciblage monétaire permet à la banque centrale d'agir en cas de problèmes économiques. Cette réaction est susceptible de garantir une stabilité des prix. Dans un second temps, l'information sur la réalisation de l'objectif de la banque centrale est disponible et immédiate⁴.

D'après F. Mishkin (1999), certains pays (la suisse, Allemagne) ont réussi la stratégie des agrégats monétaires grâce à leur manière d'adopter la politique de ciblage monétaire en s'éloignant du principe de Friedman que nous l'avons vu précédemment. Mais, pour d'autres

¹ F. Mishkin (2010), Op.cit p 532.

² F. Kydland and E. Prescott, "rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans", journal Of Political Economy, 1977.

³ P. William, "monetary policy rules", federal reserve bank of st. louis: arch/April, 1999, Cité par Abdelkader Aguir. Ciblage d'inflation et règle de la politique monétaire, (une partie de la thèse), 2012, p 4.

⁴ Z.Ftiti (2010), Op.cit p30.

pays comme (Angleterre, la nouvelle Zélande, Amérique latin) cette stratégie conduit à de mauvais résultats c'est-à-dire qu'elles n'ont pas pu assurer l'objectif de stabilité des prix¹.

D'après F. Mishkin (2010), la relation entre l'objectif final -inflation ou revenu nominal- et l'agrégat monétaire doit être étroite et stable. Mais, dans le cas contraire, c'est-à-dire où la relation entre la monnaie et l'inflation est instable, le ciblage des agrégats monétaires (la masse monétaire) n'est plus favorable. Elle ne permet pas l'ancrage des anticipations et n'offre pas un bon moyen d'évaluer l'action de la banque centrale. De ce fait, la réussite de cette stratégie des agrégats monétaires dans la réalisation l'objectif de stabilité des prix dépend d'une part de la stabilité de la relation entre la variable cible (l'inflation ou le revenu nominal) et l'agrégat cible ; et d'autre part, l'existence d'un lien fort entre l'agrégat cible et les instruments de la politique monétaire.

En résumé, la stratégie de ciblage des agrégats monétaires (la masse monétaire) n'est pas la meilleure stratégie de sorte que cette dernière n'assure pas la stabilité des prix sur le long terme. De ce fait, la plupart des banques centrales ont abandonné la stratégie de ciblage des agrégats monétaires, même si la masse monétaire reste une variable importante à observer.

Au sein des points suivants, nous allons nous focaliser sur les stratégies actuelles de la politique monétaire à savoir : la règle de Taylor et la stratégie du ciblage d'inflation. En premier lieu, nous donnons la définition de la stratégie du ciblage d'inflation en exposant ses caractéristiques. Puis, nous présentons ses avantages et ses inconvénients. En dernier lieu, nous étudions la règle de Taylor de sorte que les banques centrales suggérèrent que la stratégie du ciblage d'inflation devrait suivre une règle simple tenant compte des préoccupations concernant l'activité économique et l'inflation.

2.2. Les stratégies actuelles de la politique monétaire

L'insatisfaction suscitée par les résultats obtenus avec les stratégies d'ancrage nominal et d'objectif monétaire avait stimulé la recherche pour d'autres approches à cause des niveaux élevés d'inflation qui ont constitué de grandes menaces pour la stabilité monétaire dans les pays.

L'année quatre-vingt-dix a marqué le début d'un premier objectif principal de la politique monétaire axée sur le maintien de la stabilité des prix par certains pays. Autrement dit, la stabilité des prix est devenue indispensable pour les banques centrales à l'échelle mondiale.

A cet effet, une nouvelle stratégie de politique monétaire est élaborée : le ciblage d'inflation. La nouvelle Zélande est le premier pays à l'adopter.

¹ Ibid.

L'objectif de cette partie est d'essayer d'analyser la stratégie du ciblage d'inflation. Notre objectif est double. Dans un premier temps, nous ferons une revue de la littérature sur les différentes définitions de la stratégie du ciblage d'inflation. Nous présentons les différentes caractéristiques, les avantages et les inconvénients cette stratégie. Dans un second temps, nous proposons d'étudier la règle de Taylor, cette règle qui est considérée comme une règle moderne de la politique monétaire qui permet d'indiquer si celle-ci est plus ou moins accommodante ou restrictive.

2.2.1. La règle de Taylor

Les banques centrales suggèrent que cette politique devrait suivre une règle simple tenant compte des préoccupations concernant l'activité économique et l'inflation. D'après O. Blanchard et D. Cohen (2010), la banque centrale n'a évidemment pas l'inflation sous son contrôle direct. John Taylor a soutenu que, la banque centrale devrait s'intéresser davantage au choix d'un taux d'intérêt plutôt qu'à celui d'une croissance de la masse monétaire puisque c'était le taux d'intérêt qui avait des répercussions directes sur les dépenses¹.

En 1993, J. Taylor a proposé une règle permettant de comparer le taux d'intérêt actuel à court terme à ce que serait un taux optimal, en s'appuyant sur l'évolution des taux courts aux États-Unis sur la période 1987 – 1992. Cette Règle est considérée comme une règle de politique monétaire, elle est énoncée en premier lieu par l'économiste John B. Taylor. Il suggéra que la politique monétaire devrait suivre une règle tenant compte des préoccupations concernant à la fois le cycle d'activité et l'inflation.

La règle de Taylor peut être utilisée pour l'évaluation des politiques monétaires antérieures et pour la détermination des politiques futures. Elle est considérée comme une formule explicite pour la Banque centrale. Elle ajuste le taux d'intérêt que la Banque centrale doit fixer en réponse à l'inflation et à l'activité réelle.

Elle contient quatre éléments essentiels : le taux d'intérêt, le niveau du PIB, le niveau potentiel de production. Elle relie la politique monétaire d'une banque centrale en fonction de l'inflation et de la croissance. Cette règle ajuste la politique monétaire en réaction à l'inflation passée.

P. Krugman et R. Wells (2009) montre que la différence majeure entre le ciblage d'inflation et la règle de Taylor est que la règle de Taylor ajuste la politique monétaire en réaction à l'inflation passée, alors que le ciblage d'inflation est fondé sur une prévision de l'inflation future².

Cette règle peut être représentée selon l'équation suivante³ :

¹ O. Blanchard et D. Cohen, "Macroéconomie", édition Pearson, France, 2010, p 587.

² P. Krugman et R. Wells, "Macroéconomie", édition De Boeck, Belgique, 2009, p736.

³ Ibid p 736.

$$i_t = \pi_t + r^*_t + a^*_\pi(\pi_t - \pi^*_t) + (y_t - \bar{Y}_t)$$

Où :

i_t = Le taux directeur fixé par la banque centrale à l'instant t.

π_t : Le taux d'inflation.

π^*_t : La cible d'inflation de la banque centrale.

r^*_t : Le taux d'intérêt réel à l'instant t (certains le considère comme le taux d'équilibre).

y_t : Le niveau du PIB.

\bar{Y}_t : Le niveau du PIB potentiel.

a^*_π, a_y : Elle représente les coefficients. (selon la règle de Taylor, les coefficients a^*_π et a_y sont fixés à 1/2).

Les banques centrales fixent leur principal taux directeur par des opérations d'open Market et elles prêtent à ce taux de la liquidité aux institutions financières sur le marché monétaire et fixent ainsi indirectement le coût du crédit général dans l'économie. Ainsi, le niveau de l'activité est influencé. En cas de dépression et de déflation révéral, cette règle de fixation du taux nominal peut devenir inopérante car ce taux nominal ne peut pas être négatif en cas où l'inflation observée est inférieure à son niveau cible (le cas récent de quelques économies occidentales).

Cependant, lorsque les écarts entre les taux observés et les taux calculés sont faibles, voire nuls c'est-à-dire $\pi_t - \pi^*_t = 0$ et $y_t - y^* = 0$, la règle estimée peut être considérée comme robuste. Dans ce cas l'économie est théoriquement en équilibre et partant : $i_t = \pi_t + r^{*l}$.

La plupart des banques centrales ont un mode de détermination des taux d'intérêts opaque, ce qui signifie une pratique discrétionnaire : FED, BCE.

2.2.2. La stratégie du ciblage d'inflation

La stratégie de ciblage d'inflation est considérée comme une stratégie de conduite de la politique monétaire ayant pour objectif principal le maintien de la stabilité des prix et la fixation d'une cible pour l'évolution du taux de l'inflation. Elle permet d'assurer la bonne conduite de la politique monétaire. Comme le note la banque centrale européenne, « la stabilité des prix est définie comme un taux d'inflation (progression sur un an de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) dans la zone euro) inférieur mais proche de 2 % à moyen terme »².

Autrement dit, la stratégie du ciblage d'inflation consiste à annoncer un objectif de la stabilité des prix et à publier en temps réel les prévisions d'inflation. Elle adopte des mesures

¹ A. Aguir (2012), Op.cit p 6.

² Document en ligne ; "La Politique Monétaire Européenne", Disponible à l'adresse: http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/fr/FTU_4.1.3.pdf: Fiches techniques sur l'Union européenne, 2016.

correctrices à chaque fois que l'inflation anticipée diffère de l'objectif¹. Elle est identifiée à partir d'un modèle général d'anticipation rationnelle basé sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire.

En outre, la stratégie du ciblage d'inflation repose sur le fait que les banques centrales sont susceptibles d'utiliser toutes informations disponibles qu'elles jugeront utiles afin de stabiliser les prix. En revanche, cette stratégie rejette l'hypothèse que la monnaie est le seul moyen à la disposition des banques centrales pour contrôler l'inflation.

Aujourd'hui, Le ciblage d'inflation constitue le développement le plus important en matière de politique monétaire. Le maintien de la stabilité des prix est devenu indispensable pour les banques centrales à l'échelle mondiale. De ce fait, plusieurs pays visent une inflation, ils sont engagés de manière claire et crédible à atteindre un objectif principal de lutte contre l'inflation. Cette politique est considérée comme un régime monétaire qui vise l'inflation. Elle est fondée sur une prévision de l'inflation future.

D'après Leiderman et Svensson (1995), « le régime du ciblage d'inflation a deux caractéristiques : une cible d'inflation numérique explicite en spécifiant l'indice, le niveau de la cible, l'intervalle de tolérance, l'horizon et la définition des situations possibles sous lesquelles les autorités monétaires modifieront la cible [. . .] l'absence d'une cible explicite intermédiaire telle que le ciblage d'agrégat monétaire ou le ciblage de taux de change ». De son côté, D. Balamine (2010), souligne que « le ciblage d'inflation est défini aujourd'hui sous sa forme la plus stricte. Il caractérise un régime axé sur la poursuite d'une cible d'inflation quantifiée et qui établit le cadre dans lequel l'objectif quantifié doit être atteint »².

Pour Cottarelli et Giannini (1997), "Le ciblage d'inflation n'est pas uniquement une pure annonce faite par le gouvernement pour quelques niveaux d'inflation cible sur le court terme [. . .] mais plutôt c'est l'annonce d'une allure cible d'inflation pour quelques années couplées avec une procédure de surveillance concernant le suivi des objectifs de la politique monétaire ».

Par ailleurs, D'après les travaux de (Mishkin, 1992 ; Schmidt-Hebbel, 2002 ; Truman, 2003 et Mishkin & Schmidt-Hebbel, 2006), la stratégie du ciblage de l'inflation a eu un effet réel d'une part sur le niveau et les anticipations d'inflation et, d'autre part, sur d'autres variables macroéconomiques telles que la production et le taux de change.

De tous ce qui précède, on voit bien que la stratégie du ciblage d'inflation est considérée comme le développement le plus important en matière de politique monétaire. Elle a pour

¹ W. Charles, "la banque centrale en quête de maturité", Conseil d'analyse économique (rapport n° 38), p 47-49, 2002.

² D. Balamine, " estimation d'une règle de ciblage d'inflation par la bceao", document d'étude et de recherche :BCEAO: 2010, p 6.

objectif principal la stabilité des prix, c'est-à-dire, le maintien d'un niveau d'inflation faible et stable.

2.2.2.1. Les caractéristiques de la stratégie du ciblage de l'inflation

La stratégie du ciblage d'inflation repose sur deux indicateurs, l'inflation anticipée et l'objectif, c'est-à-dire l'inflation anticipée à un horizon donné et que cette cible doit présenter toutes les propriétés de l'objectif intermédiaire.

D'après F. Meshkin (2010), le ciblage d'inflation est une stratégie de la politique monétaire qui englobe cinq éléments essentiels¹ :

- 1- Une annonce d'une cible d'inflation numérique pour le moyen terme, c'est-à-dire la définition et l'affichage d'une cible d'inflation.
- 2- Un engagement institutionnel à considérer la stabilité des prix comme objectif prioritaire, accompagné de la promesse de l'atteindre.
- 3- Utilisation d'une stratégie d'information au sein de laquelle plusieurs indicateurs sont utilisés comme le taux de change et les agrégats monétaires, pour fonder des décisions de politique monétaire.
- 4- La hausse du degré de transparence via la communication avec le public et avec le marché sur les objectifs et les décisions des autorités monétaires.
- 5- Une forte responsabilité de la banque centrale en ce qui concerne la réalisation de ses objectifs d'inflation.

En revanche, la stratégie de ciblage d'inflation a joué un rôle très important dans les performances des banques centrales, elle repose aussi sur l'idée que la banque centrale abandonne tout objectif intermédiaire explicite, et cible directement l'inflation. De ce fait, on peut dire que la politique monétaire est orientée vers l'objectif final de la stabilité des prix.

Par ailleurs, la stratégie du ciblage d'inflation repose sur un degré de transparence élevé. Comme le mentionnent Croce et Khan (2000) " les partisans de ciblage d'inflation font valoir que leur approche maximise la transparence et la communication ".

2.2.2.2. Avantage du ciblage de l'inflation

La réussite du ciblage de l'inflation n'est pas conditionnée par l'existence d'une relation stable entre la monnaie et l'inflation. De ce fait, pour prendre les meilleures mesures de la politique monétaire, les autorités monétaires ne privilégient pas une variable mais utilisent toute l'information disponible².

¹ F. Mishkin (2010), Op.cit p 532.

² F. Mishkin (2007), Op cit p 539.

Cette stratégie du ciblage de l'inflation présente plusieurs avantages, d'après F. Mishkin (2007), les avantages du ciblage de l'inflation peuvent être représentés comme suit¹ :

- La simplicité et la clarté de la cible, c'est-à-dire que le ciblage d'inflation est facilement compris par le public, il assure un degré élevé de transparence.
- Responsabilité accrue de la banque centrale, c'est-à-dire que le ciblage d'inflation permet de renforcer la responsabilité de la banque centrale et permet de limiter le risque de la voir tomber dans le piège de l'incohérence temporelle en cherchant à relancer la production et l'emploi par une politique monétaire trop expansionniste.
- Le ciblage de l'inflation ne nécessite pas une relation stable entre la masse monétaire et l'inflation.
- Le régime de ciblage de l'inflation accorde une importance à la transparence de la prise de décision et à la communication régulière avec le public. Cette communication est extrêmement simple.
- Le ciblage de l'inflation facilite l'évolution vers une plus grande responsabilité de la banque centrale.

En définitive, le ciblage d'inflation présente un certain nombre d'avantages qui peuvent être résumés en trois termes : transparence, crédibilité et flexibilité.

2.2.2.3. Inconvénients du ciblage de l'inflation

La stratégie du ciblage d'inflation n'est pas à l'abri des critiques de sorte que plusieurs critiques qui sont adressées² :

- La stratégie du ciblage de l'inflation est accompagnée par une période désinflationniste, c'est-à-dire qu'elle entraîne une baisse du niveau de production et risque de récession.
- L'absence d'un signal instantané de la politique de ciblage d'inflation vers le public, c'est-à-dire un retard dans la transmission des signaux.

En résumé, nous pouvons signaler que les avantages du ciblage de l'inflation sont beaucoup plus nombreux que ses inconvénients.

La question qui reste posée est de savoir comment respecter le taux de l'inflation cible. La littérature économique fournit une réponse à travers l'utilisation du taux d'intérêt est préconise que, pour qu'une banque centrale respecte la cible d'inflation, elle doit conduire une politique monétaire tout en fixant une cible pour le taux d'intérêt sur le marché monétaire et ceci à travers l'utilisation de la règle de Taylor.

¹ Ibid p 539.

² Ibid p 540.

Conclusion

L'objectif de ce deuxième chapitre était de présenter la définition et la conduite de la politique monétaire.

Dans la première section de notre analyse, des fondements théoriques de la politique monétaire, nous a permis de conclure que les théories de la politique monétaire peuvent être regroupé en deux grande tendances : l'une regroupant les théories dichotomiques (c'est-à-dire en séparant entre l'économie monétaire et l'économie réelle), l'autre étant constituée par les analyses non dichotomiques (en fusionnant l'économie monétaire et réelle). Dans la théorie classique ou quantitative de la monnaie, la politique monétaire est inefficace, elle n'a aucune influence par rapport à l'économie réelle. Par contre, pour Keynes, la politique monétaire est efficace en matière d'arbitrage entre l'inflation et le chômage. Il montre que, pour éviter le phénomène inflationniste, il faut utiliser une politique monétaire restrictive avec une augmentation du taux d'intérêt¹. Tandis que, pour relancer l'activité économique, il faut l'utilisation d'une politique monétaire expansionniste avec une diminution des taux d'intérêt². Cependant, les monétaristes soulignent l'inefficacité de la politique monétaire keynésienne, ces derniers considèrent que cette politique monétaire est efficace à court terme parce que l'augmentation de la masse monétaire va se refléter d'abord dans la production, mais dans le long terme sur les prix. De ce fait, cette politique monétaire à long terme est inefficace. Friedman préconise l'utilisation d'une politique monétaire de règle, qui est devenue exclusivement centrée sur la stabilité des prix à la suite de l'accélération de l'inflation au cours des années 70.

Dans la deuxième section, nous avons essayé d'analyser la conduite de la politique monétaire, ses objectifs, ses instruments et ses canaux de transmission. Ceux-ci nous ont permis de conclure que la politique monétaire est un des éléments importants de la politique économique, elle influence le niveau de l'activité économie. Son objectif principal est la stabilité des prix.

Cependant, dans la troisième section, nous avons analysé la conduite et stratégies de la politique monétaire. Cette analyse, nous a permis de conclure que la stabilité des prix est considérée comme un objectif primordial pour la plupart des banques centrales. Ce qui nous a permis de remarquer que la majorité des banques centrales ont adopté une stratégie de ciblage d'inflation.

¹ M. Montoussé, S. Agostino, et A. Figliuzzi, "100 fiches pour comprendre l'histoire économique contemporaine", édition bréal, paris, 2008, p 100.

² *ibid* p 100.

Après avoir présenté les aspects théoriques de la politique monétaire dans le chapitre II, nous souhaitons étudier les aspects théoriques de la croissance économique dans le troisième chapitre de notre travail.

Chapitre III

Analyse théorique de la croissance économique

Introduction

La croissance économique est considérée comme un phénomène très ancien, elle a pris une place très importante dans la politique économique des pays. Cette dernière est la caractéristique essentielle des économies des pays développés depuis le milieu du XVIII^e Siècle.

En effet, l'histoire de la pensée économique a montré que les plus grands économistes (A. Smith, D. Ricardo, K. Marx, J. Schumpeter, Harrod et Domar) ont cherché à élucider les ressorts de la croissance, d'une part, et les conditions de sa pérennité, d'autre part. Ils ont privilégié l'accumulation du capital physique et capital humain comme facteur de croissance, mais ont conclu à l'impossibilité d'une croissance durable. De ce fait, en 1956, R. Solow a proposé une amélioration de la qualité des biens d'équipement, sous le jeu du progrès technique.

Cependant, les années quatre-vingt sont caractérisées par l'apparition des théories de la croissance endogène avec P. Römer (1986), R. Lucas (1988) et R. Barro (1991). Ces théories ont permis de prouver que les facteurs internes ou bien endogènes peuvent améliorer la croissance économique.

Par ailleurs, la notion de la croissance économique est l'une des plus importantes de la théorie économique contemporaine. Cette croissance est considérée comme un objectif fondamental dans tous les pays du monde. Dans ce contexte, elle est définie comme l'augmentation de la production d'un pays pendant une longue période¹.

La croissance économique constitue l'instrument principal qui permet la gestion de l'ensemble des économies nationales à court terme et à long terme. La production industrielle, le revenu national et le produit national brut sont trois grandeurs qui représentent le niveau de l'activité économique d'un pays et l'ampleur de la croissance².

L'objet de ce chapitre est d'exposer les fondements théoriques de la croissance économique. Pour cela, notre travail est structuré comme suit : la première section aborde la définition de la croissance économique ainsi que ses sources, ses formes et ses différentes étapes. La deuxième section présente l'évolution de la littérature économique de la croissance économique selon les différentes visions. Et enfin, la troisième section aborde les théories de la croissance endogène, ainsi les principaux travaux et conclusions sur la relation entre la politique monétaire et la croissance économique.

¹ M. Diemer, "économie générale : la croissance économique, support de cours", France, institut de formation des maîtres d'Auvergne. 2012, p 95, Disponible à l'adresse : ><http://www.oeconomia.net/private/cours/economiegenerale/CAPET/04.croissance.pdf> >. Date de consultation : 26 Juil. 2016.

² J. Fialaire, « Les stratégies de développement durable », éditions L'Harmattan, Paris, 2009, p 36.

Section I

La croissance économique

De nos jours, la taille d'un pays se mesure selon sa force économique. Les économistes et les gouvernements des pays développés et les pays en développement, considèrent la croissance économique comme un objectif principal à atteindre. Selon la littérature économique, la croissance économique est considérée comme « l'augmentation continue dans le temps du volume (quantité et/ou qualité) de biens et de services produits par habitant d'un espace économique donné »¹.

L'objectif de cette section est d'étudier une revue de littérature sur la croissance économique. Pour cela, dans une première partie, nous définissons la croissance économique selon des différents auteurs, et présenter les différentes mesures de cette croissance. Dans la seconde partie, nous précisons les différents termes qui se rapprochent de la croissance économique. Dans une troisième partie, nous détaillerons ses sources et ses formes. Et enfin, nous traiterons les différents cycles de la croissance économique et leurs étapes selon W. Rostow (1963).

1. La croissance économique

1.1. Définition de la croissance économique

En se référant à la large littérature écrite sur la croissance économique, nous voyons que le premier défi des économistes est de fonder une définition appropriée à ce concept. De nombreuses définitions ont été données par les économistes pour la croissance économique, ainsi définie par J. Huart (2003), que la croissance économique est « un processus quantitatif qui se traduit par l'augmentation, au cours d'une longue période, d'un indicateur représentatif de la production de richesses d'un pays, le plus souvent le produit intérieur brut en volume (PIB) »².

M. Bialès et al (2007), ont défini la croissance d'une économie comme « un accroissement durable de sa dimension, accompagné de changements de structure, et conduisant à des progrès économiques »³. De son côté, F. Perroux (1961), a défini la croissance économique comme « l'augmentation soutenue durant une ou plusieurs périodes longues d'un indicateur de dimension, pour une nation, son produit global brut ou net, en termes réels »⁴. À cet effet, la croissance économique peut être définie comme l'expansion de la production totale de tous les biens et services d'un pays au cours d'une période donnée, c'est-à-dire l'augmentation du revenu national. En d'autres termes, S. Kuznets (1971) a défini la croissance économique

¹ Document en ligne : <http://www.crepp.ulg.ac.be/profiles/artige/Croissanceeconomique.htm>.

² J. Huart, "croissance et développement", édition bréal, Paris, 2003, p.12.

³ M. Bialès, Rémi.Leurion, et Jean-Louis.Rivaud, "l'essentiel sur l'économie", édition berti, France, 2007, p.319.

⁴ F. Perroux, "l'économie du xx siècle", édition puf, Paris, 1961, p.408.

comme « la capacité permanente d'offrir à une population en augmentation, une quantité accrue de biens et services par habitant »¹.

J. Hairault (2004) a souligné que la croissance économique désigne « une augmentation tendancielle de la production par tête qui entraîne sur une longue période une multiplication du volume de biens et services disponibles en moyenne pour un habitant d'un pays »².

À partir des définitions antérieures, on peut tirer une définition générale de la croissance économique, cette croissance est la quantité des biens et services produites au cours d'une année, ou bien l'augmentation des richesses, des revenus, de la production au cours d'une période donnée. Donc, on peut confirmer que la croissance économique est l'augmentation sur une longue période de produit intérieur brut en termes réels, ce taux de croissance varie de manière substantielle d'un pays à l'autre³.

Après avoir présenté les différentes définitions de la croissance économique, il est intéressant maintenant d'essayer de présenter les différentes mesures de cette croissance.

1.2. Comment mesure-t-on la croissance économique ?

La croissance économique est un phénomène économique, elle peut être déterminée en deux façons, directement sous forme de revenue, ou indirectement par l'action de disposer des biens publics par exemple : la santé, l'éducation, sécurité, infrastructure. Ainsi, cette croissance est considérée comme un phénomène quantitatif. De ce fait, on utilise des indicateurs de dimension pour sa mesure.

La mesure de la croissance économique se fait par la comparaison des volumes de production des biens et services réalisés à différentes périodes successives dans un espace donné. En d'autres termes, la croissance économique étant un concept global, d'ordre quantitatif, son évaluation se fait par des agrégats de la comptabilité nationale. Pour mieux comprendre les différentes mesures de la croissance économique, nous traitons, en premier lieu, les agrégats en tant qu'indicateurs à savoir : le PIB (PIB réel, PIB nominal), le PNB. Puis, en second lieu, nous aborderons les limites des agrégats en tant qu'indicateurs. Et enfin, nous présenterons les indicateurs alternatifs tels que :

- Indice du développement humain (IDH).
- Indicateur Participation Féminine (IPF).
- Indicateur de la Pauvreté Humaine (IPH).

1.2.1. Les agrégats en tant qu'indicateurs

¹ S. Kuznets, "population, capital and growth", new york, 1972, p.01 - 02.

² J. Hairault, "la croissance (théorie et régularités empiriques) ", édition economica, Paris, 2004, p 23.

³ M. Burda et C. Wyplosz, "macroéconomie à l'échelle européenne", édition de boeck, belgique, 2006, p.56 - 57.

Pour les économistes, le critère retenu pour évaluer la croissance d'une économie est l'observation de l'augmentation des deux quantités économiques principales, le PIB et le PNB¹.

1. Le PIB

Le produit intérieur brut (PIB) est l'agrégat le plus utilisé pour mesurer la croissance économique et la richesse d'un pays. Il sert à mesurer tout ce que produit un pays dans une année. D'après T. Montabrial et al (2004), le PIB est « une mesure de la production économique à usage final d'un pays pendant un an, c'est également la mesure de la quantité de revenus qui ont été générés par la production durant la même période »².

Cet agrégat est brut, car il ne tient pas compte de l'amortissement, qui est une forme de consommation intermédiaire. P. Deubel et al (2008) soulignent que « le PIB est la somme des valeurs ajoutées réalisées par les entreprises et les administrations résidant sur le territoire national, quelle que soit leur nationalité »³. Cet indicateur économique peut être calculé comme suit⁴ :

$$\text{PIB} = \text{La somme des Valeurs ajoutées de tous ce que produit un pays} + \text{Droits de douane} \\ - \text{Subventions sur les Importations}$$

Pour une entreprise, la valeur ajoutée brute est la différence entre les valeurs au prix du marché des biens produits pendant une année et la valeur de consommation intermédiaire⁵. On distingue deux types de valeur ajoutée : la valeur ajoutée des produits non marchande et la valeur ajoutée des produits marchands. Pour la valeur ajoutée des produits non marchands, celle produite par les administrations comme la sécurité, l'éducation, enseignement. Ou bien par les associations comme l'information, sport. Par contre, la valeur ajoutée des produits marchands est la richesse produite par des entreprises privées ou publiques.

Par ailleurs, le taux de croissance se définit comme la variation relative du PIB en volume d'une année sur l'autre. Il est calculé comme suit :

$$\frac{\text{PIB (Année N)} - \text{PIB (Année N - 1)}}{\text{PIB (Année N - 1)}} * 100$$

Dans le cas où le taux de croissance est positif, alors il est traduit comme une croissance. Par contre, si ce taux est négatif, alors c'est une récession.

¹ M. Hallouin et al, "économie générale ", édition bréal: Paris, 2002, p.110.

² T. Montabrial et E. Fauchart, "introduction à l'économie (microéconomie, macroéconomie)", édition dunod, Paris 2004, p.58.

³ P. Deubel, S. Agostino, et M. Montoussé, "Dictionnaire de sciences économiques et sociales", éditions Bréal, Paris, 2008, p.36.

⁴ Ibid, p.36.

⁵ A. Heertje, P. Pieretti, et P. Bartheleny, "principe d'économie politique", édition de boeck et larcier, Belgique, 1997, p.21.

- **Le PIB Nominal** : selon P. Krugman et R. Wells (2009), « le PIB nominal est la valeur de tous les biens et services finaux produits dans l'économie au cours d'une année donnée calculée en utilisant les prix courants de l'année de production »¹. Cet agrégat est mesuré le (PIB) aux prix qui prévalent au moment où les biens et services sont produits.
- **Le PIB Réel** : P. Krugman et R. Wells (2009) mentionnent que , « le PIB réel est la valeur totale de tous les biens et services finaux produits dans l'économie au cours d'une année donnée calculée en utilisant les prix d'une année de base choisie »². Cet agrégat mesure le (PIB) aux prix constants, tient compte de l'inflation dans la mesure où le PIB de différentes années est mesuré aux prix qui prévalaient à une période précise, dite année de base³. Autrement dit, le PIB réel est la mesure de la quantité produite qui est évaluée aux prix constants de l'année de base.
- **Le déflateur du PIB** : à partir du PIB nominal et du PIB réel, on peut calculer le troisième indicateur économique : le déflateur du PIB. Il mesure le prix d'une unité de production par rapport à son prix au cours de l'année de base. Il peut être calculé comme suit ⁴:

$$\text{Déflateur du PIB} = \frac{\text{PIB Nominal}}{\text{PIB réel}}$$

2. Le PNB

Le PNB est considéré comme la valeur marchande des biens et services finaux nouvellement produit pendant un an par l'ensemble des agents économiques. Elle est nationale, car l'agrégat prend pour critère, l'appartenance nationale d'entreprise qui produit la valeur ajoutée⁵. De ce fait, on peut dire que le PNB est un indicateur du niveau d'activité économique, c'est la valeur marchande de production réalisée par les unités de production nationales.

T. Montabrial (2004) souligne que, « le PNB vise à prendre en compte le critère de nationalité des produits, il s'obtient en ajoutant au PIB le solde entre les revenus du travail, de la propriété et de l'entreprise reçus du reste du monde et les revenus de même nature versés au reste du monde »⁶. Il peut être calculé comme suit :

$$\text{PNB} = \text{PIB} + \text{Revenus reçus du reste du monde} - \text{Revenus versés au reste du monde}$$

¹ P. Krugman et R. Wells, "macroéconomie", édition de boeck, Belgique, 2009, p.334.

² Ibid p 334.

³ B. David, S. Fischer, et R. Dornb, "macro économie", édition dunod, Paris, 2002, p.79.

⁴ G. Mankiw, "macroéconomie", édition de boeck, Belgique, 2003, p.28.

⁵ M. Nouschi et R. Bénichi, "la croissance : histoire économie contemporain", édition hazan, Paris, 1990, p.46 - 52.

⁶ T. Montabrial et E. Fauchart (2004), Op.cit p.66.

1.2.2. Les limites des agrégats en tant qu'indicateurs

Toutefois, ces indicateurs sont considérés comme des agrégats imparfaits, car ils ne prennent pas en compte dans leurs mesures un certain nombre d'éléments tels que¹ : le travail non déclaré, le travail souterrain comme le travail noir, les productions domestiques et le problème de l'économie informelle. À cet effet, on voit bien que ces indicateurs ne permettent pas de mesurer la croissance avec exactitude.

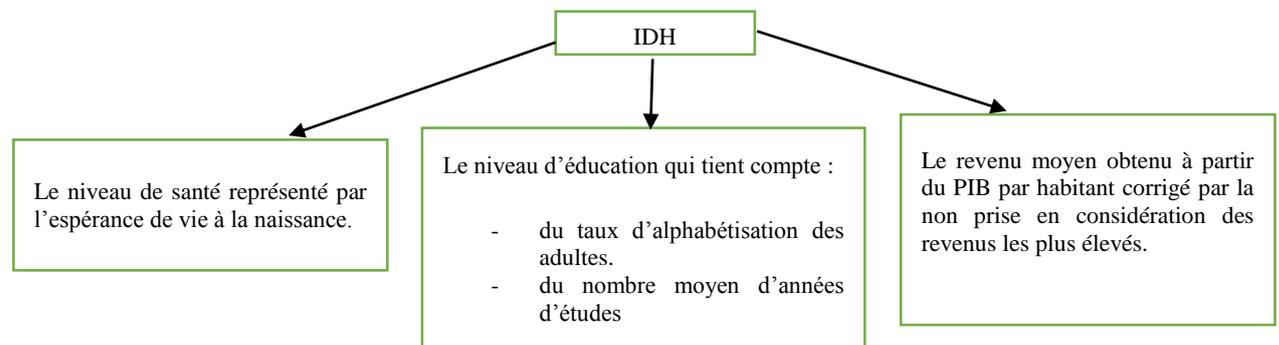
1.2.3. Les indicateurs alternatifs

Il y a plusieurs indicateurs qui viennent compléter l'indicateur de PIB à savoir : IDH, IPF, IPH, mais l'indicateur le plus connu c'est le IDH.

1. **IDH** : C'est l'indice de développement humain élaboré en particulier par le prix Nobel d'économie A. Sen (1998), et calculé depuis le début des années 1990 par le PNUD (Programme des Nations unies pour le développement), il vient prendre des paramètres qui ne sont pas économiques et qui permettent une mesure de bien-être d'une population et de son développement². Cet indice de développement humain prend en compte : le niveau d'accès à l'éducation pour une population, son niveau de santé et l'espérance de vie.

M. Bialès et al (2007) montrent que , l'IDH prend en compte trois séries de facteur qui peuvent être représentées selon le schéma suivant :

Figure 22: Indice de développement humain



Source : M. Bialès et al. "L'essentiel Sur L'économie.", édition In Berti, 2007. p.320

2. **IPF** : c'est l'indicateur de la participation des femmes qui mesure les inégalités de genre dans la participation économique et politique dans la prise de décision³.
3. **IPH** : c'est l'indicateur de pauvreté humaine qui mesure de la pauvreté humaine dans un pays.

¹ M. Hallouin et al.(2002), Op.cit p.110.

² D. Perkins, S. Radelet, et D. Lindauer, "économie du développement", édition de boeck, Belgique, 2008, p.69.

³ Programme des Nations unies pour le développement, "rapport mondial sur le développement humain: approfondir la démocratie dans un monde fragmenté. 2002", édition de boeck, Belgique, 2002, p.35.

Après avoir donné une présentation générale sur la mesure de la croissance économique, dans ce qui suit, nous allons présenter les différents termes qui se rapprochent de la croissance économique.

1.3. Les termes qui se rapprochent de la croissance économique

J. Muller et al (2000) montrent que, la croissance économique est considérée comme une notion quantitative, elle peut être définie comme l'augmentation soutenue sur une longue période de la production d'un pays¹. De son côté, I. Samson (2009) souligne que : l'expansion, développement, et progrès sont considérés comme les trois notions souvent employées comme quasi-synonymes de la croissance économique².

L'objectif de ce point est d'essayer de montrer les différents termes qui se rapprochent de la croissance économique.

Avant d'entamer l'étude, il convient, dans un premier temps, de présenter l'expansion économique. Dans un second temps, nous nous intéresserons au développement économique. Et enfin, nous traiterons le progrès économique.

1.3.1. Expansion économique

J. Muller et al (2000) mentionnent que, l'expansion économique est considérée comme une notion quantitative de sorte que celle-ci se distingue de la notion de croissance. Elle peut être définie comme l'augmentation conjoncturelle de la production d'un pays³. À cet effet, on peut dire que l'expansion économique est la croissance économique ou bien l'augmentation du PIB à courte période (entre 2 ans à 3 ans). Elle désigne aussi un phénomène analogue mais limité à une période plus courte⁴.

1.3.2. Développement économique

I. Samson (2009) souligne que, le développement économique nécessite la croissance économique ou bien augmentation du (PIB) quantitative et qualitative, il exprime aussi des changements structurels, donc qualitatifs. En d'autres termes, le développement économique est la transformation qualitative des structures économiques et sociales du pays⁵. De son côté F. Perroux (1961), écrit que le développement économique peut être défini comme « la combinaison des changements mentaux et sociaux d'une population qui la rend apte à faire croître, cumulativement et durablement son produit réel global »⁶. De ce fait, on peut dire que

¹ J. Muller, P. Vanhove, et C. Viprey, "économie (manuel et applications)", édition dunod, Paris, 2000, p.144.

² I. Samson, "leçon d'économie contemporaine", 2 ème édition, édition dalloz, Paris, 2009, p.238.

³ J. Muller et al (2000), Op cit p.144.

⁴ M. Nouschi et R. Bénichi (1990), Op.cit p.45.

⁵ I. Samson (2009), Op.cit p.238 - 239.

⁶ F. Perroux (1961), Op.cit p.408.

le développement économique est considéré comme un phénomène qualitatif observable sur une longue période de sorte que celui-ci est l'ensemble des transformations économiques, démographiques et sociales lié à la croissance économique¹.

1.3.3. Le progrès économique

D'après J. Muller et al (2000), « le progrès économique correspond à l'ensemble des améliorations, dans les domaines économiques et sociaux, qui accompagnent la croissance »². Il est considéré comme un produit des activités de la recherche fondamentale, appliquée, et de développement. Pour cela, on peut dire que ce progrès est lié au progrès scientifique de sorte que celui-ci est une condition nécessaire de la croissance économique.

Compte tenu de ce qui précède, on conclut que la croissance et l'expansion relèvent d'une vision quantitative de l'évolution économique. Par contre, le développement et le progrès économique associent les approches quantitatives et qualitatives. Cette conclusion peut être représentée selon le tableau suivant :

Tableau 1 : Comparaison entre les termes rapprochant de la croissance économique

	Quantitatif	Qualitatif
Croissance	X	
Développement	X	X
Expansion	X	
Progrès	X	X

Source : Schéma réalisé par l'auteur

Après avoir donné une présentation des termes qui se rapprochent de la croissance économique, on étudiera maintenant les sources de la croissance économique.

2. Les sources de la croissance économique

La croissance économique c'est l'augmentation de la production au cours d'une période donnée. Ainsi, le terme "production" fait référence à la quantité de biens et services qu'un travailleur peut produire pour chaque heure travaillée. S. Nordhaus (2000) souligne que, les économistes qui ont étudié la croissance ont trouvé que la croissance économique repose sur quatre facteurs³ :

- Les ressources humaines : le capital humain (offre de travail, éducation, discipline, motivation).
- Les ressources naturelles (terre, ressources minières, pétrole, qualité de l'environnement).
- La formation du capital : le capital physique (machines, usines, routes).

¹ J. Muller et al (2000), Op.cit p.144.

² Ibid, p.145.

³ S. Nordhaus, "l'économie", édition economica, Paris, 2000, p.519.

- La technologie : le progrès technique (science, gestion, esprit d'entreprise).

L'objectif de ce point n'est pas de produire de la nouvelle connaissance sur ce sujet, mais de remonter aux sources même de ce qui présente les sources de la croissance économique. C'est dans ce cadre que nous exposerons dans ce point : le capital physique, le capital humain, les ressources naturelles et la connaissance technologique 'progrès technique'.

2.1.Le capital physique

Les outils de production sont des biens produits afin d'être utilisés ultérieurement dans le processus de production : c'est pourquoi on les regroupe sous le terme de capital physique. Il est considéré comme tangible, et inclut des structures et des équipements. Pour les structures, il y a par exemple les routes et les centrales électriques. Par contre, pour les équipements, il y a les machines, et les ordinateurs. À ce titre, on peut dire que le capital physique est « le stock d'équipement et de structure utilisé pour produire des biens et services »¹.

2.2.Le capital humain

Le terme capital humain est le deuxième déterminant de la productivité, car il peut d'augmenter la capacité d'une nation à produire des biens et services. Ce terme considère que la qualité de la main d'œuvre, compétences, et connaissance, sont les composants les plus importants de la croissance économique. G. Mankiw et M. Taylor (2010) ont défini le capital humain comme « la connaissance et les compétences que les travailleurs acquièrent au travers de l'éducation, de la formation et de l'expérience »². De son côté, D. Bess et al (2002) mentionnent que le capital humain est « le stock de qualifications et de connaissance incorporé dans l'esprit et les mains de la population »³.

2.3.Les ressources naturelles

Les ressources naturelles sont des substances présentes dans la nature, tel que : la terre, le pétrole, le gaz. Elles sont considérées comme le troisième déterminant de la production. À cet effet, les ressources naturelles sont définies comme « les facteurs de production et les services fournis par la nature, tels que : la terre, les rivières, et les gisements miniers »⁴.

2.4.La connaissance technologique ' Progrès technique '

La croissance économique a pour corollaire l'accumulation du capital physique et du capital humain. Les entreprises s'équipent en achetant toujours plus de machines et de plus en plus de travailleurs sont qualifiés. Toutefois, ces biens d'équipement et cette qualification

¹ G. Mankiw et M. Taylor, "principes de l'économie", édition de boeck, Belgique, 2010, p.649.

² Ibid p 649.

³ B. David et al (2002), Op cit p.294.

⁴ G Mankiw et M Taylor (2010), Op.cit p.650.

correspondent à un certain état des connaissances technologiques¹. Ce terme connaissance technologique ou bien progrès technique est un facteur de production, il est considéré comme le quatrième déterminant.

Cette connaissance technologique permet l'introduction de nouveaux produits et services, car elle stimule la demande, accroître la productivité du travail. Dans ce sens, la connaissance technologique est définie comme « la capacité d'une société à comprendre les meilleures manières de production des biens et services »². Autrement dit, cette connaissance technologique permet la mesure que les connaissances s'accumulent et que les techniques s'améliorent, hommes et machines deviennent plus productifs³. En définitive, on peut dire que la connaissance technique ou bien progrès technique est considérée comme une condition nécessaire de la croissance économique.

De tous ce qui précède, M. Hallouin et al (2002) mentionnent que, les sources de la croissance économique peuvent être représentées selon le tableau suivant :

Tableau 2 : Les sources de la croissance économique

Facteurs	Explication	Exemples
Travail	Sur le plan quantitatif, le facteur travail dépend de la démographie et du taux d'activité. d'un point de vue qualitatif, ce facteur repose sur la formation, l'organisation du travail.	Importance de l'encadrement, qualification des ouvriers et employés, formation professionnelle.
Capital	Le facteur capital repose sur les équipements existant sur la qualité et la propension de l'économie à les augmenter par des investissements.	Nombre d'usines, de bureaux, intensité capitalistiques.
Progrès technique	Il permet la modernisation des équipements et l'innovation.	Dépenses de recherche.
Conjoncture	La croissance repose sur une monnaie stable, une inflation maîtrisée, une épargne suffisante et une consommation soutenue.	Conditions économiques des « trente glorieuses ». Forte consommation dans les années 80.
Rôle de l'état	L'état soutient l'économie de plusieurs façons : subventions, infrastructures, aides à l'exportation.	Développement des voies de communication, aides aux PME-PMI.
Éléments socioculturels	L'activité économique repose sur la volonté des hommes qui peut transformée par les valeurs des sociétés dans lesquelles ils vivent.	Tabous existant dans les mentalités archaïques, restrictions imposées par les doctrines religieuses (rejet du progrès technique, travail des femmes interdit)

Source : M. Hallouin, C. Rudelle, A. Serdeczny et P. Simon. "Économie générale ", édition Bréal, paris, 2002. p.112

¹ J. Hairault (2004), Op cit p.15.

² Ibid, p.650.

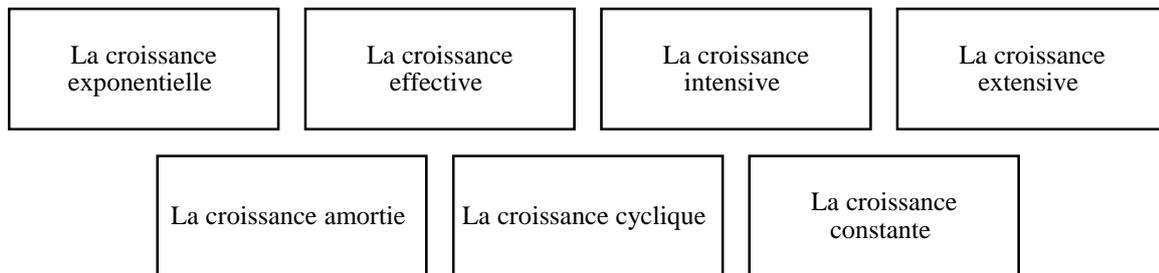
³ M. Burda et H. Wyplosz (2006), op cit.

Pour conclure cette idée, nous notons que la croissance économique est la quantité des biens et services qui sont produits au cours d'une année, elle repose sur plusieurs facteurs qui l'expliquent, parmi ceux-ci : le capital physique, le capital humain, la situation géographique et des ressources naturelles du pays tel que les matières premières et l'énergie, l'éducation, et le progrès technique. Après avoir présenté les différentes sources de la croissance économique, on examinera maintenant ses différentes formes.

3. Les formes de la croissance économique

La croissance économique est considérée comme un phénomène quantitatif, d'après I. Samson (2009), il existe plusieurs types de la croissance économique, elles peuvent être représentées selon le schéma suivant¹ :

Figure 23: Les types de la croissance économique



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Ainsi, il entend par ces formes de croissance les définitions suivantes :

- La croissance exponentielle : elle est considérée comme une croissance à taux élevé, elle correspond à l'évolution d'une série selon une progression géométrique².
- La croissance effective : elle désigne le taux de croissance économique mesuré pour une période donnée, elle peut être inférieure, ce qui est le plus souvent le cas, mais elle peut être supérieure, par une utilisation plus importante de la main d'œuvre à travers l'augmentation de la durée du travail. Cette croissance correspond à la croissance réellement obtenue par le pays.
- La croissance intensive : d'après M. Montoussé et D. Chamblay (2005), « La croissance intensive est une croissance économique rendue possible par l'augmentation de la productivité des facteurs de production »³. Autrement dit, la croissance intensive est

¹ I. Samson (2009), Op.cit p.243.

² H. Guitton, "les mouvements conjoncturels", édition dalloz, Paris, 1971, p.282.

³ M. Montoussé et D. Chamblay, "100 fiches pour comprendre les sciences économiques", éditions bréal, Paris, 2005, p.62.

considérée comme l'augmentation de la production qui résulte des gains de productivité¹.

- La croissance extensive : d'après M. Montoussé et D. Chamblay (2005), « La croissance extensive est une croissance économique rendue possible par l'utilisation d'une plus grande quantité de facteurs de production »². Autrement dit, cette croissance extensive résulte de l'augmentation de facteur mis en œuvre homme, capital par exemple³. À cet effet, la croissance extensive est l'augmentation des quantités de facteurs de production. en plus, elle génère des créations d'emplois.
- La croissance amortie : c'est la croissance ralentie, elle correspond à une augmentation du PIB qui se réalise à un taux décroissant.
- La croissance cyclique : elle correspond à une évolution irrégulière du PIB.
- La croissance constante : elle est la croissance uniforme à un même taux dans la durée.

4. Les cycles de la croissance économique

Les cycles de l'activité économique ont attiré l'attention des économistes. Ils ont défini la notion de cycle comme une suite de mouvements de l'activité économique, à savoir :

- Les déséquilibres entre l'offre et la demande.
- L'existence de chocs exogènes (prix du pétrole).
- Les phénomènes financiers (krach boursier).

Dans le cadre de la théorie de la croissance économique, la littérature antérieure a présenté certains cycles de l'activité économique. Pour analyser ses différents cycles, nous allons définir chacun de ses cycles à savoir : les cycles courts, les cycles longs.

4.1. Les cycles courts :

Elles sont constituées d'une alternance de phases d'expansion et de récession dont la durée peut aller de cinq à dix ans.

Dans les cycles court, on peut citer le cycle Kitchin et le cycle Juglar⁴.

D'après l'économiste Kitchin, le cycle dure trois ans, il est constaté surtout aux États-Unis. Ainsi, ce cycle est lié à la variation des stocks, son effet est général mais il se produit sans crise, une simple récession marque le sommet de la conjoncture. M. Hallouin et al (2002) montrent que, « le cycle Kitchin met en évidence les opérations de stockage des entrepreneurs qui anticipent la demande, et l'accroissement au niveau de l'activité économique. La crise naît

¹ M. Nouschi et R. Bénichi (1990), Op.cit p.45.

² M. Montoussé et D. Chamblay (2005), Op.cit p.62.

³ M. Nouschi et R. Bénichi (1990), Op.cit p.45.

⁴ J. Longatte et P. Vanhove, "économie générale en 36 fiches", édition dunod, Paris, 2007, p.71.

des opérations de déstockage et d'une saturation ponctuelle de la demande »¹. De son côté, l'économiste C. Juglar mentionne que le cycle court dure six à dix ans. Ainsi, l'activité économique est constituée d'une succession de phases² :

1. Phase d'expansion : elle est caractérisée par l'augmentation de la production, hausse des prix et des revenus.
2. Phase de crise, de retournement de la conjoncture : elle est caractérisée par une baisse des prix et recul de la production.
3. Phase de dépression : elle est caractérisée par la baisse des prix et des revenus de poursuivent.
4. Phase de reprise : elle est caractérisée par l'arrêt de la baisse des prix et des revenus, et la reprise de la production.

En définitive, on peut dire que dans le cycle court, l'activité économique passe par une suite de phases : l'expansion, la crise, la dépression, et la reprise.

4.2.Les cycles longs :

L'observation des fluctuations économiques sur le long terme a permis de mettre en évidence des mouvements réguliers d'expansion longue et de dépression longue dont la durée peut aller à une cinquantaine d'années³.

Dans les cycles longs, on peut citer le cycle Kondratiev et l'analyse de Schumpeter :

- Le cycle Kondratiev : il est caractérisé d'une durée moyenne d'un demi-siècle, il fait apparaître des phases de hausse et de baisse de l'activité économique.
- L'analyse de Schumpeter : Selon Schumpeter, les mouvements de longues périodes correspondent à des cycles d'apparition, il a introduit le concept de l'innovation qui, par sa diffusion, explique la phase dynamique de la croissance. M. Bialès et al (2007) montrent que, « l'origine du ralentissement de l'économie provient de l'épuisement des grappes d'innovation et des effets négatives qu'il génère (faiblesse de l'investissement, et diminution de la demande) »⁴.

Au sein du point suivant, nous allons nous focaliser sur les étapes de la croissance économique à savoir : société traditionnelle, les préalables au décollage, décollage économique, marche vers la maturité et l'ère de la consommation de masse.

¹ M. Hallouin et al.(2002), Op cit p.118.

² M. Bialès, R. Leurion, et J. Rivaud, "notions fondamentales d'économie", éditions foucher, Paris, 2004, p.324.

³ Document en ligne, présenté par O. Mohamed, « synthèse préparation économie générale"2009/2010 », <https://andalusianhouse.files.wordpress.com>, consulté le 24/04/2016.

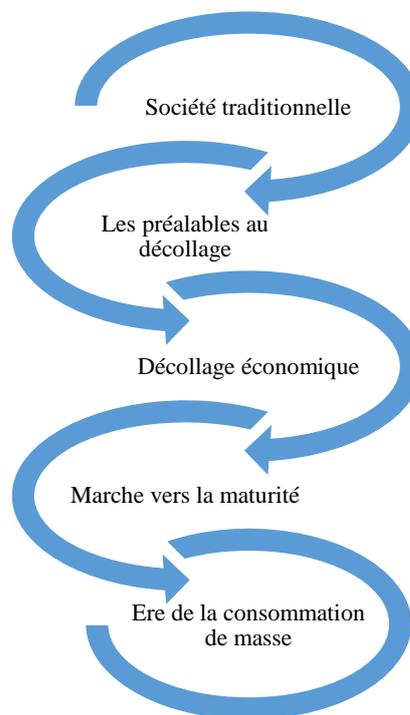
⁴ M. Bialès et al (2007), Op cit.

5. Les étapes de la croissance

W. Rostow dans son ouvrage « les étapes de la croissance économique, 1963 » a mentionné que, la modernisation des sociétés passe par une série d'étapes successives, de la société traditionnelle à l'ère de la consommation de masse. Cette théorie reste la référence pour de nombreux économistes et d'organisations internationales (banque mondiale, FMI) et n'as pas été remplacée ou prolongée par d'autres. Selon Rostow, il existe cinq étapes pour la croissance économique d'un pays industriel¹.

Elles peuvent être représentées selon le schéma suivant :

Figure 24: Les étapes de la croissance économique



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Ainsi, il entend par ces étapes de la croissance les caractéristiques suivantes :

1. Société traditionnelle

La société traditionnelle correspond à la première étape, elle se caractérise par :

- Progrès techniques faible.
- Les échanges sont rares.
- L'organisation de type féodal et autarcique.
- La production est limitée, et l'économie est fondée sur l'agriculture.
- La société est très hiérarchisée, reposant sur des ordres et le système politique.

¹ W. Rostow, "les étapes de la croissance économique", éditions du seuil, Paris, 1963, Cité par M. Hallouin, C. Rudelle, A. Serdeczny et P. Simon. "économie générale ". édition bréal, Paris, 2002.p.113.

2. Les préalables au décollage

Les préalables au décollage constituent la deuxième phase, les conditions préalables au décollage économique s'accumulent, cette étape est caractérisée par :

- Valorisation du profit et montée de l'optimisme.
- Développement de l'épargne et de l'investissement.
- L'idée de progrès économique commence à se répandre.
- Amélioration des connaissances.

3. Décollage économique

La troisième étape est celle du décollage économique, cette étape est caractérisée par :

- Diffusion de nouvelles techniques.
- Industries nouvelles ayant un rôle moteur.
- Essor agricole libérant la main d'œuvre.
- Taux d'investissement et d'épargne élevée (supérieur à 10%).

4. Marche vers la maturité

Le marché vers la maturité constitue la quatrième phase, elle permet d'établir les bases du développement économique, démographiques et sociales. À ce titre W. Rostow (1963) écrit que, « le volume des investissements représente régulièrement de 10 à 20 % du revenu national de telle sorte que la production peut conserver une avance sur l'accroissement de la population »¹. Cette étape est caractérisée par :

- Progrès technologique continu (diffusion dans tous les secteurs de l'économie).
- Industrialisation généralisée à tous les secteurs.
- Taux d'investissement supérieur à 20%.

5. Ere de la consommation de masse

La cinquième étape est celle d'ère de la consommation de masse qui pérennise le développement. Elle se caractérise par :

- Besoins fondamentaux satisfaits.
- La pauvreté de marginaliste.
- Développement du rôle de l'état, c'est-à-dire que l'état intervient de plus en plus dans la société et dans l'économie.
- Développement de la production.

Au final, on peut dire que toutes les économies passent par les cinq phases de la croissance : tradition, transition, décollage, maturité et consommation de masse.

¹ M. Montoussé, "cent fiches de lecture: en économie, sociologie, histoire et géographie économiques", éditions Bréal, Belgique, 2008, p.177.

Section II

Les fondements théoriques de la croissance économique

Le concept de la croissance économique a remarquablement évolué depuis le 18^{ème} siècle dont les théories économiques mettent en évidence le rôle de la croissance économique. Cette dernière est l'objectif principal des politiques économiques tracées, elle est le résultat d'une utilisation à grande échelle des facteurs de production à savoir : le capital, le travail et le progrès technique. Ce sont ces facteurs qui contribuent à la croissance d'une économie d'un pays.

En effet, la croissance est matérialisée par une augmentation de la production sur une longue période. Ainsi, elle se traduit par un changement de dimension, des changements de structure et des progrès économiques¹.

Par ailleurs, les théories de la croissance remontent à la première révolution industrielle, et notamment aux travaux des économistes classiques : Adam Smith, Thomas Robert Malthus, David Ricardo, Karl Marx. Elles ont évolué avec le développement de différentes phases. Durant les années 1940, la théorie moderne de la croissance a débuté avec le modèle keynésien de Harrod et Domar.

De plus, à la fin des années 1950, R. Solow a présenté les bases de la théorie néoclassique de la croissance. Ces théories se fondent sur un ensemble d'équations qui relient l'épargne, le progrès technique, l'investissement et la croissance démographique à la taille de la population active et du capital. Plus précisément, cette théorie néoclassique suppose que le taux de croissance de la production est déterminé par les taux de croissance de la population, de l'épargne et du progrès technique (technologie).

L'objectif de cette section est d'étudier les modèles de la croissance économique qui sont en général dépourvus de toute référence à la monnaie, dans une première partie, nous présenterons un bref survol sur l'évolution de la croissance économique selon l'école classique. Dans la seconde partie, nous analyserons le modèle keynésien de Harrod – Domar qui a abouti à la détermination de deux taux de croissance indépendants l'un de l'autre, le taux garanti et le taux naturel. Dans une troisième partie, nous détaillerons le modèle néoclassique de Solow qui explique, comment se réalise l'équilibre dans la longue période.

1. La notion de la croissance économique d'après l'école classique

La littérature économique concernant la croissance économique a été largement évoquée au cours du 19^{ème} siècle. Avant la révolution industrielle, la plupart des économistes ont constaté que la croissance économique est liée à un ensemble de facteurs : la population, la division du travail, les richesses naturelles et l'environnement extérieur. Dans ce cadre, D. Perkins et al (2008) montrent que les modèles de croissance selon la théorie classique se fondent sur une

¹ M. Diemer (2012), Op.cit. p 87.

fonction de production qui met en rapport le nombre de salariés et de machines et le volume de la production¹.

Ainsi, la majorité des économistes de l'école classique ont estimé qu'à long terme aucune croissance n'est durable dans l'économie. Dans ce point, nous définissons la croissance économique selon A. Smith (1776). Dans un second temps, nous présentons une définition de D. Ricardo (1817). Et enfin, nous abordons les définitions de T. Malthus (1796) et K. Marx (1867) de la croissance économique.

A. Smith (1776), dans son ouvrage intitulé « la richesse des nations », souligne que les machines associées à la division du travail sont considérées comme des facteurs d'accroissement régulier de la productivité². Ces facteurs sont exogènes, indépendants les uns des autres. En effet, on peut dire que la division du travail est considérée comme un facteur principal de la croissance.

Par contre, D. Ricardo (1817), dans son traité « principe de l'économie politique et de l'impôt », évoquait un épuisement de la croissance dû à l'existence de rendements décroissants dans l'agriculture. Selon lui, « l'augmentation de la population nécessite une augmentation de la production agricole. Mais les nouvelles terres mises en culture sont soumises aux rendements décroissants. Le coût de production augmente et donc le prix des denrées alimentaires augmentent »³.

D. Guellec et P. Ralle (2003) concluent que, les travaux d'A. Smith et D. Ricardo présentaient la croissance économique comme « le résultat de l'accumulation du capital, cette dernière est représentée par l'augmentation de la quantité des outils mis à la disposition des travailleurs »⁴.

Par ailleurs, T. Malthus (1798) dans son ouvrage « le principe de population » montre que, dans le cas où la croissance de la population est plus rapide que celle de la production de la terre, cela peut limiter la croissance⁵. à ce titre, B. David et al (2002) soulignent que « Malthus prédisait que la croissance de la production serait largement distancée par la croissance démographique qui évoluait de façon exponentielle alors que la première n'augmentait que de

¹ D. Perkins, S. Radelet, et D. Lindauer, "économie du développement", édition de boeck, Belgique, 2008, p.136.

² Université de tous les savoirs, "économie, le travail, l'entreprise", volume 03, édition odile jacob, France, 2002, p 46.

³ Y. Nasser, « Dette extérieure, croissance économique et réduction de la pauvreté au Cameroun », Mémoire de Master, Université de gaoundéré, Cameroun, 2012. Document en ligne ; disponible à l'adresse : http://www.memoireonline.com/10/12/6342/m_Dette-exterieure-croissance-economique-et-reduction-de-la-pauvrete-au-Cameroun9.html. Date de consultation : 19 Mars. 2017.

⁴ D. Guellec et P. Ralle, "les nouvelles théories de la croissance", édition la découverte, 5ème édition, Paris, 2003, p.26.

⁵ J. Gaffard, "croissance et fluctuations économiques", édition montchrestien, France, 1997, p 15.

manière arithmétique »¹. Donc, on peut dire que la croissance économique semble être limitée par l'accroissement rapide de la population que de la production. Elle tend à ralentir et que l'économie converge vers un état stationnaire.

Cependant, K. Marx dans son traité « Le capital » en 1867, évoque que dans le mode de production capitaliste, la croissance est limitée en raison de la baisse des taux de profit. À son avis, la recherche d'un taux de profit est considérée comme le moteur principal de l'activité économique. En plus, les capitalistes mentionnaient que, pour arriver à l'accumulation de capital, il faut utiliser deux instruments, le capital humain et le financier².

En effet, l'accumulation du capital est considérée comme un phénomène économique de sorte que celle-ci permet de se substituer au travail. À cet effet, dans le cas d'une hausse du taux de profit, cela provoque une baisse de taux de chômage, hausse de la consommation, qui se traduit par une augmentation de l'accumulation du capital, et donc augmentation de la croissance.

Par contre, dans le cas d'une baisse du taux de profit, cela provoque une augmentation du chômage, une baisse de la consommation, qui se traduit par une diminution de l'accumulation du capital et une baisse de la croissance³.

Pour conclure, nous pouvons dire qu'à travers cette analyse « historique » de la croissance économique, nous avons pu constater que ces théoriciens classiques ont privilégié l'accumulation du capital comme une source principale d'investissement.

Après avoir donné un bref historique sur les origines de la croissance économique, et notamment aux travaux des économistes classiques, on examinera maintenant le modèle de la croissance économique d'Harrod - Domar.

2. La théorie keynésienne (le modèle de Harrod – Domar)

Selon la théorie économique, le modèle keynésien de Harrod - Domar est le premier modèle économique formalisé de la croissance, il s'inspire de la théorie keynésienne de croissance. Ce modèle montre que pour avoir une croissance équilibrée, il faut respecter un taux précis, une fonction de l'épargne et un coefficient du capital. Dans ce cadre, B. David et al (2002) indiquent que « la croissance équilibrée n'est possible que si l'augmentation de l'investissement correspond à un taux de croissance du PIB, appelé taux garanti, ce dernier correspond à une demande qui croît au même rythme que celui des capacités de production »⁴.

¹ B. David, S. Fischer, et R. Dornb, "macro économie", édition dunod, Paris, 2002, p.290.

² M. Diemer (2012), Op.cit p.97.

³ H. Sterdyniak, C. Riffart, et O. Passet. "Ralentissement de la croissance potentielle et hausse du chômage". Revue de l'OFCE, Presses de Sciences Po, 1997, pp.109-146. <hal-01016856>.

⁴ B. David et al (2002), Op cit p.297.

De plus, dans cette théorie keynésienne il s'agit d'un modèle à un seul secteur de production, c'est-à-dire d'un seul bien et un seul pays¹.

Pour mieux comprendre le modèle de Harrod - Domar, nous présentons, en premier lieu, le modèle d'une manière générale. Puis, en second lieu, nous définirons ses hypothèses, les étapes de sa construction et son équation fondamentale. Et enfin nous analyserons le modèle.

2.1.Présentation du modèle de Harrod – Domar

Le modèle de Harrod – Domar est un modèle de référence à la théorie keynésienne de la croissance², il est présenté par R. Harrod (1947)³ et E. Domar (1942)⁴. Ce modèle suppose qu'il existe une fonction de production à coefficients fixes, il est considéré comme une synthèse des travaux de deux économistes Harrod et Domar. Ainsi, dans ce modèle, rien ne garantit qu'une économie soit sur un sentier de croissance stable.

C. Danièle et al (2007) mentionnent que le modèle de Harrod – Domar est un modèle qui permet d'analyser les phénomènes d'accumulation du travail et du capital et s'interroge sur les origines et les conditions d'une croissance équilibrée de plein emploi⁵.

Dans la majorité des pays en développement, ce modèle a été utilisé pour étudier les rapports entre la croissance et les besoins en capitaux, il contient trois variables à savoir :⁶

- Y : le revenu réel.
- L : la quantité du travail.
- K : le stock de capital.

2.2.Les hypothèses du modèle de Harrod - Domar

Les économistes Harrod et Domar font trois hypothèses⁷ :

- L'offre du capital (flux d'épargne) = Demande de capital (flux d'investissement), c'est-à-dire que l'investissement est égal à l'épargne.

$$I = S$$

- L'offre du travail = Demande du travail, c'est-à-dire que ce marché est en équilibre, il suppose que la force de travail croît à taux constant n.

$$L_s = L_d = n.$$

¹ M. Mourguez, "macroéconomie monétaire", édition economica, Paris, 2000, p.599.

² P. Deubel et M. Montoussé, "dictionnaire des auteurs en sciences économiques et sociales", éditions bréal, Paris, 2003, p.111.

³ R. Harrod, "toward a dynamic economics", 1947, cité par claudedanièle.echaudemaison, stéphane.bécuwe, christiane.elleboode, lucas.orio, arhautf.parienty et robert.soïn, "économie (manuel et applications)", édition nathan, Paris, 2007.p.223.

⁴ E. Domar, "expansion et croissance", 1942, cité par C. Echaudemaison et al, "économie (manuel et applications)", édition nathan, Paris, 2007.p.223.

⁵ C. Echaudemaison et al, "économie (manuel et applications)", édition nathan, Paris, 2007, p.223.

⁶ D. Perkins, S. Radelet, et D. Lindauer, "économie du développement", édition de boeck, Belgique, 2008 , p.141.

⁷ C. Echaudemaison et al (2007), Op.cit p.223.

- Le taux de croissance (n) est un taux de croissance de la population active, il est supposé comme une variable exogène dans l'économie de sorte que celui-ci n'est pas influencé par les phénomènes économiques.

2.3. Les étapes de la construction du modèle de 'Harrod – Domar'

Selon la théorie keynésienne, il existe une égalité entre l'épargne (S) et l'investissement (I). Les consommateurs épargnent une partie de leurs revenus, et que cette épargne (S) est investie (I) par les producteurs.

Pour cela, nous pouvons écrire l'équation suivante¹ :

$$S = sY = I \quad \dots\dots\dots (1)$$

L'investissement de la période (t) représente la différence entre le stock de capital de la période (t+1) et celui de la période courante (t).

$$I_t = K_{t+1} - K_t \quad \dots\dots\dots (3)$$

$$I_t = \Delta K \quad \dots\dots\dots (4)$$

Il existe deux relations entre le capital et la production, l'équation (1) est égal à ce que l'on appelle le coefficient de capital k, l'équation (2) s'exprime avec le coefficient marginal de capital.

Pour le coefficient de capital, c'est un paramètre très important, car il exprime le rapport entre le capital fixe et le montant de la production. Il peut être écrit :

$$v = \frac{K}{Y} \quad \dots\dots\dots (5)$$

Par contre, le coefficient marginal de capital peut être écrit comme suit :

$$v = \frac{\Delta K}{\Delta Y} \quad \dots\dots\dots (6)$$

À partir du (4) et (6) :

$$v = \frac{I}{\Delta Y} \quad \dots\dots\dots (7)$$

Donc :

$$I = v * \Delta Y \quad \dots\dots\dots (8)$$

L'épargne réalisée est par définition égale à la propension moyenne à épargner que multiplie le revenu². De ce fait, d'après l'équation (1) et (8) :

$$v * \Delta Y = sY \quad \dots\dots\dots (9)$$

Donc :

¹ La formulation utilisée dans l'analyse qui suit est empruntée à A. Heertje, P. Barthélemy, et P. Pieretti, "principes d'économie politique", édition de boeck, Belgique, 2003, p 84.
² M. Montoussé, "analyse économique et historique des sociétés contemporaines", éditions bréal, Paris, 2007, p.137.

$$g = \frac{\Delta Y}{Y} = \frac{s}{v} \dots\dots\dots (10)$$

À partir de l'équation (10), on peut dire que le taux de croissance de l'économie dépend du rapport entre l'épargne constatée et le coefficient de capital.

2.4.L'équation fondamentale du modèle de ‘ Harrod – Domar ‘

Selon les économistes R. Harrod et E. Domar, le taux de croissance garanti (g_w) est un taux de croissance de l'économie qui permet de réaliser les hypothèses précitées.

L'équation fondamentale du modèle de Harrod - Domar peut être représentée comme suit :

$$g_w = g_n = s/v$$

À partir de cette équation, pour que la croissance soit équilibrée et sans chômage, il faut que le taux de croissance naturel (g_n), c'est à dire le taux de croissance de la population active soit égal au taux de croissance garanti (g_w). Pour cela, on peut dire qu'il existe deux éléments dans le processus de croissance :

- La propension marginale à épargner ‘ s ‘.
- Le coefficient du capital ‘ v ‘.

Au final, on voit bien que le taux de croissance dépend de l'investissement (I) et de l'épargne (S). Dans ce sens, H. Dwight et al (2008) mentionnent que, « ce modèle diffuse un message clair : épargnez davantage et faites des investissements productifs, et votre économie se développera »¹. Dans ce qui suit, nous allons analyser les scénarios qui résultent de l'application du modèle de Harrod – Domar.

2.5.L'analyse du modèle de Harrod – Domar

Le modèle de croissance de Harrod – Domar permet d'envisager trois scénarios :

- Dans le cas où le taux de croissance de la population (naturel) est égal à la croissance économique (garantie), cela se traduit par une croissance économique équilibrée de plein-emploi.
- Dans le cas où le taux de croissance de la population (naturel) est inférieur à la croissance économique (garantie), cela se traduit par un accroissement de l'investissement à un rythme supérieur à celui de la population, elle est limitée donc par une insuffisance de la main d'œuvre. Dans ce sens, C. Danièle et al (2007) ont cité que, « Dans le cas où la demande solvable diminue, les entreprises réduisent leurs investissements. L'économie s'approche d'une situation de stagnation »².

¹ D. Perkins et al (2008), Op.cit p.143.

² C. Echaudemaison et al (2007), Op.cit p.224.

- Dans le cas où le taux de croissance de la population (naturel) est supérieur à la croissance économique (garantie), cela se traduit par un accroissement de l'investissement à un rythme inférieur à celui de la population. Donc, le taux de chômage augmente et l'économie s'approche d'une situation de stagflation c'est-à-dire la croissance économique et le chômage.

En définitive, le modèle de Harrod – Domar est un modèle simple, il est appliqué aux économies des pays en voie de développement. Il permet de montrer que dans une économie, il faut que le taux de croissance naturel (g_n) soit égal au taux de croissance garanti (g_w) pour obtenir une croissance avec plein emploi sans inflation ni déflation.

Dans cette première partie, nous pouvons retenir deux points importants. Premièrement, dans une économie de marché, le taux de croissance garanti peut être supérieur ou inférieur au taux de croissance de la population de sorte que les agents qui produisent et ceux qui forment la demande ne sont pas les mêmes. Deuxièmement, il n'y a pas de raison pour que l'égalité soit vérifiée puisque s , v et g_n , sont des variables indépendantes. Dans ce contexte, B. David et al (2002) soulignent que, « si les deux taux diffèrent, l'économie devient instable »¹. Donc, la croissance est nécessairement instable et peut s'accompagner d'un chômage de masse. Le déséquilibre est la règle et l'équilibre l'exception². Lors de la partie suivante, nous allons nous focaliser sur la vision néoclassique du modèle de R. Solow.

3. La théorie néo-classique (le modèle de Solow)

En 1956, R. Solow³ présentait un modèle de croissance économique, ce dernier a constitué une grande avancée par rapport au modèle de Harrod – Domar. De ce fait, on peut dire que ce modèle apporte des changements positifs, et il est devenu le modèle de croissance le plus influent en économie⁴.

Pour mieux appréhender le modèle de Solow, nous allons essayer tout d'abord de donner une présentation générale de ce modèle, après nous allons étudier le modèle de Solow sans progrès technique. Et enfin nous allons étudier ce modèle avec progrès technique.

3.1. Présentation du modèle de Solow

Le modèle de Solow a été considéré comme le premier modèle formel de la croissance d'esprit néoclassique. Leur objectif est fondé sur le rôle du progrès technique dans la croissance économique. Ainsi, il permet d'analyser la croissance économique à long terme.

¹ B. David et al, (2002), Op cit p.297.

² A. Yamna, "l'analyse de la croissance économique en algérie", thèse de doctorat, université de tlemcen, 2013/2014, p 44-45 .

³ R. Solow, "a contribution to the theory of economic growth", quarterly journal of economics: numéro 70, 1956.

⁴ D. Perkins et al (2008), Op cit p.181.

En effet, le modèle de Solow est présenté dans une économie fermée avec un taux d'épargne exogène, cette économie est caractérisée par¹ :

- La production est égale au revenu.
- L'investissement est égal à l'épargne.

D'après J. Deiss et P. Gugler (2012), le modèle de Solow identifie trois sources de croissance à savoir² :

- L'accumulation du capital.
- La croissance démographique.
- Le progrès technique.

Par ailleurs, l'analyse de R Solow a montré que la croissance économique peut parvenir au long terme grâce au progrès technique. Ce dernier est une variable exogène dans ce modèle est considérée comme une donnée qui permet aussi d'augmenter la force de travail. Dans le point ci-dessous, nous allons étudier le modèle de R. Solow sans progrès technique.

3.2.Le modèle de Solow sans progrès technique

L'objectif de ce point est d'essayer de présenter le modèle de Solow sans progrès technique. Dans un premier temps, nous traiterons les différentes hypothèses du modèle. Dans un second temps, nous étudierons les étapes de la construction du modèle. Et enfin, nous analyserons le modèle de Solow sans le progrès technique.

3.2.1. Hypothèses du modèle

Le modèle de Solow comporte plusieurs hypothèses³ :

- Il y a un bien unique, alors que la quantité produite de celui-ci est égale à la quantité consommée et investie. Donc, il y a équilibre sur le marché des biens :

$$Y = C + I$$

- La fonction de production est $Y=f(K, L)$, ou K le facteur du capital et L le facteur du travail, cette fonction est dite néoclassique parce que :
 - ✓ Les rendements factoriels du capital comme ceux du travail sont décroissants.
 - ✓ Les rendements d'échelle sont constants.
- La totalité d'épargne est investie, c'est-à-dire $S = I$. Donc, il y a équilibre sur le marché des capitaux.
- Changement progressif du capital, c'est-à-dire que :
 $\Delta K = I - (d * K)$. Où : (d : le taux de la dépréciation du capital)

¹ I. Cadoret, "économétrie appliquée: méthodes, applications, corrigés", édition de boeck, Belgique, 2004, p.70.

² J. Deiss et P. Gugler, "politique économique et sociale", édition de boeck, Belgique , 2012, p.180.

³ E. Combe, "précis d'économie", édition puf, Paris, 2005, p.291 - 292.

- Les facteurs de production sont substituables, pour cela, on peut dire que les coefficients du capital et travail ne sont pas fixes, ils sont variables.
- Le rendement d'échelle est constant.
- Le rendement décroissant du capital.
- Le facteur de travail varie au taux n , c'est-à-dire $n = dL/L$.
- D'après la théorie keynésienne, le taux d'épargne est considéré comme une variable exogène, donc $S = sY$.

3.2.2. Les étapes de la construction du modèle de solow

Pour mieux comprendre la construction du modèle de Solow sans progrès technique, nous traitons, en premier lieu, la fonction de production. Ainsi, nous indiquons que le rendement d'échelle de la fonction de production est décroissant. Puis, en second lieu, nous montrerons que les rendements factoriels du capital comme ceux du travail sont décroissants, et nous étudierons la relation entre l'épargne, l'investissement et le revenu. Et enfin, nous aborderons l'équation finale du modèle de Solow sans progrès technique.

1. La fonction de production

La fonction de production est une représentation du fonctionnement technique efficace d'une entreprise, qui est considérée comme une boîte noire¹.

$$Y = F(K, L)$$

Où :

- Y : La production.
- K : Le capital.
- L : Le travail.

Cette fonction de production dépend du niveau de capital et de travail. À cet effet, on peut dire que la valeur de " Y " est liée à celle des facteurs " L " et " K ".

Par ailleurs, le rendement d'échelle de la fonction de production est constant. Si la quantité du travail est doublée par exemple, alors la production est doublée. Donc, cette propriété appelée le rendement d'échelle constant.

$$2Y = F(2K, 2L)$$

Dès lors, on peut écrire cette fonction de production sous la forme :

$$xY = F(xK, xL)$$

Cependant, pour l'obtention de la relation entre la production par travailleur et le capital par travailleur, on pose :

¹ T. Montabrial et E. Fauchart, "introduction à l'économie (microéconomie, macroéconomie)", édition dunod, Paris 2004, p.77

$$x = 1/L$$

Alors :

$$\frac{Y}{L} = F\left(\frac{K}{L}, \frac{L}{L}\right) = F\left(\frac{K}{L}, 1\right)$$
$$y = f(k)$$

Où :

- Y/L : La production par travailleur.
- K/L : Le capital par travailleur.
- y : La production par travailleur.
- k : Le capital par travailleur.

Cette équation montre que la production par travailleur constitue une fonction du capital par travailleur. Alors que la quantité de production par travailleur dépend du capital par travailleur, qui joue un rôle très important dans le processus de croissance.

2. Les rendements factoriels du capital et du travail

Les rendements factoriels du capital comme ceux du travail sont décroissants. Dans le cas du capital, chaque accroissement de 'K' entraîne un accroissement de la production 'Y'. Par contre, dans le cas du travail, chaque accroissement de la quantité de travail 'L', entraîne un accroissement de la production 'Y'. De ce fait, les rendements décroissants du capital et du travail impliquent que¹ :

- Dans le cas des hausses successives et identiques du capital 'K', le travail (la demande) 'N' restant inchangé, cela se traduit par des augmentations de plus en plus faibles de la production 'Y'.
- Dans le cas des hausses successives et identiques du travail 'N', le capital 'K' restant inchangé, cela se traduit par des augmentations de plus en plus faibles de la production 'Y'.

3. Relation entre épargne, l'investissement et revenu

Dans une économie fermée où les échanges ou emprunt étranger sont absents, il y a un équilibre sur le marché des capitaux.

Alors :

$$S = I$$

Où :

- S : l'épargne.
- I : l'investissement.

¹ D. Findlay, "guide de l'étudiant en macroéconomie", édition la source d'or, france, 2007, p.20.

Par ailleurs, d'après la théorie keynésienne, le taux d'épargne est considéré comme une variable exogène. À cet effet, on peut dire que l'épargne constitue une part fixe du revenu.

Alors :

$$S = sY$$

Où :

- S : l'épargne.
- s : le taux d'épargne moyen.
- Y : le revenu.

4. L'évolution des travailleurs

La population active connaît une croissance exactement semblable à la population totale.

$$\frac{\Delta L}{L} = n$$

Où :

- ΔL : l'évolution des travailleurs.
- n : le taux d'augmentation de la population et des actifs.

5. L'accumulation du capital

La production du travail dépend du capital par travail, le facteur du travail est considéré comme constant.

$$\frac{Y}{L} = F\left(\frac{K}{L}, \frac{L}{N}\right) = F\left(\frac{K}{L}, 1\right)$$

Donc

$$y = F(k)$$

Après la combinaison des trois équations tels que¹ :

- $S = I$
- $S = sY = sf(k)$
- $\Delta K = I - (d * K)$

On obtient :

$$- \Delta K = sY - (d * K)$$

Cette équation montre que l'évolution du capital est égale à l'épargne $S = sY$ moins la dépréciation du capital.

On peut dire aussi que la variation du capital est donc égale à l'investissement car $I = S = sY$ diminuée de la dépréciation du capital².

¹ D. Perkins et al (2008), Op cit, p.138.

² J. Deiss et P. Gugler (2012), Op.cit p.180.

D'après cette dernière équation, l'épargne va provoquer une hausse du capital par travailleur qui est égale à l'investissement. G. Mankiw (2001) montre que, plus le volume de capital k est important, plus élevés sont les niveaux de la production $f(k)$ et de l'investissement (I)¹.

À partir de l'équation précédente :

$$\Delta K = sY - (d * K)$$

On divise équation par K^2 :

$$\begin{aligned} - \frac{\Delta K}{K} &= \frac{sY}{K} - \frac{d * K}{K} \\ - k &= \frac{sY}{K} - d \end{aligned}$$

On sait que :

$$k = K/L$$

Donc, on peut écrire :

$$\ln(k) = \ln(K/L)$$

$$\ln(k) = \ln(K) - \ln(L)$$

On dérive cette équation, on obtient :

$$\frac{\Delta k}{k} = \frac{\Delta K}{K} - \frac{\Delta L}{L}$$

$$\frac{\Delta K}{K} = \frac{\Delta k}{k} + \frac{\Delta L}{L}$$

$$\text{comme : } \frac{\Delta L}{L} = n \quad \text{On a :}$$

$$\frac{\Delta k}{k} = \frac{\Delta K}{K} + n$$

$$\frac{\Delta k}{k} + n = \frac{sY}{K} - d$$

On soustrait n des deux termes et en le multipliant par k .

$$\text{Alors on obtient : } \Delta k = sy - nk - dk \quad \text{ou} \quad \Delta k = sy - (n + d)k$$

Donc, le modèle de Solow est :

$$\Delta k = sy - (n + d)k = sf(k) - (n + d)k$$

De tout ce qui vient d'être dit, on peut tirer la conclusion suivante : l'équation du modèle de Solow sans progrès technique donne l'évolution du rapport capital / travail, elle est considérée comme une équation fondamentale. Elle montre que l'accumulation du capital dépend : l'épargne, le taux de croissance de la population active et la dépréciation. À cet effet,

¹ G. Mankiw, "macroéconomie", édition de boeck, Belgique, 2001, p.99.

² D. Perkins et al (2008), Op cit p.151.

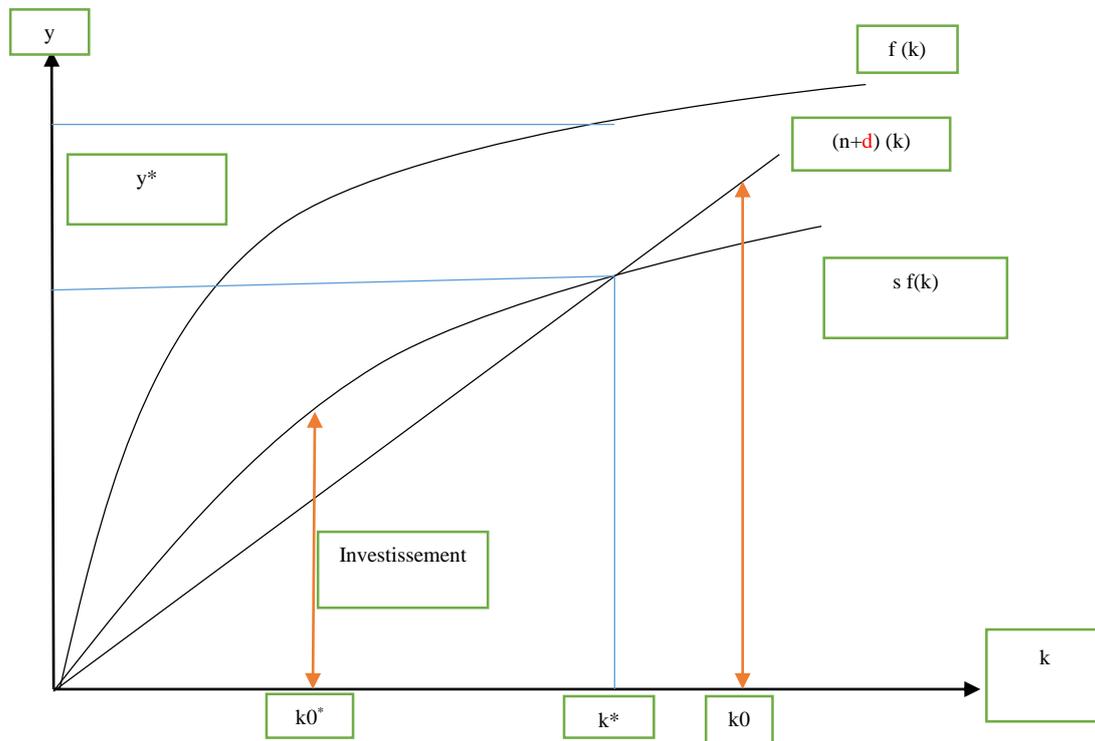
il est utile de s'interroger sur l'analyse et l'étude du modèle de Solow, une interrogation qui fait l'objet du point suivant.

3.2.3. L'analyse du modèle de Solow sans progrès technique

L'objectif de ce point n'est pas de produire de la nouvelle connaissance sur les modèles de croissance économique, mais de remonter aux sources même de ce qui présente le modèle de Solow sans progrès technique. C'est dans ce cadre que nous exposerons dans ce point l'analyse de ce modèle.

Le modèle de R. Solow peut être représenté graphiquement selon la figure suivante :

Figure 25: Le modèle de Solow



Source : R. Barro et X. Martin. "La croissance économique." édition science international, paris, France, 1996. p.21

À partir de ce graphe, le modèle de R. Solow contient trois courbes :

- La fonction de production $y = f(k)$: cette fonction est considérée comme une fonction verticale au début, mais elle devient horizontale dans le cas où "k" va vers l'infini (pente positive).
- La fonction d'épargne ou bien l'investissement brut $sf(k)$: cette fonction est considérée comme une fonction verticale au début, mais elle devient horizontale dans le cas où "k" va vers l'infini. Elle représente l'investissement réalisé.
- La ligne droite depuis l'origine et dont la pente est $(n + d)k$. Elle représente l'investissement requis ou bien la consommation.

D'après ce graphe, le modèle de R. Solow montre que la courbe d'investissement brut $sf(k)$ est proportionnelle à la fonction de production $f(k)$. De ce fait, l'investissement brut par personne est égal à la hauteur de la courbe $sf(k)$.

Par ailleurs, la variable " k^* " est déterminée par l'intersection de la courbe $sf(k)$ et $(n + d)k$, elle est définie comme le niveau de capital à l'état régulier. Cette dernière est considérée comme une situation où les diverses quantités croissent à taux constants. À cet effet, dans le cas où k est constant à l'état régulier, y , c , sont aussi constant.

Ainsi, dans le cas où $(n + d)k > sf(k)$, elle représente la partie droite du " k^* ", l'investissement réalisé est inférieur à l'investissement requis. Donc, le stock de capital baisse.

C'est-à-dire : le taux d'épargne " s " est inférieur " S_0 ", on a alors :

$$\Delta k(0) < 0$$

Ce qui signifie que " k " commence par décroître.

Par contre, dans le cas où $(n + d)k < sf(k)$, elle représente la partie gauche du " k^* ", l'investissement réalisé est supérieur à l'investissement requis. Donc, le stock de capital augmente. C'est-à-dire : le taux d'épargne " s " est supérieur " S_0 ", on a alors :

$$\Delta k(0) > 0$$

Ce qui signifie que " k " commence par croître.

Cependant, dans le cas où $(n + d)k = sf(k)$: il existe un équilibre, l'investissement réalisé est égal à l'investissement requis. Donc, c'est l'état régulier, le capital par travailleur est constant et égal à k^* . C'est-à-dire dans le cas où le taux d'épargne s prend la valeur S_0 liée aux conditions initiales K_0, L_0 par la relation

$$S_0 = (n+d) k_0 / f(k_0)$$

Dans ce cas on voit que :

$$\Delta k(0) = 0$$

Ce qui signifie que " k " reste constant et égale à la valeur initiale " k_0 ".

De ce qui précède, dans l'état régulier, le niveau de production par travailleur est constant. Pour cela, on peut dire que dans le long terme, le taux de croissance de l'économie est nul, quel que soit le taux d'épargne.

$$k^* = \frac{sf(k)}{(n + d)k}$$

Cet état régulier, vers lequel tend l'équation différentielle fondamentale, est atteint lorsque k^* , y^* , c^* sont constants, ce qui signifie que K , Y , C continuent éventuellement à croître, mais au

même taux que L . Donc, on peut dire que le taux de production Y/Y égal de capital K/K égal de travail L/L égal à n .

Après avoir présenté et étudié le modèle de Solow sans progrès technique, il est intéressant maintenant d'essayer de présenter le modèle de Solow avec le progrès technique.

3.3. Le modèle de Solow avec le progrès technologique

D'après R. Solow, l'accumulation du capital ne peut être la seule source de croissance de parce que l'accroissement du capital dépend de l'augmentation du taux d'épargne, en plus, celui-ci ne peut augmenter indéfiniment. De ce fait, R. Solow dans son modèle économique, à introduire une troisième variable, cette variable permet de mesurer la contribution de la technologie à la croissance. Cette troisième variable s'appelle "progrès technique", il assure la croissance soutenue à long terme, modifie la fonction de production et augmente le revenu par tête¹.

Avant d'entamer l'étude du modèle de Solow avec progrès technique, il convient d'aborder, dans un premier temps, la fonction de production. Dans un second temps, nous nous intéresserons à la construction du modèle de Solow. Et enfin, nous analyserons ce modèle.

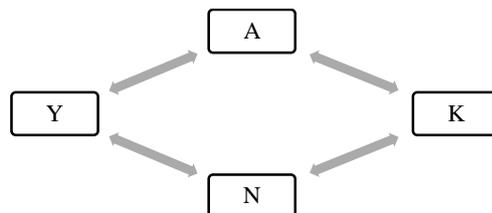
3.3.1. la fonction de production

D'après O. Blanchard et D. Cohen (2010), le progrès technique a plusieurs dimensions² :

- Il permet de produire de plus grandes quantités avec un même niveau de capital et de travail.
- Il permet de produire des produits de meilleure qualité.
- Il permet de créer de nouveaux produits.
- Il permet de produire une plus grande variété de biens.

Par ailleurs, les variables du modèle de Solow avec le progrès technique peuvent être représentées selon le schéma suivant :

Figure 26: Les variables du modèle de Solow avec Progrès technique



Source : Schéma élaboré par l'auteur

¹ D. Findlay (2007), Op cit p.22.

² O. Blanchard et D. Cohen, "macroéconomie", édition pearson, France, 2010, p.71.

On entend par ces variables les définitions suivantes :

- A : l'état de la technologie.
- Y : la production.
- N : le travail, ce sont tous les travailleurs de l'économie.
- K : le capital, c'est la somme de toutes les machines, de tous les bâtiments.

Cependant, la fonction de production du modèle de Solow avec le progrès technique est représentée comme suit¹ :

$$Y = F(K, NA)$$

Où :

- A : efficacité productive de travail.
- Y : La production.
- K : Le capital.

À partir de cette fonction, on peut dire que la production dépend non seulement du capital et du travail, mais aussi de l'état de la technologie 'progrès technique'. Cette fonction est considérée comme une fonction de production plus facile à manipuler. On peut dire aussi que la production dépend du capital et du travail et l'état de la technologie 'progrès technique'.

Selon O. Blanchard et D. Cohen (2010), l'efficacité de chaque unité de travail augmente au taux 'g', et que le nombre de travailleurs augmente au taux 'n', le nombre de travailleur efficace augmente donc au taux 'n + g'.

3.3.2. La construction du modèle de Solow avec le progrès technique

L'objectif de cette partie est d'essayer de montrer, comment le modèle de Solow avec progrès technique est construit. C'est la raison pour laquelle, il est nécessaire de présenter chacune de ces étapes de construction à savoir : la fonction de production par travailleur efficace, l'épargne - investissement par travailleur efficace et l'accumulation du capital².

1. La fonction de production par travailleur efficace

Cette fonction est représentée comme suit³ :

$$\frac{Y}{NA} = F\left(\frac{K}{NA}\right) = \frac{F(K, NA)}{NA} = F\left(\frac{K}{NA}, 1\right) = f\left(\frac{K}{NA}\right)$$

Solow (1956) considère que l'investissement est égal à l'épargne, et le taux d'épargne est constant, pour cela, l'investissement est donné par :

$$I = S = sY$$

¹ Ibid p 71.

² Cette méthode de présentation est empruntée à D. Findlay (2007).

³ D. Findlay (2007). Op.cit. p 24.

En divisant les deux côté de l'équation par 'NA', le nombre de travailleurs efficace, on trouve¹ :

$$\frac{I}{NA} = s \cdot f(K/NA)$$

2. L'accumulation du capital

$$K(t+1) - K(t) = s \cdot Y(t) - d \cdot k(t)$$

$$\Delta k = s \cdot Y(t) - \delta \cdot k(t)$$

On sait que :

$$k = K/NA$$

Donc, on peut écrire :

$$\ln(k) = \ln(K/NA)$$

$$\ln(k) = \ln(K) - \ln(NA)$$

On dérive cette équation, on obtient :

$$\frac{\Delta k}{k} = \frac{\Delta K}{K} - \frac{\Delta NA}{NA}$$

$$\frac{\Delta K}{K} = \frac{\Delta k}{k} + \frac{\Delta NA}{NA}$$

$$\frac{\Delta NA}{NA} = n + g$$

$$\frac{\Delta k}{k} = \frac{\Delta K}{K} + n$$

$$\frac{\Delta k}{k} + n + g = \frac{sY}{K} - d$$

On soustrait (n + g) des deux termes et en le multipliant par k.

Alors on obtient :

$$\Delta k = sy - nk - gk - dk \quad \text{ou} \quad \Delta k = sy - (g + n + d)k$$

Donc, l'équation principale du modèle de Solow est :

$$\Delta k = sy - (g + n + d)k = sf(k) - (g + n + d)k$$

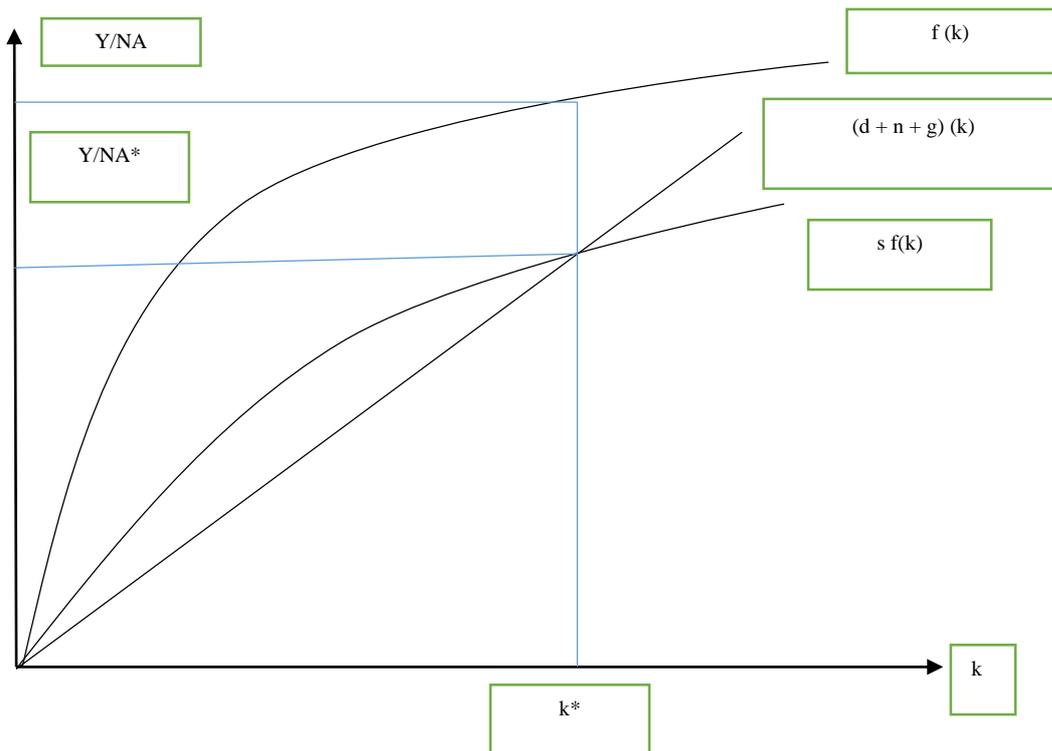
Cette équation est considérée comme une équation fondamentale du modèle de Solow avec le progrès technique. Elle s'appelle aussi « l'équation dynamique du Solow ».

3.3.3. L'analyse du modèle de Solow avec le progrès technique

Le modèle de R. Solow avec le progrès technique peut être représenté graphiquement. Nous montrons dans la figure suivante la fonction de production f(k), ainsi que la fonction sf(k) et la ligne de dépréciation effective (g + n + d)k.

¹ O. Blanchard et D. Cohen (2010), Op.cit p.74.

Figure 27: L'évolution dynamique de la production et du capital



Source : David. Findlay. "Guide De L'étudiant En Macroéconomie." édition la source d'or : France, 2007, P.29

Dans le cas où $(g + n + d)k > sf(k)$, elle représente la partie droite du k^* , l'investissement réalisé est inférieur à l'investissement requis, le capital par travailleur efficace décroît. Donc, le taux de croissance < 0

Par contre, dans le cas où $(g + n + d)k < sf(k)$, elle représente la partie gauche du k^* , l'investissement réalisé est supérieur à l'investissement requis, le capital par travailleur efficace croît. Donc, le taux de croissance > 0

Cependant, dans le cas où $(g + n + d)k = sf(k) = k^*$: il existe un équilibre, l'investissement réalisé est égal à l'investissement requis. Donc, c'est l'état régulier, le capital par travailleur est constant et égal à k^* . Donc, le taux de croissance $= 0$.

À l'état régulier, le taux de croissance de l'économie est égal à $(g + n)$, c'est-à-dire (taux de croissance de la population plus le taux de croissance du progrès technique).

Dans cette partie, nous avons essayé de mettre en lumière le modèle néoclassique de R. Solow. Nous avons montré que toutes les variables évoluent à un taux constant, de sorte que celles-ci permettent la convergence de toute économie vers une croissance équilibrée. Ainsi, le modèle de Solow utilise le progrès technique comme une variable exogène, il est considéré

comme une donnée extérieure à l'activité économique. Par conséquent, nous concluons que sur le long terme, la croissance provient du progrès technique.

Dans la section suivante, nous allons essayer d'illustrer la théorie de la croissance endogène, ainsi les principaux travaux et conclusions sur la relation entre la politique monétaire et la croissance économique.

Section III

**Les théories de la croissance endogène et
quelques études sur les effets de la politique
monétaire et sur la croissance économique**

Partant de l'hypothèse du fait que la croissance économique relève d'une vision quantitative de l'évolution économique, elle est traitée, dans la littérature économique, comme la conséquence d'une meilleure utilisation des facteurs de production.

Historiquement, le lien entre la politique monétaire et la croissance économique a reçu une attention considérable dans la littérature économique. Dans la théorie "néoclassique" de la croissance, la politique monétaire a occupé une place très importante dans les débats. Son rôle dans l'activité économique n'est pas nouveau. Cette politique a pour but de procurer à l'économie la quantité de monnaie nécessaire à la croissance économique¹.

La problématique de la relation entre la politique monétaire et ses effets sur la croissance économique reste une question controversée. Cette problématique est considérée comme un sujet d'un débat animé entre diverses tendances économiques. Dans ce contexte, certains auteurs se sont essayés à vulgariser le rôle de la politique monétaire dans l'activité économique, et en particulier dans la croissance économique. En d'autres termes, ils ont essayé d'analyser l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique. Cette analyse est appréhendée dans le cadre d'analyses empiriques. En se référant aux modèles de croissance à moyen et long terme. Plusieurs modèles ont été employés pour montrer les effets de la politique monétaire sur la croissance économique ou bien les effets des indicateurs de la politique monétaire (taux d'inflation, la masse monétaire) sur la croissance économique.

Par ailleurs, dès la fin des années 1980, la théorie de la croissance revient au plan, des économistes contemporains : Paul Romer (1986)², Robert Lucas (1988)³, Robert Barro (1991)⁴ ont développé la théorie de la croissance endogène. Selon ces auteurs, la croissance endogène est une théorie, leur but est d'expliquer la croissance économique par des facteurs endogènes comme le développement du capital humain, le progrès technique. En d'autres termes, dans les théories de la croissance endogène, la croissance dépend de plusieurs facteurs : l'accumulation des connaissances qui fait une place importante à la recherche et développement, le capital humain, le progrès technique. Ainsi, la croissance endogène est basée principalement sur l'hypothèse que la croissance engendre par elle-même le progrès technique.

Pour mieux comprendre la théorie de la croissance endogène, nous définissons, en premier lieu, la croissance endogène. Puis, en second lieu, nous aborderons les principes de cette théorie qui est basée principalement sur trois hypothèses importantes. Dans le troisième

¹ Ces points ont été traités dans l'analyse du chapitre 1.

² P. Romer, "increasing returns and long-run growth", *Journal of Political Economy*, vol. 94, n° 5, 1986.

³ R. Lucas, "on the mechanisms of economic growth", *Journal of Monetary Economics*, vol. 22, n° 1, 1988.

⁴ R. Barro, "economic growth in a cross section of countries", *Quarterly Journal of Economics*, n° 106, 1991.

point, nous présenterons les différents modèles de la croissance endogène à savoir : le modèle de Paul Rømer (l'accumulation des connaissances), le modèle de Robert Lucas (le capital humain) et le modèle de Robert Barro (le capital public). Et enfin, nous présenterons les principaux travaux et conclusions sur la relation entre la politique monétaire et la croissance économique.

1. Définition de la croissance endogène

Depuis 1980, les théories de la croissance endogène ont apparues. Cette apparition dépend de plusieurs facteurs à savoir : l'accumulation des connaissances, qui accorde une place importante à la recherche et développement, mais aussi le développement de l'importance du capital humain dans les processus de production et enfin, le développement en matière d'intégration de la notion du progrès technique dans l'analyse des facteurs de production. Ainsi, les théories de croissance économique ont conduit à mettre en avant le rôle primordial du progrès technique dans la croissance.

La croissance endogène est considérée comme un domaine d'étude des sciences économiques de sorte que celle-ci permet de prouver que les facteurs internes ou bien endogènes peuvent apporter de la croissance.

Par ailleurs, les modèles de la croissance endogène ont pour but d'expliquer le rôle du progrès technique, capital humain et du capital public dans la croissance économique, ils sont définis aussi comme des modèles théoriques de croissance économique auto entretenue¹.

En définitive, on peut dire que les théories de la croissance endogène permettent d'offrir une vision sur le progrès technique dans la croissance, elles appellent aussi l'Etat pour assurer la dynamique économique.

2. Les principes de la théorie de croissance endogène

La théorie de la croissance endogène est basée principalement sur trois hypothèses importantes :

- Le rejet de l'hypothèse de changement technologique exogène du modèle de Solow, et affirmé que le changement technologique est un élément endogène.
- Le rejet de l'hypothèse du rendement décroissant, et affirmé que le rendement est croissant.
- Dans le processus de croissance, l'Etat peut être considéré comme un élément important parce que les facteurs de croissance sont endogènes. Pour cela, elle peut inciter les agents à investir davantage dans le progrès technique.

¹ M. Bialès, R. Leurion, et J. Rivaud, "l'essentiel sur l'économie", édition berti, Paris, 2007, p.333.

D'après cette théorie de croissance endogène, le progrès technique est considéré comme une source d'externalités et donc de rendements externes croissants. Il existe un ensemble des éléments qui peuvent valider le rejet de l'hypothèse de rendement décroissant, et affirmer que le rendement du capital est constant. Dans ce sens, M. Bialès et al (2007), montrent que¹ :

- L'investissement pratiqué par une entreprise entraîne des externalités technologiques pour les autres entreprises.
- La technologie est une partie de l'information, facilement transposable.
- Le capital humain (qualification, état de santé de la population) a des caractéristiques : l'investissement en formation ou en soins de santé ont des rendements croissants.
- L'investissement en capital public (transports, télécommunications, infrastructures de toutes sortes) comporte des fortes externalités positives pour le capital privé.

3. Les modèles de la croissance endogène

Les études sur la croissance ont connu, à partir des années 1980, une nouvelle tournure. Les nouveaux modèles vont considérer que la croissance est endogène.

Ainsi, ces modèles de la croissance endogène reposent sur des rendements constants dans l'accumulation des facteurs de croissance. Ils sont développés par trois économistes :

- Paul Römer : l'accumulation des connaissances.
- Robert Lucas : l'accumulation du capital humain.
- Robert Barro : le capital public (Les infrastructures publiques).

2.1. Paul Römer (L'accumulation des connaissances)

Le modèle P. Römer (1986) est un modèle de la croissance endogène, il est constitué de l'épargne, de l'investissement et de l'accumulation des connaissances.

Ce modèle repose sur l'étude des effets de l'accumulation des connaissances, il se fonde sur la théorie de « Learning by doing ». Ainsi, il a conclu que c'est en produisant que l'économie accumule le savoir et l'expérience². Selon lui, « l'accumulation des connaissances est considérée comme un facteur endogène de croissance. Plus que la croissance est forte, plus l'accumulation d'expérience et du savoir-faire est fort, ce qui favorise la croissance »³.

Dans ce modèle, le progrès technique est un élément endogène, il provoque la croissance de sorte que celui-ci est dû à l'activité économique. De ce fait, on peut dire que c'est le résultat de l'activité économique.

¹ Ibid p333.

² H. Védie, "macro économie en 24 fiches", édition dunod, Paris, 2008, p.150.

³ M. Montoussé, "sciences économiques et sociales ", éditions bréal, Paris, 2007, p.40.

En outre, d'après P. Römer(1986), la connaissance technique accumulée par la société est incluse dans les fonctions de production. Cette connaissance est considérée comme un facteur de la croissance économique, elle permet de créer des effets externes positifs¹.

En définitive, on peut conclure que l'accumulation des connaissances est une source de croissance.

2.2.Robert Lucas (Le capital humain)

Le modèle de R. Lucas est fondé sur le capital humain. Selon lui, le capital humain est considéré comme un facteur endogène de croissance et cumulatif. Ainsi, il est une notion qui dépasse d'accumulation des connaissances. Ce capital humain peut être une éducation, une formation professionnelle et une expérience accrue permettent aux travailleurs de tirer plus de produit du même volume de capital physique².

Selon R. Lucas, les connaissances sont liées à la source du travail, elles ne résultent pas automatiquement de la mise en œuvre de la production comme chez R. Römer³. Pour cela, les agents investissent dans leur capital humain de sorte que ces derniers sont considérés comme le stock de qualification et de connaissances incorporées dans l'esprit et les mains de la population. À ce titre, C. Echaudemaison et al (2007) soulignent que, « conformément à la théorie du capital humain de G .Becker (1964), les agents décident de se former à la suite d'un arbitrage inter temporel entre le coût actuel de la formation et la valeur future des rémunérations supplémentaires qui est la contrepartie de leur investissement dans la formation. »⁴

Par ailleurs, H. Védie (2008) montre que, « le capital humain est une variante des dépenses d'éducation de Denison. Et dans son modèle, la capacité en épargne de formation, destinée à l'éducation, dépend du niveau de revenu national. Plus que le revenu national est élevé, plus la capacité à générer de l'épargne de formation est élevée. Et, avec ce processus d'accumulation du capital humain, on génère des externalités sur l'environnement de l'entreprise, le niveau d'éducation d'un individu ayant toujours des retombées positives sur les partenaires »⁵.

De ce qui précède, on peut dire que l'accumulation du capital humain est considérée comme un facteur important de croissance.

¹ C. Echaudemaison et al (2007), Op cit p.227.

² B. David et al (2002), Op cit p.294.

³ C. Echaudemaison et al (2007), Op cit p.227.

⁴ Ibid, p.227.

⁵ H. Védie '(2008) Op cit p.150.

2.3. Robert Barro (le capital public)

Le capital public correspond à l'ensemble d'infrastructures publiques. R. Barro conclue que les infrastructures assurent une meilleure communication entre les agents privés, ce qui est source de gains de productivité. Les investissements publics sont fondamentaux :

- Education
- Infrastructure : routes, aéroports, éclairage public, etc.
- Recherche fondamentale.

De ce fait, on voit bien que la croissance d'une économie est fortement liée à la part des ressources que l'Etat consacre au système de formation et aux dépenses d'éducation.

De ce qui précède, la théorie de la croissance endogène permet d'expliquer et de montrer la croissance économique par le comportement des agents.

Ces modèles de croissance montrent que le progrès technique est un élément endogène qui peut prendre différentes formes : accumulation du capital technique et humain, accumulation de connaissances sociales et nouvelles infrastructures. Ainsi, elles soulignent que les rendements marginaux du capital sont constants.

Dans ce qui suit, et après la présentation de la théorie de la croissance endogène, il est utile de s'interroger sur les principaux travaux et conclusions sur la relation entre la politique monétaire et la croissance économique, interrogation qui fait l'objet du point suivant.

4. Quelques études sur les effets de la politique monétaire sur la croissance économique

Le sujet de la relation entre la politique monétaire et la croissance économique ou bien les indicateurs de la politique monétaire (taux d'inflation, la masse monétaire) et la croissance économique est considéré comme un sujet de controverse. En effet, les fondements des études empiriques d'une telle relation remontent aux études de Mundell et Tobin (1965), d'Andersen-Jordan (1969), de Fisher et Modigliani (1978) et Stockman (1981), de Litterman Weiss (1985), Geweke (1986), Christiano Ljungqvist (1988) et de Barro (1990), de Bruno et Easterly (1995) et à celle de Bullard & Keating (1995), de McCandless et Weber (1995), de Barro (1996) et Temple (1998) et à l'étude de Ghosh et Phillips (1998).

Certaines études économétriques confirment l'existence d'une relation positive d'une part ou négative d'autre part entre ces deux variables. Ainsi, Durant les vingt dernières années dans les pays industrialisés, plusieurs études empiriques réalisées tirent un certain nombre de conclusions¹ :

¹ B. Bernier et Y. Simon, "initiation à la macroéconomie", édition Dunod, Paris, 2001.p304.

- A court terme et long terme, il existe une relation forte entre le taux de croissance de la masse monétaire et celui du PIB nominal.
- Dans les pays occidentaux, une variation du taux de croissance de la masse monétaire induit avec un décalage d'environ six à neuf mois une variation du taux de croissance du PIB nominal.

Dans ce point, on propose de présenter l'essentiel des connaissances nécessaires à la compréhension de la spécificité de la relation de la politique monétaire sur la croissance économique dans une économie à long terme. De ce fait, nous aborderons les principaux travaux et conclusions sur la relation entre la politique monétaire et la croissance économique.

4.1. Les études ayant trouvé un effet positif entre la politique monétaire (l'inflation, la masse monétaire) et la croissance économique

En réalité, il existe de nombreuses études empiriques sur le lien entre la politique monétaire (le taux d'inflation) et la croissance économique, nous allons présenter dans ce qui suit les principaux travaux qui ont analysé cette relation.

L'une des premières études établissant un lien empirique entre la finance et la croissance remonte à l'étude économétrique de Mundell et Tobin (1965). Ils ont identifié qu'il existe une relation positive entre le taux d'inflation et le taux d'accumulation de capital, qui se traduit par une relation positive par rapport au taux de croissance économique¹. Ils ont expliqué qu'une montée de l'inflation entraîne une montée du niveau d'accumulation de capital par le biais d'un transfert de portefeuille de la monnaie au capital et que de cette manière, on parvient à la stimulation d'un taux de croissance économique élevée². En d'autres termes, ce modèle montre qu'un accroissement de la monnaie ou de l'inflation entraîne un accroissement de l'investissement, du capital et du produit. Dans ce contexte, B. Tarawalie et al (2012) soulignent qu'« une montée de l'inflation entraîne une réduction de la richesse des populations, un corollaire de la baisse du taux de rentabilité des capitaux réels disponibles aux agents économiques. La population épargne mieux quand elle se tourne vers l'acquisition des avoirs financiers pour garantir la disponibilité de richesse et ceci implique l'accroissement des prix de ses avoirs et la baisse du taux d'intérêt. L'accroissement de l'épargne entraîne une plus grande accumulation de capital et par conséquent une croissance rapide de la production »³.

¹ Z. Ftiti, "Stabilité-croissance et performance économique : quelle relation selon une revue de la littérature ? ", <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00537009>, Consulté le 12/05/2012.

² A. Tarawalie, M. Sissoho, M. Conté et C. Ahoritor, " inflation et croissance dans la zmao: preuves d'une analyse de seuils d'inflation ", accra, Ghana, 2012, p14.

³ Ibid p 14.

Par la suite, Andersen Jordan (1969) a traité des données pour États-Unis pendant la période 1951 – 1968. Cette étude consiste à élaborer des équations de régression reliant les variations du produit national brut américain et la masse monétaire, elle est effectuée pour la banque de réserve fédérale de Saint-Louis. Il a montré qu'il y'a une corrélation étroite entre les variations de la masse monétaire et celles du produit national brut.

Aussi, les études de McCandless et Weber (1995), arrivent à conclure qu'ils y'a une corrélation positive entre l'évolution de la masse monétaire et la croissance économique à long terme, dans le cas où le taux d'inflation est relativement faible. Et cela, en travaillant sur un échantillon de 110 pays en développement au cours de la période 1960-1990. Dans cette perspective, J. Bullard et J. Keating (1995), dans leurs études empiriques concluent qu'un choc inflationniste permanent n'affecte pas le taux de croissance de long terme, sauf pour les pays de l'OCDE où ils mettent en évidence l'existence d'une corrélation faiblement positive entre l'inflation et la croissance économique au cours de la période 1960-1990¹. C'est-à-dire que, dans le cas où le taux d'inflation moyens est faible, il existe une corrélation positive entre l'évolution de la masse monétaire et la croissance économique. Donc, dans les pays à faible inflation, l'impact d'une inflation supplémentaire est globalement favorable à la production.

De plus, l'étude de Ghosh et Phillips (1998) montrent que l'inflation et la croissance économique sont positivement corrélées dans le cas où le taux d'inflation est faible. Cette étude a utilisé un échantillon, couvrant les pays membres du FMI sur la période 1960 à 1996. À l'inverse, ces deux variables sont négativement corrélées dans le cas où le taux d'inflation est élevé.

Le modèle de P. Musso et O. Bruno (2000) est considéré comme un modèle de croissance endogène, il a étudié l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique à long terme. Ce modèle a montré que la volatilité de l'inflation (anticipée et non anticipé) a influencé négativement le taux de la croissance économique². Ce modèle souligne que l'accumulation du capital joue un rôle dans le processus de croissance endogène, ainsi il existe une relation positive entre l'inflation anticipée et le taux d'épargne, cette relation va influencer le facteur de croissance économique. De ce fait, la politique monétaire n'est pas neutre malgré anticipée. Elle n'aura un effet positif sur la croissance économique que si le taux d'inflation est

¹ M. Guillard, "Croissance, inflation et bulles ", document de recherche, université d'Evry, aout 1998, p 9. Disponible à l'adresse : <http://www.univ-evry.fr/modules/resources/download/default/Recherche/Les%20laboratoire/epee/wp/98-01.pdf>. Date de consultation : 27 Juil. 2016.

² O. Bruno et P. Musso, "Volatilité de l'inflation et croissance économique ", revue économique, Paris, volume 51, numéro 3, 2000, p.693-701.

relativement faible, c'est-à-dire lorsque l'économie est soumise à des taux d'inflation relativement modérés¹.

Aussi, les études d'A. Shaghil et J. Rogers (2000) en États-Unis durant la période 1889 - 1995 trouvent que sur la longue période, un choc permanent d'inflation rehausse les niveaux de production, de consommation et d'investissement. Ils ont utilisé des modèles vectoriels à correction d'erreur (VECM)². Ainsi, le but de l'étude de Mark Crosby et Glen Otto (2000) est d'essayer d'examiner la relation entre l'inflation et le stock de capital. Ils ont travaillé sur 64 pays. Les principaux résultats de cette étude sont les suivants³ :

- Ils en identifient 34 pays ayant connu des chocs permanents à la fois sur l'inflation et sur le stock de capital.
- Il existe une relation positive entre le taux d'inflation et le stock de capital.

De tous ce qui précède, on peut dire que ces études portant sur les relations entre le rythme d'inflation, le capital, l'investissement et l'épargne et concluent, donc plutôt, pour une idée de non super neutralité mais en faveur d'un léger impact positif de l'inflation sur la croissance.

4.2. Les études ayant trouvé un effet négatif entre la politique monétaire (l'inflation, la masse monétaire) et la croissance économique

Fisher et Modigliani (1978) se sont intéressés, dans leur étude sur les effets du taux d'inflation sur la croissance économique. Les deux auteurs ont conclu qu'il existe une relation négative non linéaire entre le taux d'inflation et la croissance économique à travers les nouveaux mécanismes de la théorie de la croissance⁴. Ainsi, l'étude empirique de Stockman (1981) arrive à conclure l'existence d'une relation négative entre l'inflation et la croissance économique.

Taoufik Rajhi et Patrick Villieu (1993)⁵ se sont intéressés, dans leur étude portant sur un échantillon de 61 pays durant la période 1960 – 1985, à la croissance économique. Les deux économistes ont étudié à long terme, l'influence du taux de croissance annuel du produit par tête par trois indicateurs d'inflation (le taux d'inflation annuel moyen, la variance de l'inflation sur la période, le taux d'accroissement moyen du taux d'inflation ou bien accélération des prix). Le modèle de cette étude est représenté comme suit :

$$Y_i = \alpha + \beta x_i + e.$$

¹ Ibid p 698.

² B. Landais, " leçons de politique monétaire ", édition de Boeck, Belgique, 2008, p.115.

³ Ibid. p 116.

⁴ A. Tarawalie et al (2012), Op.cit p 17.

⁵ V. Patrick, R. Taoufik. "Accélération monétaire et croissance endogène ", Revue économique, France, volume 44, n°2, 1993. pp. 257-286

Où

Y : le taux de croissance annuel moyen du produit par tête.

α : une constante.

β : un vecteur ligne de coefficients.

x : un vecteur colonne de variables explicatives.

e: un terme d'erreur.

i: indice au pays.

V. Patrick, R. Taoufik (1993) trouvent qu'il existe une relation négative entre le taux d'accroissement moyen du taux d'inflation et le taux de croissance de l'activité. Selon eux, une augmentation des prix de 10% réduit le taux de croissance par tête de l'économie au moins de 0.8%

Pour un échantillon de 26 pays durant la période 1991- 1992, Bruno et Easterly (1995) trouvent que l'inflation a une influence négative sur la croissance économique dans les pays en situation de crise inflationniste, ils émettent l'idée selon laquelle ce sont les crises d'inflation qui provoquent des réductions de la croissance économique¹. Par contre, d'après les travaux de Dornbusch et Reynoso (1989), Levine et Renelt (1992) et Levine et Zervos (1993), cette croissance s'améliore dans le cas où le taux d'inflation baisse. Ces études montrent que la relation entre l'inflation et croissance économique est influencée par les pays où leurs taux d'inflation sont très élevé².

Les études de Mc Candeless et Weber (1995), arrivent à conclure qu'il existe une corrélation négative entre l'évolution de la masse monétaire et la croissance économique dans le cas d'une inflation forte. Et cela, en travaillant sur un échantillon de 110 pays en développement au cours de la période 1960-1990. Donc, ce résultat mentionne l'existence d'une relation négative entre l'inflation et la croissance économique pour des taux d'inflation élevés car l'accélération monétaire se traduira seulement par un accroissement du taux d'inflation. ³.

Aussi, Barro (1996), dans son étude empirique, pour 100 pays au cours de la période 1960 et 1990, a montré qu'un taux d'inflation de 10% entraîne une réduction de la production réelle par habitant de 0,2% par an⁴.

¹ H. Ulrich, " Séminaires du Centre de Développement La croissance et la compétitivité dans la nouvelle économie mondiale ", édition OECD, 24 juil. 2000, p 58.

² W. Kouame, "Analyse de la relation inflation et croissance économique dans l'UEMOA ", Université Félix Houphouët-Boigny (Abidjan) - Master 2010, Disponible à l'adresse <http://www.memoireonline.com/01/13/6728/Analyse-de-la-relation-inflation-et-croissance-economique-dans-lUEMOA.html>. Date de consultation : 11 mai. 2016.

³ Ibid.

⁴ Ibid.

Faria et Carneiro (2001)¹ se sont intéressés, au cas du Brésil durant la période 1980-1995, à l'étude de la relation entre l'inflation et la croissance économique. Cette étude a conclu que le taux d'inflation a une influence négativement sur la croissance économique dans le court terme. Ainsi, l'inflation n'influence pas la croissance économique dans le long terme. De ce fait, cette étude confirme le concept de super neutralité de la monnaie dans le long terme².

Au final, ces études montrent que l'inflation réduit la croissance en réduisant l'investissement et la productivité, ils précisent qu'un niveau d'inflation élevée n'est pas compatible avec une croissance économique soutenue.

4.3.L'étude ayant trouvé la super neutralité entre la politique monétaire (l'inflation, la masse monétaire) et la croissance économique

L'étude de L. Weiss (1985), et Geweke (1986) tentent à privilégier une super neutralité de la monnaie sur l'activité économique. C'est-à-dire qu'il n'existe pas une corrélation entre l'accroissement de la masse monétaire et le taux de croissance à long terme³.

4.4.Les études ayant trouvé un effet positif entre la politique monétaire (l'inflation, la masse monétaire) et la croissance économique surtout à travers son effet sur le progrès technique

Le lien entre l'inflation et la croissance économique a connu un renouveau considérable durant les années 2000.

Pour un échantillon de 16 pays durant la période 1960-2000. Bernard Landais (2008) a étudié économétriquement l'impact de l'inflation et de sa variabilité sur le taux de croissance à l'aide de deux composantes de la croissance du revenu par tête. Il a souligné que le taux de croissance du revenu par tête peut être décomposé en deux éléments⁴ :

- La croissance du progrès technique.
- L'ajustement transitoire du revenu par tête à son potentiel de long terme.

Ce taux s'appelle « résidu de Solow » ou bien la croissance de la productivité totale des facteurs.

Les principaux résultats de cette étude sont les suivants : l'inflation affecte le niveau de la productivité totale des facteurs et sa variation⁵.

¹ Cette étude recherché la relation entre l'inflation et la croissance économique dans le contexte du Brésil (la période entre 1980 et 1995).

² Document en ligne : disponible à l'adresse : <http://www.institut-numerique.org/221-une-analyse-dynamique-de-linflation-et-de-la-croissance-economique> 5006abaf15af1. Consulté le 30/04/2016.

³ V. Patrick et R. Taoufik. « Accélération monétaire et croissance endogène », *Revue économique*, Paris, volume 44, n°2, 1993. pp. 257-286.

⁴ B. Landais (2008), Op.cit, p.123.

⁵ B. Landais (2008), Op.cit, p.125.

Au total, les contributions des économistes à la relation entre la politique monétaire et la croissance économique sont assez larges, et leurs résultats restent ambigus. Certains confirment un effet positif de la politique monétaire (taux d'inflation) sur la croissance économique. De ce fait, il existe une relation positive entre l'inflation anticipée et le taux d'épargne, cette relation va influencer le facteur de croissance économique dans le cas où le taux d'inflation est relativement faible. D'autres tentent de prouver l'existence d'un effet négatif de la politique monétaire (taux d'inflation) sur la croissance parce qu'ils considèrent qu'une augmentation des prix de 10% réduit le taux de croissance par tête de l'économie au moins de 0.8%¹.

Après avoir présenté les théories de la croissance endogène et quelques études sur les effets de la politique monétaire et la croissance économique, nous souhaitons étudier le cadre conceptuel et théorique de la croissance économique dans la troisième section.

¹ V. Patrick, R. Taoufik (1993), Op.cit. p 257-286.

Conclusion

L'objectif de ce troisième chapitre était de présenter les aspects théoriques de la croissance économique.

Dans la première section, nous avons essayé de comprendre qu'est-ce que on entend par croissance économique, ses sources et ses étapes. Ceux-ci nous ont permis de conclure que dans un pays, la croissance économique est considérée comme un objectif principal de la politique économique, elle représente la quantité des biens et services produits au cours d'une année, l'augmentation des richesses, et d'amélioration du niveau de vie de ses habitants. En plus, la description de la croissance économique nécessite de définir des indicateurs et des facteurs. Parmi ces facteurs, le progrès technique, capital humain, capital physique et les ressources naturelles.

Dans la deuxième section, et étant donné les fondements théoriques de la croissance économique, nous avons conclu que l'objectif des théories est la recherche des sources de la croissance. Pour cela, on peut dire que les moteurs de la croissance sont les facteurs de production, qui permettent l'obtention d'une production. A cet effet, le travail et le capital sont considérés comme les facteurs les plus importants dans la production. De plus, ces théories ont conduit à mettre en avant le rôle primordial du progrès technique dans la croissance de sorte que celui-ci est capable de rendre plus productive une économie.

Dans la théorie post keynésien de Harrod – Domar, la fonction de production a un coefficient fixe, c'est-à-dire que le capital et la production augmentent à un taux constant. Le taux de croissance de l'économie dépend du rapport entre l'épargne constatée et le coefficient de capital. Par contre, pour la théorie néoclassique, le modèle de R. Solow est un modèle qui permet d'analyser la croissance économique à long terme. Dans le cas où le modèle de Solow est sans progrès technique, la croissance est équilibrée à l'état régulier, c'est-à-dire dont le taux de croissance est égal au taux de la population " n ". Cependant, dans le cas où le modèle de Solow est avec le progrès technique, ce nouvel élément assure la croissance soutenue à long terme. Ainsi, il modifie la fonction de production et augmente le revenu par tête. Pour cela, à l'état régulier, le taux de croissance de l'économie est égal à $(g + n)$, au taux de croissance de la population plus le taux de croissance du progrès technique.

Dans la troisième section, les modèles de la croissance endogène ont permis de comprendre le rôle du progrès technique, capital humain et du capital public dans la croissance économique à travers les études des différents économistes, Paul Römer (1986), Robert Lucas (1988) et Robert Lucas (1990).

Après avoir présenté les aspects théoriques de la croissance économique dans le chapitre III, nous souhaitons étudier les effets de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie à partir d'un modèle empirique simple.

Chapitre VI

La politique monétaire et la croissance économique en Algérie (Étude empirique)

Introduction

De nos jours, dans la plupart des pays, l'objectif principal fixé aux autorités monétaires est de lutter contre l'inflation à travers une politique monétaire efficace. Cette dernière peut être définie comme l'ensemble des actions développées par une banque centrale pour influencer le niveau de l'activité économique et maintenir la stabilité des prix grâce à la régulation de la quantité et du coût de la monnaie.

De même, la politique monétaire est considérée comme un instrument de politique économique sachant que son objectif ultime est de réaliser le fameux carré magique de Kaldor : stabilité des prix, croissance maximum, plein emploi et l'équilibre de la balance des paiements.

En Algérie, et depuis son indépendance, les pouvoirs publics ont entamé la récupération des symboles de la souveraineté nationale et des grandes institutions, avec la création du trésor public, la construction du système bancaire algérien et la création d'une monnaie nationale.

De plus, l'Algérie a connu différentes étapes d'organisation de son économie nationale, dont la plus importante est celle de la politique monétaire.

Durant la période 1962 – 1989, la politique monétaire est considérée comme neutre, elle visait simplement à établir un suivi administratif de la masse monétaire en consolidant les informations fournies par les banques.

Par contre, depuis le début des années quatre-vingt-dix, l'économie algérienne a connu plusieurs transformations et changements comme la promulgation de la loi 90 -10 relative à la monnaie et au crédit, l'application des programmes de stabilisation (1994 – 1995) et d'ajustement structurel (1995 – 1998) et la mise en œuvre d'une politique monétaire activée par des instruments indirects.

Cependant, l'Algérie connaît à partir des années 2000 une stabilisation macroéconomique, la situation économique a totalement changé sous l'effet durable de l'évolution favorable des prix des hydrocarbures. Ainsi, elle a mis en place trois plans quinquennaux successifs d'investissement public. Ces différents plans sont censés promouvoir la croissance économique. Cette dernière est considérée, comme l'un des objectifs de la politique monétaire. Pour cela, l'objectif général de cette étude est de déterminer, l'influence de la politique monétaire sur la croissance économique. De façon spécifique, il s'agit de mesurer notamment l'impact des indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 –2014.

Dans le but de permettre aux lecteurs de saisir un certain nombre de changements et étapes par les quelles est passée l'évolution de la politique monétaire en Algérie, nous serons amenés

à faire un découpage en sous périodes qui coïncident, dans l'ensemble, avec des changements du contexte économiques du pays et des orientations de la conduite de la politique monétaire.

Dans la première section, nous traitons la politique monétaire durant la période 1962/63-1998. Nous présenterons, dans un premier temps, la politique monétaire et le système bancaire durant cette période en montrant ses caractéristiques. Dans un second temps, nous étudierons les différents objectifs de la politique monétaire durant la période 1990 – 1998 et nous détaillerons leurs évolutions durant cette période (la loi 90-10, les accords de stabilisation et d'ajustement structurel).

La deuxième section présente la conduite de la politique monétaire durant la période 1999-2014. Nous évoquerons successivement la politique monétaire et ses objectifs d'une part, et d'autre part les instruments de celle-ci, il est question de donner un point de vue générale sur la politique monétaire. Dans le but de comprendre sa conception, nous la formulerons d'abord, ensuite nous exposerons ses objectifs intermédiaires, ses objectifs finals et enfin, nous évoquerons ses instruments et ses résultats.

La troisième section traite l'étude économétrique de l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique durant la période 1990 – 2014. Dans un premier temps, nous présenterons la méthodologie de l'économétrie tel que : dérivation du modèle d'analyse, modèles économétriques. Dans un second temps, nous étudierons économétriquement l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique. Pour cela, nous présenterons tous d'abord, la méthode économétrique. Après, nous expliquerons d'une part, les résultats des estimations de l'analyse économétrique avec la modélisation (VAR) et, d'autre part, appliquer le test de causalité de granger. Par ailleurs, nous testerons la validité de notre modèle économétrique. Et enfin, nous analyserons l'impact d'un choc des indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique, cette analyse se fera à travers l'analyse de la décomposition de la variance de l'erreur de prévision et des fonctions de réponse impulsionnelle.

Section I

La conduite de la politique monétaire en

Algérie

(1962/63 – 1998)

Depuis l'indépendance, l'Algérie a connu plusieurs étapes d'organisation de son économie nationale, dont la plus importante est celle de la politique monétaire. Cette dernière a été définie comme l'un des deux grands piliers (avec la politique budgétaire) de la politique économique dont les objectifs sont : la croissance économique, le plein emploi, la stabilité des prix et l'équilibre de la balance des paiements.

Durant la période 1962 – 1998, la politique monétaire a été passée en quatre sous période à savoir :

- La sous-période 1962/63-1970 : récupération du pouvoir monétaire.
- La sous période 1970-1989 : systématisation de la planification centralisée.
- La sous période 1990 – 1993 : l'adoption de la loi 90-10 et la transition vers l'économie de marché.
- La sous période 1994 – 1998 : les programmes de stabilisation (1994 – 1995) et d'ajustement structurel (1995 – 1998).

L'objectif de cette section est d'étudier la politique monétaire durant la période 1962/63 - 1998. Dans une première partie, nous présenterons la conduite de la politique monétaire et le système bancaire durant la période 1962/63 – 1989. Dans le second temps, nous préciserons les différents objectifs et instruments de la politique monétaire durant la période 1990 – 1998 et nous détaillerons leurs évolutions durant cette période.

1. La politique monétaire et le système bancaire durant la période 1962 – 1989

Au cours de la période 1962/63-1989, l'Algérie a mis en place plusieurs réformes et réglementations en matière bancaire et financière. Pour cela, l'objectif de ce point est d'exposer la conduite de la politique monétaire en deux sous période à savoir :

- la sous-période 1962/63-1970 : récupération du pouvoir monétaire.
- La sous période 1970-1989 : systématisation de la planification centralisée.

1.1 La sous période 1962/63-1970

La période 1962 – 1970 est considérée comme une période qui est caractérisée par la récupération du pouvoir monétaire, la création du système bancaire et l'introduction de la planification.

À la fin de l'année 1962, le système bancaire algérien est caractérisé par la création de la banque centrale d'Algérie, selon la loi 62-144.

Cette loi a défini clairement les statuts de la banque centrale d'Algérie ainsi que la conduite de la politique monétaire, ses objectifs, ses instruments et le degré d'autonomie de

l'institut d'émission. Elle est entrée en fonction à titre officiel en janvier 1963, selon le décret du 28 décembre 1962. Ainsi, en 10 avril 1964, selon la loi 64 – 11, l'état a créé l'unité monétaire, le "dinar Algérie", définie par un poids d'or fin de 180 milligrammes¹.

Durant la période 1962 – 1970, le système bancaire algérien était composé par : la caisse algérienne de développement (CAD) créée en mai 1963 à laquelle succédera en mai 1972 la banque algérienne de développement (BAD), de la caisse nationale de l'épargne et de prévoyance (CNEP) créée en 1964 et trois banques commerciales (CPA, BNA, BEA)².

Lors de ce point, nous traitons, en premier lieu, la politique monétaire : objectifs et instruments selon la loi bancaire 62-144. Puis, en second lieu, nous aborderons l'introduction de la politique économique centralisée et le degré d'autonomie de la banque centrale d'Algérie.

1.1.1 La politique monétaire : objectifs et instruments selon la loi bancaire 62-144

la loi 62-144 montre que la banque centrale d'Algérie 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 monnaie³.

En d'autres termes, cette loi a défini les objectifs de la politique monétaire, à travers les missions confiées à la banque centrale.

On peut distinguer à la suite de cette loi, deux objectifs de la politique monétaire à savoir : la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays et la stabilité interne et externe de la monnaie. Au total, on peut dire que les objectifs de la politique monétaire sont : la croissance économique, le plein-emploi, et la stabilité des prix et du taux de change.

Pour effectuer ces objectifs de la politique monétaire, la banque centrale utilise un ensemble des instruments, ces instruments sont considérés comme des outils du type indirect. De ce fait, la loi numéro 62 – 144 a prévu les divers instruments classiques de la politique monétaire notamment :

- Le réescompte et la prise en pension des effets privés et publics⁴
- Les avances gagées sur l'or ou devises étrangères⁵.
- L'open market qui est considérée comme intervention sur le marché monétaire

¹ "10 Avril 1964, la loi numéro 64 – 11."

² M. A, « Etude analytique d'un financement bancaire "Crédit d'investissement" cas cnep/banque », Université Mouloud Mammeri Tizi ouzou - Licence en sciences économique 2008. Document en ligne : disponible à l'adresse : http://www.memoireonline.com/07/09/2323/m_Etude-analytique-dun-financement-bancaire-Credit-dinvestissment-cas-CNEPBANQUE-1.html. Date de consultation : 11 mars. 2016.

³ 13 Décembre 1962, la loi numéro 62 – 144, article 36.

⁴ 13 Décembre 1962, la loi numéro 62 – 144, article 43-44-47.

⁵ 13 Décembre 1962, la loi numéro 62 – 144, article 48.

interbancaire¹.

1.1.2 L'introduction d'une économie planifiée et le degré d'autonomie de la banque centrale d'Algérie

Durant cette période, le pouvoir de la banque centrale d'Algérie est réduit, il se limite essentiellement au financement de l'économie, soit sous forme de crédit direct, soit sous forme d'avance au trésor.

La banque centrale d'Algérie n'avait pas les mains libres pour la conduite de la politique monétaire comme le montre l'article (36 alinéa 2), «la banque centrale d'Algérie est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler par tous les moyens appropriés la distribution du crédit, dans le cadre de la politique définie par les pouvoirs publics »². Ainsi, la loi de finances complémentaire (loi n° 65-83) du 08 avril 1965, a obligé la banque centrale de financer, sans aucune limite, et sur simple demande du pouvoir politique, les besoins du trésor³. Elle mentionne que le président de la république peut décider le volume de la monnaie à injecter dans l'économie. Dans ce sens, selon cette loi, « sont abrogées les dispositions relatives au mode de réalisation et aux limites de pourcentage et de durée prévues à l'article 53 de l'annexe à la loi n° 62-144 du 13/13/1962 ; ce mode de réalisation et ses limites seront désormais déterminés par le président de la république, président du conseil, le conseil des ministres entendu ». De plus, concernant les avances au trésor public, cette loi supprime le double limité (limite du montant et du temps)⁴ et le montant du découvert du trésor auprès de la banque centrale est désormais déterminé par le président de la république. De ce fait, on peut dire que le trésor peut puiser, sans limites, dans le compte courant de la banque centrale auprès des CCP⁵.

En revanche, la décennie soixante est caractérisée par l'engagement du gouvernement algérien dans une politique économique centralisée. Elle est considérée comme un processus de planification fondée sur un système socialiste et axée sur le développement du tissu industriel et le secteur agricole – afin de garantir un traitement équitable aux algériens⁶.

Cette politique économique centralisée, ou bien processus de planification centralisée est caractérisé par la réduction du pouvoir et le rôle de la banque centrale et les banques. Elle a donné plus d'importance au trésor public⁷. Ce dernier a été amené à jouer un rôle actif dans le

¹ 13 Décembre 1962, la loi numéro 62 – 144, article 51.

² "13 Décembre 1962, la loi numéro 62 – 144, article 36," alinéa 2.

³ S. Bellal, « la régulation monétaire en Algérie (1990 – 2007) », revue du chercheur n° - 08, Algérie, 2010, p 4.

⁴ Limite dans le montant : les concours d'un exercice ne peuvent être supérieurs à 5% des recettes ordinaires de l'état. Par contre, la limite dans le temps : la durée de ces concours ne doit pas être supérieure à 240 jours.

⁵ A. Naas, « Le Système Bancaire Algérien », édition Maisonneuve et Larose, Paris, 2003, p.20

⁶ A. Harchaoui, « le financement de l'économie nationale et la réforme du secteur financier et bancaire », Document en ligne, disponible à l'adresse : (http://www.rnd-dz.com/view_debat_reflexion.php?news_id=169). Date de consultation : 20/06/2016.

⁷ C. Hassar, « réformes et opportunités d'investissements dans le secteur bancaire algérien », Media Bank, Numéro 48, Banque d'Algérie, 2000, p 6.

financement du développement. A ce titre, A. Naas (2003) indique que cet engagement du trésor à l'égard de l'économie a eu pour effet de modifier les relations avec la banque centrale qui a eu tendance à couvrir, sans limites, les besoins exprimés par le trésor¹.

De ce qui précède, on voit bien que l'engagement du gouvernement algérien dans une politique économique centralisée a modifié le rôle et ses missions de la banque centrale d'Algérie. Cette dernière a été amenée à intervenir directement dans le financement des entreprises (octroi des crédits) relevant du secteur socialiste. Ainsi, on a remarqué aussi que le président de la république intervient dans la conduite de la politique monétaire. À cet effet, la banque centrale d'Algérie ne pouvait décider seule de la conduite de sa politique monétaire. Donc, elle perdait totalement son autonomie au profit de l'exécutif. En d'autres termes, durant cette période, la politique monétaire était absente. Dans ce contexte, A. Naas (2003) mentionne que les défaillances du système bancaire et l'ampleur des problèmes liés à la reconstruction nationale ont été à l'origine des modifications de fait du rôle de la banque centrale².

Ainsi, pour N. Mebarki (2016), avec l'adoption définitive de la planification centrale à partir de 1970 et la réforme financière de 1977, ont remis en cause définitivement le rôle et le statut de banque centrale, des banques commerciales, de la monnaies, du crédit et de la politique monétaire et donc de toute l'économie monétaire³.

Après avoir présenté et analysé l'évolution du système bancaire et la politique monétaire durant la période 1962/63 - 1970. Nous présenterons dans le point suivant, la conduite de la politique monétaire et le système bancaire durant la période 1970 – 1989.

1.2 La sous période 1970 - 1989

Durant la période 1970 - 1989, l'Algérie a commencé à la revitalisation économique, à travers le système de planification. Ce système est considéré comme un outil pour guider le développement économique. En d'autres termes, l'Algérie a opté pour un modèle de croissance économique fondé sur l'industrialisation et la planification centralisée à travers une série de plans de croissance et un ensemble de réformes économique et bancaire : la réforme de 1971, et par la phase d'investissement intense des deux plans quadriennaux (1970 – 1973) et (1974 – 1977), et par deux plans quinquennaux de (1980 – 1984) et (1985 – 1989), les réformes bancaires 1986 – 1988⁴. Il s'agit d'un choix doctrinal fondamental qui consiste dans la primauté du plan sur le marché et donc sur les catégories marchandes.

¹ A. Naas (2003), Op.cit p 29.

² Ibid. p.28.

³ N. Mebarki (2016), Op.cit. p 15.

⁴ Z. Belogbi, « Adaptation du modèle macro économétrique de Haque et alii à l'économie algérienne », thèse pour l'obtention du diplôme de doctorat d'état en sciences économiques, université d'Alger, 2004-2005, p 49. Disponible à l'adresse : http://193.194.83.98/xtf/data/pdf/1298/BELOGBI_ZAKIA.pdf. Date de consultation : 14 mars 2016.

L'objectif de ces réformes est de renforcer et soutenir l'économie socialiste, et de promouvoir l'indépendance économique et financière, assurer la mise en place d'une industrie de base capable d'entraîner une industrialisation en aval, le développement des zones rurales pour faire un équilibre entre eux et les zones urbaines¹.

Par ailleurs, le processus de planification a redéfini les rôles des composantes du système bancaire². Cette redéfinition des rôles des composantes du système bancaire algérien est accompagnée par la mise en place d'organes techniques consultatifs et de la création. Pour les organes techniques consultatifs, deux organes sont mis en place le conseil du crédit et le comité technique des institutions bancaires³. Par contre, pour la création, deux banques publiques spécialisées ont été créées d'une part, une banque agricole (BADR) spécialisée dans le financement de l'agriculture⁴ et, d'autre part, une banque des collectivités locales (BDL) spécialisées dans le financement des unités économiques régionales et locales⁵.

Cependant, le rôle des banques ainsi que de la banque centrale était essentiellement le financement des entreprises publiques (investissements planifiés) et le contrôle par les banques de la réalisation du plan. De ce fait, le système bancaire est transformé, dans son rôle, ses missions et son fonctionnement, pour être en adéquation avec les exigences d'une économie planifiée. Dans ce contexte, la loi de finances (1971) montre que « le financement des investissements planifiés des entreprises sera assuré dans des proportions déterminées par le ministre des finances au moyen : de concours extérieurs contractés par le trésor ou les entreprises ; de crédits à long terme octroyés sur les ressources d'épargne collectées par le trésor et consenties par les institutions financières spécialisées : caisse algérienne de développement et banques nationales ; de prêts bancaires à moyen terme réescomptables auprès de l'institut d'émission »⁶.

Pour comprendre les implications de ces changements et de cette nouvelle logique économique, en matière de politique monétaire, nous traitons, en premier lieu, le rôle de la banque centrale et la politique monétaire dans le processus de planification. Puis, en second lieu, nous aborderons les réformes de 1986. Et enfin, nous analyserons les effets de celles de 1988.

¹ A. Naas (2003), Op cit, p.57.

² Ibid p 57.

³ "La loi de 30 juin 1971, numéro 71 - 47."

⁴ "Décret numéro 82 - 106 du 13 mars 1982."

⁵ "Décret numéro 85 - 85 du 30 avril 1985".

⁶ Conseil national économique et social, "Rapport sur « regards sur la politique monétaire en Algérie »", Algérie, 2005.

1.2.1 Le rôle de la banque centrale et la politique monétaire dans le processus de planification

Dans le cadre tracé par le processus de planification, le rôle du système bancaire d'Algérie a évolué, il est chargé de la couverture de l'ensemble des besoins de financement à court, moyen et long terme des entreprises publiques. Ainsi, le système bancaire est soumis aux impératifs du plan pour ce qui des ressources et de distribution de crédit.

Durant cette période, la demande de crédits bancaires s'amplifie à cause du montant des programmes d'investissements publics et de réaménagement des circuits de financement.

Par ailleurs, le rôle de la banque centrale d'Algérie consiste à assurer la liquidité des banques et du trésor. Elle est chargée du financement des crédits d'investissements à court terme et de crédits à moyen terme planifiés des entreprises publiques. En d'autres termes, la banque centrale est chargée de répondre à une demande de crédit exprimé par le secteur productif (entreprise publique). Ainsi, cette banque centrale permet d'accorder des concours au trésor, soit directement sous forme d'avance, soit indirectement en gonflant sans limites les avoirs de son compte ouvert auprès des CCP¹. Dans ce contexte, le conseil national économique et social (2005) montre que le système bancaire est appelé à accomplir un double rôle : « assurer la distribution de crédit aux entreprises publiques à partir de leurs ressources et de celles qui sont collectées par le trésor public ; assurer, par ce biais même, le suivi de la réalisation, par ces entreprises, des projets planifiés mis à leur charge »².

En outre, durant cette période, l'offre de la monnaie est considérée comme variable endogène. Cette variable doit répondre aux besoins de l'économie, réduisant ainsi la vraie conception de la politique monétaire³. Cependant, la demande de monnaie est directement liée au financement des besoins des investissements et du cycle d'exploitation des entreprises publiques. De ce fait, la politique monétaire consiste à ajuster l'offre de la monnaie centrale à la demande de la monnaie centrale. L'ajustement de la banque centrale est effectué par le biais de crédits aux banques commerciales et des avances au trésor public⁴.

En revanche, le processus de la planification centralisée appliqué durant cette période a tenu à l'écart le rôle de la monnaie et avait privilégié le financement par endettement de

¹ A. Naas (2003), Op.cit p.77.

² Le conseil national économique et social (2005), Op.cit.

³ N. Menaguer, « Thèse pour l'obtention de doctorat d'état : la demande de monnaie en Algérie », faculté des sciences économiques, des sciences de gestion et des sciences commerciales : université de Tlemcen 2009-2010, p 56. Disponible à l'adresse : dspace.univ-tlemcen.dz/bitstream/112/1251/1/Menaguer.Noureddine.Doc.pdf. Date de consultation : 14 mars 2016.

⁴ A. Naas (2003), Op cit. p 79.

l'économie. De ce fait, l'économie planifiée est caractérisée par une fixation administrative des taux d'intérêt et l'absence de la finance directe¹.

Au final, on voit bien que le rôle de la banque centrale d'Algérie se limitait à venir au secours du besoin de financement de trésor et des entreprises publiques. Donc, nous ne pourrions pas parler de l'existence d'une « politique monétaire » et que le système bancaire a perdu toute autonomie.

1.2.2. Les réformes monétaires 1986

Depuis 1986, l'Algérie a enregistré une décennie d'effondrement de la croissance. Elle peut être expliquée d'une part, par une chute des prix de pétrole ' le contre choc pétrolier ', qui a réduit le revenu des exportations et, d'autre part, par la hausse du service de la dette extérieure qui a permis de montrer les dysfonctionnements structurels de l'économie algérienne. Pour cela, on peut dire que le système économique algérien est un système qui est fondé sur une économie très dépendante du prix des hydrocarbures². Dans ce sens, selon le rapport annuel de la banque d'Algérie (2010), « l'Algérie a connu une longue période de vulnérabilité externe, suite au choc externe de 1986 matérialisée par une chute de 39 % des recettes d'exportations d'hydrocarbures, qui a conduit à une crise de la dette extérieure »³.

Dans le sillage de ces problèmes, une réforme financière a été mise en œuvre, dès 1986 (la loi numéro 86 – 12 du 19 août 1986 relative au régime des banques et du crédit)⁴. Cette loi est considérée comme la première loi bancaire depuis l'indépendance, elle avait pour but d'encadrer l'activité bancaire et financière. Selon cette loi, le système bancaire est considéré comme un instrument de mise en œuvre de la politique arrêtée par le gouvernement algérien dans le cadre du financement de l'économie nationale⁵. En d'autres termes, cette réforme vise à réviser le système de financement de l'économie, tout en réhabilitant les banques dans leur fonction d'intermédiation financière.

D'après la loi 86 – 12, le système bancaire comprend, d'une part, la banque centrale et, d'autre part, les établissements de crédit⁶. Elles sont considérées comme des entreprises publiques⁷. Ainsi cette loi a pour mission d'assurer la pertinence de l'affectation des ressources

¹ M. Boumghar, "la conduite de la politique monétaire en algérie : un essai d'examen," (cread: octobre 2004), p 8.

² O. Benderra, "économie algérienne 1986 - 1998 : les réseaux aux commandes de l'état," (extrait de la méditerranée des réseaux, marchands, entrepreneurs et migrants entre l'europe et le maghreb, sous la direction de jocelyne cesari, maisonneuve et larose, paris, octobre 2002. Document en ligne, disponible à l'adresse : http://www.algeria-watch.org/farticle/analyse/benderra_2002.htm).

³ "Rapport de la banque d'algérie 2010, p 48."

⁴ "La loi 86 - 12 du 19 août 1986 relative au régime des banques et du crédit."

⁵ KMPG, « Guide des banques et des établissements financiers », Algérie, 2012, p.8.

⁶ "19 Août 1986, la loi 86 - 12, article 14."

⁷ "19 Août 1986, la loi 86 - 12, article 15."

financières et monétaires dans le cadre de la réalisation du plan national de crédit avec les objectifs des plans nationaux de développement¹. Dans ce sens, l'alinéa premier de l'article 26 dispose ce qui suit : « dans le cadre du plan national de développement, le plan national de crédit détermine les objectifs à atteindre en matière de collecte des ressources, de monnaie, des priorités et des règles à observer dans la distribution du crédit »².

Par ailleurs, cette loi a pour objectif, d'une part, d'asseoir les fondements d'un mode de financement, d'autre part, définir un cadre juridique commun à l'activité de tous les établissements de crédit.

1.2.3. Les réformes de l'année 1988

À la fin des années quatre-vingt, la situation économique et sociale est devenue défavorable. Pour faire face à la crise, les autorités sont obligées d'engager un processus de réformes économiques.

Parmi ces réformes, la promulgation de la loi numéro 88 – 01 du 12 janvier 1988 relative à l'orientation des entreprises publiques économiques a entraîné des modifications dans la forme des entreprises. Selon cette loi, les sociétés nationales deviennent des entreprises publiques économiques, sociétés par actions, et les entreprises locales se transforment en entreprises publiques locales³. Elle est axée sur l'autonomie de l'entreprise.

Ces réformes visaient essentiellement à favoriser le libre jeu du marché, c'est-à-dire qu'elle va redéfinir des relations banques-entreprises, et donne une meilleure mobilisation des ressources. Ainsi, ces réformes vont désengager progressivement le trésor public de la sphère économique.

En outre, ces réformes ont permis de réactiver les instruments de la politique monétaire et d'autoriser le trésor public à opérer sur le marché monétaire⁴.

En revanche, les réformes de l'année 1988 sont caractérisées d'une part, par un programme de stabilisation macro-économique et, d'autre part, par des réformes structurelles pour objectif de la transition d'une économie planifiée à une l'économie de marché⁵. Ce

¹ KMPG (2012), Op cit p.8.

² "19 Août 1986, la loi 86 - 12, article 14," alinéa 2, article 26.

³ C. Bia, « les réformes monétaires et financières et leur impact sur l'entreprise algérienne », Alger : revue d'économie et statistique appliqué (I.N.P.S), Mai 2006, p.9

⁴ F. Seddiki, « l'économie algérienne : économie d'endettement ou économie de marché financier ? », mémoire de magistère, université mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, 2013, p 124. Disponible à l'adresse : http://www.ummo.dz/IMG/pdf/SEDDIKI_fadila.pdf. Date de consultation : 04 mars. 2016.

⁵ OCDE (organisation de coopération et développement économique), "perspectives économiques en afrique," (2003): p.77.

processus avait commencé dès 1986, mais les conditions politiques de sa mise en œuvre n'apparaissent qu'en 1989 suite aux problèmes et la paralysie de l'économie algérienne¹.

De tous ce qui précède, on voit bien que l'ensemble des réformes économiques entamées depuis 1970, jusqu'en 1990 n'ayant pas eu l'impact voulu sur l'économie suite aux plusieurs problèmes économiques qui ont conduit à la crise économique. D'après le conseil national économique et social (2005), ses conséquences sont : « le recours à la monnaie centrale est automatique en cas d'insuffisance de ressources ; refinancement automatique des banques auprès de la Banque centrale: la monobanque ; relâchement de la contrainte budgétaire des entreprises publiques en matière de dépenses d'investissement et développement du crédit à court terme et des découverts automatiquement refinancés auprès de la BCA; la restructuration financière et organique des entreprises publiques en 1982/83 a engendré une aggravation du déficit budgétaire financé par la BCA »².

Finalement, on peut dire que tout au long de cette période, le système bancaire, la monnaie et la politique monétaire ont été transformées pour les mettre à contribution dans la réalisation d'une politique économique dominante. Il fallait donc les réhabiliter pour leurs permettre de remplir leurs fonctions selon les normes de marché. C'est là qu'est intervenue la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit.

Après avoir analysé la politique monétaire et le système bancaire durant la période 1962/63-1989, il est intéressant maintenant de présenter l'évolution de la politique monétaire durant la période 1990 - 1999.

2. La politique monétaire et le système bancaire durant la période 1990 - 1998

Malgré l'ensemble des réformes engagées par les pouvoirs publics durant les années quatre-vingt, l'économie algérienne a continué à souffrir de nombreux problèmes comme l'inflation, le chômage, la dette extérieure, le déficit budgétaire. Il fallait poursuivre ces réformes avec plus de profondeur qui permet de montrer le rôle important joué par le système bancaire et cherché à améliorer et développer l'économie algérienne³.

Dès le début des années quatre-vingt-dix, le domaine monétaire et bancaire est marqué d'une manière décisive, par l'avènement de la loi numéro 90 – 10 du 14 Avril 1990 relative à la monnaie et au crédit. Cette loi apporte des aménagements importants dans l'organisation et

¹ F. Talahite, « réformes et transformations économiques en Algérie », économies et finances. Université paris-nord - Paris XIII, 2010, p 12.

² Le conseil national économique et social (2005), Op.cit.

³ F. Seddiki (2013), Op.cit. 128.

le financement du système bancaire et engage le processus de transition de l'économie algérienne vers une économie de marché.

L'objectif de cette partie n'est pas de produire quelque nouvelle connaissance sur la politique monétaire en Algérie, mais de remonter aux sources des différentes transformations et changements de la politique monétaire et le système bancaire. C'est dans ce cadre que nous exposerons la conduite de la politique monétaire et le système bancaire et la transition d'une économie planifiée vers une économie de marché.

2.1.La loi 90/10 relative à la monnaie et du crédit et la transition d'une économie planifiée vers une économie de marché

Avant la promulgation de cette loi, l'économie algérienne était considérée comme une économie administrée de sorte que celle-ci a choisi un système d'économie planifiée. Selon Y. Madouche (2010), « l'économie algérienne était une économie administrée dans laquelle les banques sont considérées comme de simples guichets de collecte et de distribution de fonds pour financer les projets de la politique d'industrialisation à travers les entreprises publiques adoptées par l'état »¹.

La promulgation de la loi 90/10, redéfinit la configuration du système bancaire algérien. Elle couvre les statuts de la banque centrale et les banques, les principes de la politique monétaire. Cette loi a été élaborée sur la base du principe de l'indépendance de la banque centrale par rapport au pouvoir exécutif.

La loi 90 - 10 a pour objet de montrer le rôle de la monnaie dans la politique monétaire, elle est considérée comme l'une des composantes principales de la politique économique. Pour cela, depuis la promulgation de la loi 90 / 10, d'une part, l'activité bancaire est améliorée et, d'autre part, cette loi est considérée comme une politique de régulation macroéconomique.

Au sein de ce point, nous traitons, en premier lieu, la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit (objectifs et ces principes). Puis, en second lieu, nous aborderons la transition d'une économie planifiée vers une économie de marché

2.1.1. La loi 90 – 10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit

La réforme de 1990 relative à la monnaie et au crédit est considérée comme la loi établissant le cadre juridique de la politique monétaire. Cette loi a également permis de mettre en évidence le rôle de la monnaie et la politique monétaire et renvoie également les pouvoirs de l'autorité monétaire dans la gestion de la monnaie et au crédit avec une large autonomie.

¹ Y. Madouche, « la problématique d'évaluation du risque de crédit des pme par la banque en Algérie », université mouloud maamri tizi ousou: Mémoire de magister, 2010, p 190. Disponible à l'adresse : www.ummo.dz/IMG/pdf/Memoire_final_en_PDF_MY.pdf. Date de consultation : 02 Avril 2016.

La loi 90 – 10 est considérée comme une politique de régulation, elle est axée principalement sur l'indépendance de la banque centrale, elle instaure un conseil de la monnaie et du crédit. Ce conseil est considéré comme un conseil d'administration de la banque centrale, une autorité monétaire qui permet de disposer d'un pouvoir réglementaire¹.

Par ailleurs, cette loi a redéfini la configuration du système bancaire algérienne, d'après F. Hakiki (2008), « cette loi modifiée et complétée relative à la monnaie et au crédit a redéfini le système bancaire algérien et a permis à la banque centrale de recouvrer ses 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 »². En effet, cette loi a supprimé toute référence au plan national du crédit (PNC) tout en renforçant le dispositif de contrôle de l'émission de monnaie.

Cependant, la loi la loi 90-10 a défini les prérogatives du conseil de la monnaie et de crédit, de la commission bancaire et de la centrale des risques bancaires.³ Le conseil de la monnaie et de crédit a pour objectif de formuler les instruments et les objectifs de la politique monétaire. Par contre, la commission bancaire a pour but de surveiller l'application de la réglementation bancaire. Cependant, la centrale des risques bancaires permet de contribuer à la protection des déposants.

Après avoir présenté la loi 90-10 relative au crédit et à la monnaie, il est utile de s'interroger sur ses objectifs et ses principes.

1. Les objectifs de la loi 90 – 10

La loi 90 – 10 relative à la monnaie et au crédit a pour deux objectifs principaux, d'une part, la réhabilitation du rôle de la banque centrale dans la conduite de la monnaie et le crédit, c'est-à-dire dans ses responsabilités en matière de politique monétaire, de crédit et la création des conditions d'une véritable gestion conjoncturelle de la monnaie et, d'autre part, mettre un terme à toute intervention administrative dans le secteur bancaire et financier⁴.

A. Benmansour et M. Lachachi (1996) soulignent que, la loi 90 – 10 de la monnaie et de crédit a visé les objectifs suivants⁵:

- Cette loi a permis de rétablir la valeur du dinar Algérien.
- Cette loi a permis de mettre un terme définitif à toute ingérence administrative.

¹ ""14 Avril 1990, la loi 90 - 10."

² F. Hakiki, « la politique monétaire et indépendance de la banque centrale cas de l'algérie », thèse de doctorat, université d'Oran, 2008, p 283.

³ Y. MAdouche (2010), Op.cit p.198.

⁴ ""14 Avril 1990, la loi 90 - 10."

⁵ B. Ammour, « le système bancaire algérien : textes et réalité », édition dahlab : Alger, 1996, cité par A. benmansour et M. lachachi, Op.cit. p 11.

- La mise en place d'une réglementation prudentielle des banques.
- Elle permet de réhabiliter le rôle de la banque centrale d'Algérie concernant la gestion de la monnaie et du crédit.
- La mise en place d'instruments indirects de régulation : taux des réserves obligatoires, plafond de refinancement.
- Encouragé de l'investissement étranger.
- La création de banques privées étrangères et nationales.

En plus, F. Hakiki (2008) mentionne que la loi 90/10 prend en compte les nouvelles tendances en matière de l'autonomie des banques et de la politique monétaire, de la réglementation prudentielle, et de la supervision de l'activité bancaire¹.

2. Les principes de la loi 90-10

La loi de 90 - 10 est caractérisée par son inspiration libérale, plusieurs de ses dispositions fondamentales sont reprises des statuts de la banque centrale d'Algérie, eux-mêmes d'inspiration libérale. À cet égard, on peut citer ; le principe de l'autonomie de la banque centrale et de la politique monétaire, la réglementation prudentielle, et la supervision de l'activité bancaire².

En outre, cette loi est fondée sur le principe de l'autonomisation de la sphère monétaire et bancaire par rapport à la sphère budgétaire, par la limitation (montant et durée) des avances de la banque centrale au trésor public, c'est-à-dire que le trésor doit rembourser sa dette vis-à-vis de la banque centrale, au jour de la promulgation de la loi, sur une période de 15 ans, moyennant une convention entre les deux institutions³. D'après l'article 78, les avances de la banque centrale sont limitées au Trésor à 10 % des recettes fiscales ordinaires de l'exercice écoulé et pour une durée totale de 240 jours, le tout devant être remboursées en fin d'année⁴.

Par ailleurs, cette loi est caractérisée par le principe du rétablissement du secteur bancaire en ses deux niveaux hiérarchisés, cela signifie la distinction entre l'activité de la banque centrale comme une autorité monétaire et l'activité des banques et les établissements financiers. Pour cela, selon l'article 92, la banque centrale a pour principe de définir les normes de gestion que doivent respecter en permanence les banques et les établissements financiers⁵.

¹ F. Hakiki (2008), Op.cit p.238.

² Rapport du conseil national économique et social (2005), Op.cit.

³"14 Avril 1990, la loi 90 - 10, article 213."

⁴ "14 Avril 1990, la loi 90 - 10, article 78."

⁵ "14 Avril 1990, la loi 90 - 10, article 92."

Cependant, l'institution d'une autorité monétaire singulière est considérée comme l'un des principes importants dans la loi 90 – 10 de sorte que celle-ci a établi une autorité monétaire indépendante appelée ‘‘ le Conseil de la monnaie et de crédit ‘‘¹.

Le conseil de la monnaie et de crédit a pour but le maintien des pouvoirs les plus étendus en la matière. En plus, il réglemente toute l'activité bancaire², autorise et décide en matière d'accès à (et d'exclusion de) la profession bancaire³.

M. Boumghar (2004), montre que la promulgation de la loi 90/10 a recomposé le rétablissement du secteur bancaire en deux niveaux hiérarchisés : une banque centrale et plusieurs banques de second rang (commerciales). Il a été introduit avec ce système – essentiellement – les innovations suivantes ⁴:

- L'autonomisation de la sphère monétaire et bancaire par rapport à la sphère réelle.
- Le financement du budget de l'Etat ne se fait plus d'une manière automatique auprès de la banque centrale (c'est une autonomie de la sphère monétaire et bancaire par rapport à la sphère budgétaire).
- Institution d'une autorité monétaire unique et autonome.

En résumé, la banque d'Algérie est fondée sur le principe de l'autonomie, elle est considérée comme l'agent financier de l'état, cela se traduit par le rejet du rôle de Trésor Public, c'est-à-dire qu'elle s'articule sur le principe de l'autonomisation de la sphère monétaire et bancaire par rapport à la sphère budgétaire et que le trésor public n'est plus l'agent financier de l'Etat. En plus, en matière de politique monétaire et selon la loi 90 – 10, le conseil de la monnaie et du crédit est désormais une autorité souveraine et indépendante. Au sein du point qui suit, nous allons nous focaliser sur la transition d'une économie planifiée vers une économie de marché.

2.1.2. La transition d'une économie planifiée vers une économie de marché (1990 – 1993).

À la fin des années quatre-vingt, l'économie planifiée centralisée a prouvé la fragilité de l'économie algérienne suite aux déséquilibres économiques interne et externe. Au début de l'année 1990, et avec la promulgation de la loi 90/10 relative à la monnaie et du crédit qui est d'inspiration largement libérale, la transition à l'économie de marché devait mettre un terme à l'inefficacité du système de planification centralisée. Pour Hayek (1988), le socialisme est une

¹ B. Guendouzi, « les relations banques/entreprises publiques : portées et limites », mémoire de magister en science économique, université mouloud mammeri de tizi-ouzou, 2012, p 54.

² "14 Avril 1990, la loi 90 - 10, article 44."

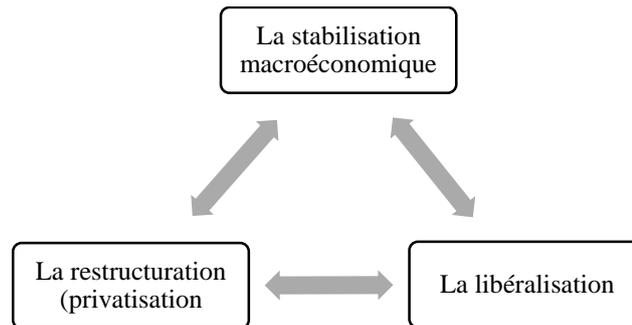
³ "14 Avril 1990, la loi 90 - 10, article 45.29.131."

⁴ M. Boumghar (2004), Op cit p 9.

erreur intellectuelle : c'est une doctrine qui repose sur des bases erronées telles que le refus de la liberté individuelle, la propriété et l'échange. Le socialisme n'est qu'une morale fautive et présomptueuse¹.

Le but de cette transition d'une économie planifiée vers une économie de marché peut être résumé par la stabilisation macroéconomique, la libéralisation et la restructuration (privatisation). Elles peuvent être représentées par le schéma suivant :

Figure 28: Le but de la transition d'une économie planifiée vers une économie de marché



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Ainsi, le rapport du CNES (2005) entend par ses caractéristiques les définitions suivantes² :

- La stabilisation macroéconomique : Elle incorpore une condition monétaire et une condition du côté réel de l'économie " production, emploi, inflation et balance courante ". elle s'inscrit dans une perspective de moyen et de long terme³.
- La libéralisation : Elle est considérée, d'une part, comme la fin du monopole d'une administration, entreprise sur une activité définie par l'autorité publique et, d'autre part, elle rend libre l'accès à des marchés aux niveaux interne et externe pour différents agents économiques (commerce extérieur et change). Pour cela, elle est considérée comme la libéralisation des prix et du commerce extérieur, qui est un mécanisme de la transition vers l'économie de marché.
- La restructuration (privatisation) : Elle est considérée, d'une part, comme la restructuration des entreprises publiques et, d'autre part, comme ouverture des différents secteurs aux capitaux privés⁴. Pour cela, elle a constitué comme une première étape du processus de restructuration de l'économie.

¹ Document en ligne, disponible à l'adresse : <http://socioeconomie.skynetblogs.be/archive/2013/03/22/les-pays-en-transition-vers-l-economie-de-marche-aspects>. Consulté le 14/04/2016.

² Rapport du conseil national économique et social (2005), Op.cit.

³ Y. Ammann et W. Aeberhardt, "la stabilité macroéconomique: une condition préalable à la croissance?," Document en ligne, disponible à l'adresse: <http://www.seco.admin.ch/dokumentation/publikation>. Date de consultatio: 14/06/2016.

⁴ Rapport du conseil national économique et social (2005), Op.cit.

2.2.La conduite de la politique monétaire durant la sous période « transitoire » (1990 –1993).

La loi du crédit et de la monnaie 90 – 10 a permis de mettre en évidence le rôle de la monnaie et la politique monétaire. Elle instaure un conseil de la monnaie et du crédit qui est considéré comme un conseil d'administration de la banque centrale et une autorité monétaire qui permet de disposer d'un pouvoir réglementaire¹. En plus, la loi 90 – 10 a donné le pouvoir aux autorités monétaires dans la gestion de la monnaie et du crédit avec une large autonomie.

Par ailleurs, la loi 90 – 10 mentionne que le gouverneur de la banque centrale mène en toute indépendance sa propre politique monétaire et n'a aucune obligation de rendre compte de ses activités au chef du gouvernement.

Au sein de ce point, nous traitons, en premier lieu, les objectifs de la politique monétaire selon la loi 90-10. Puis, en second lieu, nous aborderons ses instruments.

1. Les objectifs de la politique monétaire selon la loi 90-10

À partir de l'alinéa premier de l'article 55 de la loi 90-10, que l'on peut, extraire les objectifs de la politique monétaire. Ainsi, il est stipulé que 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. À cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de régulariser le marché des changes².

À partir de ce texte, on peut dire que les objectifs de la politique monétaire à travers les missions que la loi 90 – 10 a fixé à la banque d'Algérie, ils peuvent être représentées comme suit :

- Le développement ordonné de l'économie nationale : Il est considéré comme un objectif stratégique à long terme.³
- La mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays : Le plein-emploi et la croissance économique.

¹ ""14 Avril 1990, la loi 90 - 10."

² "14 Avril 1990, la loi 90 - 10, article 55."

³ M. Ilmane, « efficacité de la politique monétaire en Algérie : (1990–2006).une appréciation critique », Octobre 2007.

- La stabilité interne et externe de la monnaie : la stabilité des prix, la stabilité du taux de change, et aussi l'équilibre extérieur.

Par ailleurs, K. Aoudia (2015) cité que « l'objectif final de la politique monétaire était de maintenir la stabilité des prix, autrement dit, réaliser une progression limitée de l'indice des prix à la consommation »¹.

2. Les instruments de la politique monétaire

Avant la promulgation de la loi 90 – 10 relative à la monnaie et au crédit, les instruments de politique monétaire sont considérés comme des instruments directs. Mais, après la promulgation de la loi 90-10, la banque d'Algérie a introduit des instruments indirects. Cette loi a donné à la banque d'Algérie la responsabilité de la régulation monétaire, à l'aide de² :

- La manipulation des taux d'intérêt.
- L'imposition des ratios de réserves obligatoires.
- L'imposition des ratios de liquidité pour les banques primaires, qui limitent les avances au trésor à 10% des recettes budgétaires de l'année fiscale précédente et pour des périodes n'excédant pas 240 jours.

À cet effet, cette loi 90-10 a prévu les divers instruments de la politique monétaire, notamment³ :

- L'open market : vente et achat d'effets publics et privés.
- La prise en pension d'effets publics et privés.
- Le réescompte d'effets publics et privés.
- La réserve obligatoire

Ceci ne veut pas dire que la banque centrale ne peut pas utiliser d'autres instruments si la conjoncture économique du pays l'exige. Ainsi, Ces instruments sont considérés comme des instruments indirects de la politique monétaire.

Selon N. Berkane (2013), pour combattre le laxisme monétaire qui a caractérisé la période antérieure, plusieurs actions ont été lancées, à savoir :

- La Fixation de taux de croissance de la masse monétaire et du crédit intérieur.
- Autoriser les banques à fixer la grille de leurs taux d'intérêt, les commissions qu'elles perçoivent et les dates de valeur⁴.

¹ K. Aoudia, « La conduite de la politique monétaire en Algérie (1990 – 2013) », Communication au Colloque international Efficacité de la Politique Monétaire dans les PVD : Les Expériences Passées et les Défis Futurs » Université Hassiba Ben Bouali de Chlef, 17-18 Novembre 2015, p 8.

² Z. Bedjaoui, « la relation monnaie-inflation dans le contexte de l'économie algérienne », Thèse pour l'obtention de doctorat en sciences économiques option : gestion : université abou-bekr belkaïd Tlemcen, 2013 - 2014), p 217.

³ Rapport du conseil national économique et social (2005), Op.cit.

⁴ N. Berkane, « la politique monétaire en Algérie dans le cadre des réformes économiques et l'impact socio-économique de ces réformes », thèse de doctorat : université Alger III, 2012 - 2013, p.49.

Au total, on peut dire que cette politique monétaire a permis de plafonner le taux de réescompte, définir des ratios de réserves obligatoires, augmenter le taux d'escompte et essayer d'instaurer des taux réels d'intérêts positifs. Ces instruments ont permis à la banque centrale d'agir sur la liquidité des banques, d'une part et de contrôler les crédits distribués par ces banques, d'autre part. Dans le point suivant, nous allons essayer de présenter la transition d'une économie planifiée vers une économie de marché selon la loi 90-10.

Globalement, la sous période « transitoire » (1990 –1993) a été caractérisé d'une part, par le programme d'assainissement financier et de restructuration industrielle des entreprises publiques (y compris les banques) et, d'autre part, les démarches pour profiler la dette extérieure¹.

De même, suite à la crise économique, qui a été démarré depuis 1986, avec la chute historique des prix du pétrole, l'économie algérienne a été caractérisée par un grave déséquilibre financier interne et externe, d'une part, la hausse du taux de chômage ainsi que le taux d'inflation et la régression du taux de croissance économique et, d'autre part, l'augmentation de la dette extérieure. Donc, il a conduit automatiquement à une crise économique et une récession économique. Dans ce contexte, M. Ilmane (2007), cité que la situation économique à fin 1993 se présentait comme suit² :

- la poursuite de la régression économique (-2.1 %).
- la hausse du taux de chômage (+ de 27 %).
- la croissance rapide de la masse monétaire (+ de 21 %) ;
- l'accentuation des tensions inflationnistes (+ de 20 %) ;
- l'aggravation du déficit budgétaire (- 8,7 % du PIB) ;
- la détérioration accrue de la balance des paiements, accentuée par la fermeture de l'accès de l'Algérie aux marchés financiers internationaux, avec :
 - ✓ la chute des réserves de change qui ne couvraient plus que six à sept semaines d'importations,
 - ✓ un service de la dette extérieure qui a atteint plus de 82 %.

Pour sortir de cette crise et stagnation économique, l'Algérie a demandé d'une part, l'obtention de financement de soutien à la balance des paiements auprès de la banque mondiale et les institutions financières internationales (FMI). Pour cela, suite aux perturbations qui ont affecté l'économie algérienne depuis 1986, l'Algérie a adopté un programme de stabilisation

¹ Document en ligne : "Les accords passés avec le FMI," Disponible à l'adresse: (<http://www.liberte-algerie.com/chronique/les-accords-passes-avec-le-FMI>). Date de consultation : 19/07/2016.

² M. Ilmen (200), Op.cit.

(04/1994–03/1995) suivi du programme d’ajustement structurel (04/1995–04/1998) pour relancer la croissance et l’emploi.

2.3.La conduite de la politique monétaire durant la sous période de stabilisation et d’ajustement structurel (1994-1998).

La sous période (1994 – 1998) a été caractérisé par la mise en contribution de la politique monétaire avec ses objectifs et ses instruments selon l’instruction n° 16-94 relative aux instruments de la politique monétaire et au refinancement des banques, la poursuite du processus de transition d’une économie planifiée vers une économie de marché et la mise œuvre d’un programme de stabilisation macroéconomique (04/1994–03/1995) suivi du programme d’ajustement structurel (04/1995–04/1998). Ces deux programmes ont pour objectif de corriger les déséquilibres monétaires et d’établir l’équilibre entre la demande globale et l’offre globale, soulignant le rééchelonnement de la dette extérieure, à moyen et long terme.

Pour mieux comprendre le fonctionnement de la conduite de la politique monétaire durant la sous période de stabilisation et d’ajustement structurel (1994-1998), nous traitons, en premier lieu, le programme de stabilisation et d’ajustement structurel. Puis, en second lieu, nous aborderons la politique monétaire avec objectifs et instruments durant cette sous période.

2.3.1. Le programme de stabilisation et d’ajustement structurel

Pour maîtriser la crise qui s’est encore aggravée au début de 1994 caractérisée par la régression économique, la hausse du taux de chômage, la croissance rapide de la masse monétaire et l’accentuation des tensions inflationnistes, l’économie algérienne était soumise au programme de stabilisation et d’ajustement structurel (1994 – 1998), il est considéré comme un programme de réformes qui contient un ensemble de dispositions entre l’Algérie et le fonds monétaire international. Leur but est de permettre à l’Algérie de sortir de la crise économique.

Ce programme a pour objet de réduire de la dette extérieure par l’obtention de prêts auprès du (FMI), et le rééchelonnement de la dette extérieure publique par Club de Paris et privée par Club de Londres, ajustement du taux de change du dinar par décision (formel) du conseil de la monnaie et de crédit en 1994¹.

En plus de cet objectif principal, ce programme d’ajustement structurel, avait pour objectif :

- Le ralentissement de l’inflation.
- Contenir l’expansion de la masse monétaire.
- Réduire de déficit du trésor public

¹ Rapport du conseil national économique et social (2005), Op.cit.

Par ailleurs, deux accords entre l'Algérie et le FMI ont été négociés :

- Le premier accord d'une durée d'une année : un accord qui est considéré comme un accord de confirmation qui permet de faire un plan de stabilisation de l'économie algérienne pour relancer la croissance économique. Il a été accompagné d'une part, par une facilité de financement compensatoire pour 1 milliard \$ au total et, d'autre part, par un accord de rééchelonnement de la dette extérieure au Club de Paris et au Club de Londres.
- Le deuxième accord : un accord qui permet de faire un plan d'ajustement structurel (Avril 1995 pour une durée de 3 ans), il a été appuyé par un mécanisme de crédit. Cet accord a été accompagné d'une part, par une facilité de financement élargie (FFE) et, d'autre part, d'un accord de rééchelonnement avec les pays créanciers, membre de club de Paris et de Londres.

En revanche, le gouverneur de la Banque d'Algérie a justifié ces accords qui ont été signés avec le FMI par un grave déséquilibre financier interne et externe. Il mentionne que ces accords sont fondés sur trois objectifs : le rétablissement de l'équilibre externe, la maîtrise de l'inflation et enfin le retour de la croissance.

Dans le cadre de l'application de l'accord de stabilisation économique, la première mesure prise est relative au rééquilibrage des prix relatifs. Il est caractérisé d'une part, par la dévaluation de 40 % du taux de change et, d'autre part, par une augmentation immédiate des taux d'intérêt applicables au refinancement des banques auprès de la Banque d'Algérie¹.

Selon l'instruction numéro 16-94, les taux d'intérêt sont libérés, parce que le plafond sur les taux d'intérêt débiteur était supprimé. D'après le rapport de gouvernement banque d'Algérie (2007), ce taux était négatif jusqu'à 1996 et puis il est devenu positif².

Cependant, l'accord d'ajustement structurel est caractérisé par un principal objectif, c'est la relance de la croissance économique. Cette relance est traduite automatiquement par une baisse du taux de l'inflation et le chômage³. D'après A. Naas (2003), selon les publications du fonds monétaire international et la banque mondiale, les objectifs des accords avec le FMI et la banque mondiale peuvent être⁴ :

- La stabilisation macroéconomique.
- La reprise économique.

¹ F. Yaici, «Étude de l'impact des politiques monétaires et financières sur les performances de l'économie algérienne », Université de Bejaia, p 3. Document en ligne, disponible dans l'adresse : <http://elbassair.net/>. Consulté le : 14/05/2016.

² On regardera ça en détail ultérieurement.

³ On regardera ça en détail ultérieurement

⁴ A. Naas (2003), Op cit p.222.

- Réaligner les prix intérieurs sur les prix mondiaux grâce à la libéralisation poussée du régime des changes et du commerce.
- Ramener le service de la dette à un niveau soutenable.
- Assurer la viabilité de la balance des paiements.
- L'utilisation des instruments indirects dans la conduite de la politique monétaire et l'instauration de taux d'intérêt réels positifs.
- Parvenir à un excédent du trésor par un encadrement des dépenses de fonctionnement et d'équipement de l'état grâce à une politique budgétaire.

Globalement, le programme de stabilisation et d'ajustement structurel a pour but d'assurer les grands équilibres macro-économiques et de préparer les conditions d'une relance de la croissance économique. Donc, d'une façon générale, l'objectif de ces accords est de stabiliser l'économie puis relancer la croissance économique et l'emploi et réduire l'inflation et le chômage.

2.3.2. la politique monétaire durant la sous période de stabilisation et d'ajustement structurel (1994-1998).

En date du 09/04/1994, et à la veille de la mise en application du programme de stabilisation, le conseil de la monnaie et du crédit signe « l'instruction n° 16-94 relative aux instruments de la politique monétaire et au refinancement des banques ». Cette instruction contient d'une part les objectifs de la politique monétaire et, d'autre part, leur instrument¹. À cet effet, la politique monétaire a pris un rôle déterminant durant le programme de stabilisation et l'ajustement structurel. Dans ce contexte, K. Aoudia (2015) indique que, « c'est avec l'application du programme de stabilisation macroéconomique (04/1994 – 03/1995) puis du programme d'ajustement structurel (04/1995 – 04/1998) que la politique monétaire, digne de ce nom : c'est-à-dire avec ses objectifs et ses instruments, 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 »².

L'objectif d'analyse qui suit, est d'essayer d'examiner comment que la politique monétaire a été menée durant le programme de stabilisation et d'ajustement structurel. Notre objectif est double. Dans un premier temps, nous ferons une présentation des objectifs de la politique monétaire. Dans un second temps, nous étudierons les différents instruments de cette politique.

¹ Rapport du conseil national économique et social (2005), Op.cit.

² K. Aoudia (2015), Op.cit. p 9.

1. Les objectifs de la politique monétaire durant le programme de stabilisation et d'ajustement structurel

Selon L'instruction n° 16-94 relative aux instruments de la politique monétaire et au refinancement des banques, l'objectif principal de la politique monétaire est la maîtrise du rythme d'inflation au moyen notamment d'un contrôle de l'expansion monétaire, du crédit et de croissance. À cette fin, un plafond de croissance des avoirs intérieurs nets du système bancaire et un plafond de croissance des avoirs intérieurs nets de la Banque d'Algérie (les crédits à l'Etat et à l'économie, les crédits à l'Etat et aux banques) sont mis en place¹. Pour cela, l'objectif final est la maîtrise de l'inflation.

Pour atteindre l'objectif final, un double objectif intermédiaire est mis en avant à savoir :

- La limitation de la croissance de la masse monétaire.
- La limitation de la croissance du crédit.

Par ailleurs, pour atteindre ce double objectif intermédiaire, un double objectif opérationnel a été défini :

- Le plafonnement de la croissance des avoirs intérieurs de la banque centrale (les crédits à l'Etat et le refinancement des banques).
- Le plafonnement de la croissance des avoirs intérieurs des banques (les crédits à l'Etat et à l'économie).

Au final, durant la sous période de stabilisation et d'ajustement structurel, l'objectif principal était la maîtrise du rythme de l'inflation. Il s'agissait de réduire son rythme à un niveau acceptable, soutenable et maîtrisable. Par contre, l'objectif intermédiaire de la politique monétaire était la limitation de la croissance de la masse monétaire et celle du crédit.

2. Les instruments de la politique monétaire durant le programme de stabilisation et d'ajustement structurel

D'après l'instruction n° 16-94 relative aux instruments de la politique monétaire et au refinancement des banques, les instruments de la politique monétaire sont des instruments directs et des instruments indirects. Les instruments indirects sont : les taux d'intérêt, l'adjudication de crédit, l'open market et la réserve obligatoire. Par contre, les instruments directs sont : le double plafonnement (globalement et par banque) du réescompte et l'encadrement du crédit. En outre, deux principaux instruments indirects, à savoir la réserve obligatoire et l'open market ont été institutionnalisés, mais ils ne pouvaient être réellement manipulés.

¹ "Instruction numéro 16-94 du 09 avril 1994 relative aux instruments de conduite de la politique monétaire et au refinancement des banques."

Parmi ces instruments mentionnés au-dessus, les instruments qui ont finalement fonctionné de manière régulière dont l'adjudication de crédit et le réescompte. Par contre, il y' avait certains instruments transitoires comme le plafonnement de la marge bancaire, supprimé selon l'instruction 77-95 du 25 décembre 1995, et le pivot d'intervention de la Banque centrale, supprimé selon l'instruction 06-97 du 28 Juin 1997.

1. Le taux d'intérêt

Avec le début du programme de stabilisation et durant cette situation économique, les taux d'intérêt sont libérés, parce que le plafond sur les taux d'intérêt débiteur était supprimé selon l'instruction numéro 16-94. D'après le rapport de gouvernement banque d'Algérie (2007), ce taux était négatif jusqu'à 1996 et puis il est devenu positif¹.

Ce taux d'intérêt est considéré comme l'un des instruments indirects de la politique monétaire de la banque d'Algérie, sa structure était formée comme suit ² :

- La suppression du plafond sur les taux d'intérêt débiteur traduisant une libéralisation relative des taux débiteurs appliqués par les banques et établissements financiers.
- La fixation du taux de réescompte à 15 %.
- La fixation du taux pivot d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire à 20 %.
- La fixation du taux d'intérêt des crédits en compte courant accordés par la Banque d'Algérie aux banques à 24 %.
- La suppression du plafond du taux sur le marché interbancaire qui devient librement négociable.

Par ailleurs, Ilmane (2007) montre que, «pour éviter d'éventuels dérapages quant au renchérissement du coût du crédit, il a été décidé de plafonner la marge bancaire d'intermédiation »³. Ainsi, l'instruction 16 – 94 souligne que « l'encadrement des marges des banques vise à endiguer tout renchérissement excessif du coût du crédit en contexte de stabilisation et en l'absence de compétition suffisante en matière d'intermédiation. »⁴

De plus, M. Ilmane (2007) souligne que, « le taux d'intérêt en a découlé la fourchette des taux bancaires débiteurs variant entre 18,5 et 23,5%. Le taux plancher est le coût moyen des ressources : soit le coût moyen pondéré des ressources empruntées sur le marché interbancaire et auprès de la Banque centrale et que cette dernière leur communiquait trimestriellement. Il est

¹ Nous reviendrons sur ce point ultérieurement.

² Ibid.

³ M. Ilmane (2007), Op.cit.

⁴ "Instruction numéro 16-94 du 09 avril 1994 relative aux instruments de conduite de la politique monétaire et au refinancement des banques."

considéré par les banques comme le taux de référence à partir duquel elles peuvent fixer leurs conditions débitrices, mais dans une plage limitée par la marge bancaire d'intermédiation plafonnée à 5%. Tandis que la fourchette des taux créditeurs a été de 16,5 à 18 %. »¹.

2. Le double plafonnement

Selon l'instruction numéro 16-94, le double plafonnement global est considéré comme l'un des instruments directs de la politique monétaire de la banque d'Algérie, il faut déterminer un plafond de refinancement global et un plafond de réescompte par banque.

3. Les interventions de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire

Les interventions de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire permet de réguler, d'un côté, la liquidité bancaire et, de l'autre côté, le refinancement des crédits bancaires en phase avec l'objectif d'expansion monétaire et de crédit. Parmi les instruments utilisés dans l'intervention de la banque d'Algérie sur le marché monétaire, les opérations de prise et/ou de mise en pension, les opérations d'appels d'offre sous forme d'adjudication de crédit, l'open market, les réserves obligatoires². Dans ce sens, M. boumghar (2004) montre que, « l'action de la Banque d'Algérie se fait à travers trois instruments et qui sont : le refinancement bancaire, la politique des réserves obligatoires et enfin l'encadrement du crédit »³.

3.1. Les opérations d'appels d'offre (adjudication de crédit)

Les opérations de prise et/ou de mise en pension sont considérées comme des instruments de la banque centrale. Ces opérations sont définies selon le règlement n°91-08 du 14 Août 1991 portant organisation du marché monétaire en stimulant celles dont la maturité est supérieure à 24 heures. Les opérations d'appels d'offre sous forme d'adjudication de crédit sont considérées comme des instruments indirects et flexibles de la politique monétaire de la banque d'Algérie afin d'intervenir sur le marché monétaire dès 1994⁴.

3.2. Les réserves obligatoires⁵

Cet instrument a pour but de contrôler la liquidité des banques et de réguler leur capacité de fonds prêtables et les risques crédits inhérents. Les réserves obligatoires ont été mises en œuvre au septembre 1994, elles sont rémunérées aux taux de 11,5%⁶. D'après le rapport du conseil national économique et social (2005) « cet instrument n'a pas été activé avant 2001, lorsque la situation de la liquidité bancaire le permettait »⁷.

¹ M. Ilmane (2007), Op.cit.

² Ibid.

³ M. Boumghar (2004), Op cit, p 10.

⁴ "Instruction numéro 16-94 du 09 avril 1994 relative aux instruments de conduite de la politique monétaire et au refinancement des banques."

⁵ Cet instrument n'a pas fonctionné

⁶ Instruction n° 16-94 du 09 avril 1994 relative aux instruments de conduite de la politique monétaire et au refinancement des banques. Disponible à l'adresse : http://www.bank-of-algeria.dz/html/legist10_5.htm. Consulté le : 19/05/2016.

⁷ Rapport du conseil national économique et social (2005), Op.cit.

3.3. L'open market¹

Pour ce qui est de l'open market, d'après le rapport du conseil national économique et social (2005) « le marché monétaire n'est pas alimenté en titres publics négociables et ce, jusqu'à aujourd'hui. Les adjudications des bons du Trésor s'effectuent généralement de gré à gré, sur le marché primaire auquel la banque centrale n'a pas accès»².

Après avoir présenté les objectifs et les instruments de la politique monétaire durant la période de l'application du programme de stabilisation et d'ajustement structurel, on essayera maintenant, d'analyser les différents volets de la politique monétaire durant la période 1990 – 1998.

2.4.L'analyse des différents volets de la politique monétaire durant la sous période 1990 – 1998

La période de 1990 - 1998 est caractérisée par des transformations et changements concernant les structures économiques à savoir : la promulgation de la loi du crédit et de la monnaie 90-10, les accords de stabilisation et d'ajustement structurel. Leurs buts ont été de relancer l'activité économique, réduire l'inflation et le chômage, et enfin la stabilité du taux de change.

Durant l'application de ces accords, on a remarqué la réduction du déficit du Trésor, qui peut être expliquée par l'accroissement des recettes de la fiscalité pétrolière en raison de la dévaluation du dinar et la monétisation des ressources du rééchelonnement.

Au sein de ce point, nous allons présenter quelques caractéristiques des indicateurs de la politique monétaire et leurs évolutions. Pour cela, nous traiterons, en premier lieu, l'évolution des agrégats monétaires : la masse monétaire, les contreparties de la masse monétaire. Puis, en second lieu, nous aborderons l'évolution du taux de change durant la période 1999 - 2014. Et enfin, nous analyserons l'évolution du taux d'inflation.

1. L'évolution des agrégats monétaires

L'évolution de la situation monétaire durant la période 1990 – 1998 montre que l'économie algérienne est retournée à état de l'excès de liquidité durant l'année 1998 sachant que la masse monétaire et ces contreparties (les avoirs extérieurs, les crédits à l'économie et crédits à l'état) ont augmenté en 1998 par rapport à leur niveau de 1993. Cette situation significative qui peut être expliquée d'une part, par l'application des accords de stabilisation et d'ajustement structurel et, d'autre part, par la situation favorable du marché pétrolier international.

¹ Cet instrument n'a pas fonctionné.

² Rapport du conseil national économique et social (2005), Op.cit.

1.1.L'évolution de la masse monétaire

Durant la période 1990 – 1993, on remarque que le taux de croissance de la masse monétaire (M2) a connu une tendance à la hausse (une hausse totale de 13.38%). Cette hausse est expliquée par la récession économique durant cette période et , d'autre part, par la crise sociale et sécuritaire qui l'a affectée durant cette période, ce qui s'est traduit par une instabilité politique accentuée et un désordre économique. Pour cela, on peut dire que cette période est caractérisée par une politique monétaire expansionniste.

Tableau 1: L'évolution de la masse monétaire (M2) en Milliard de DA

Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Masse monétaire (M2)	343	413.7	515.9	627.4	723.50	799.60	915.10	1081.50	1789.4
Croissance de la masse monétaire (% annuel)	11,32	20,61	24.70	21.61	15.31	10.51	14.44	18.19	12.36
Ratio de liquidité (M2/PIB)	0.62	0.48	0.49	0.53	0.49	0.4	0.36	0.39	0.56

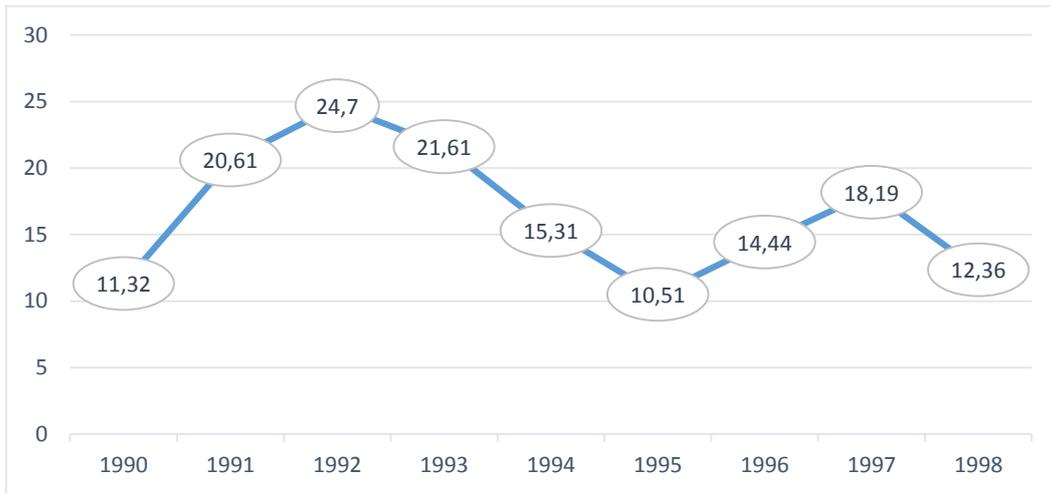
Source : Rapport de la banque d'Algérie 2002 et rapport du conseil national économique et social « regards sur la politique monétaire en Algérie », 2005.

Par ailleurs, durant la période 1994 – 1995, le taux de croissance de la masse monétaire (M2) est passé de 21.61 % en 1993 à 15.31 % en 1994 et à 10.51 en 1995. Cette baisse peut être expliquée par l'application du programme de stabilisation structurel (1994-1995). Cette période de stabilisation structurelle a été caractérisée par la diminution de l'expansion de la masse monétaire, dans des limites raisonnables, afin de ralentir le rythme de l'inflation. Ainsi, l'objectif final de la politique monétaire adopté durant cette période était la maîtrise de l'inflation avec un double ciblage d'un taux d'inflation et d'un taux de croissance. Pour ce faire, un double objectif intermédiaire a été mis en a avant à savoir la limitation de la croissance de la masse monétaire et celle du crédit.

Par ailleurs, durant la période (1995 – 1998), l'Algérie a engagé dans un deuxième programme d'ajustement structurel qui a permis de maîtriser l'expansion monétaire. À cet égard, l'évolution de la masse monétaire à partir de 1995 contredit l'affirmation réitérée d'une politique monétaire restrictive. Cette dernière consiste à contrôler la masse monétaire par la mise en place d'un encadrement du crédit. Dans ce sens, S. Bellal (2010) cité que, « la politique d'ajustement structurel menée en étroite collaboration avec le FMI s'est traduite par l'encadrement de la masse monétaire et une baisse significative de la liquidité de l'économie »¹.

¹ S. Bellal (2010), Op.cit. p 19.

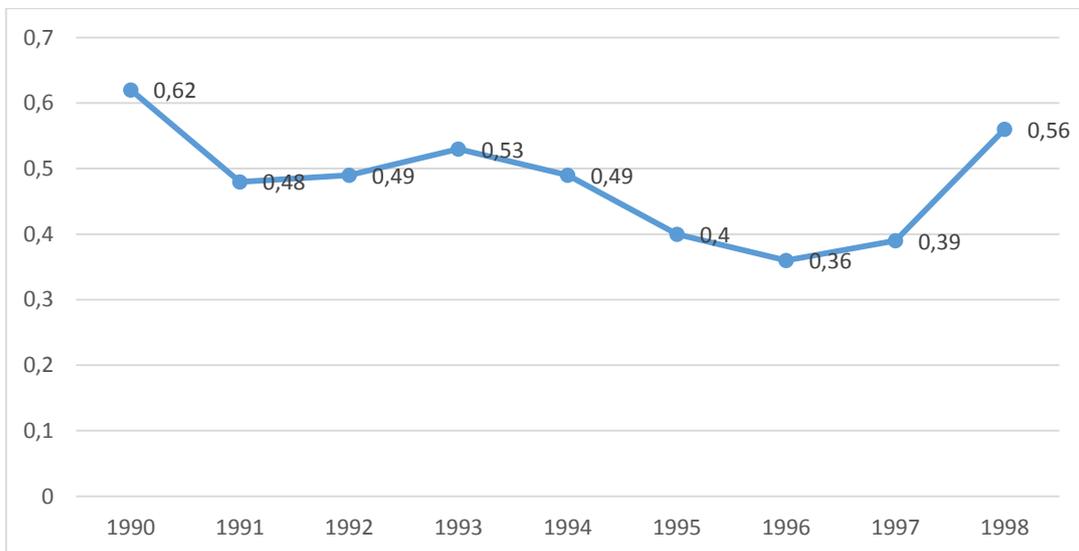
Graphique 1: croissance de la masse monétaire (M2) durant la période 1990 - 1998



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 1

Par ailleurs, le ratio de la liquidité (M2/PIB) représente l'évolution de la masse monétaire comparée à celle du PIB indique l'état de la liquidité de l'économie et dans quelle mesure évolue l'activité économique. Le graphique suivant représente l'évolution du ratio de la liquidité (M2/PIB) durant la période (1990 – 1998).

Graphique 2: l'évolution de la masse monétaire comparée à celle du PIB en milliard de dinars



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 1

À partir du graphique ci-dessus, on remarque une baisse du taux de la liquidité (M2/PIB), cela peut être expliqué par la réalisation d'une politique monétaire stricte qui a permis de réduire le ratio de liquidité (M2/PIB) de 49% en 1993 à 39% en 1997. Elle peut être expliquée aussi par l'application du programme de stabilisation (1994 – 1995) et le programme d'ajustement structurel (1995 – 1998) menés en étroite collaboration avec le FMI qui s'est traduite par une

baisse significative de la liquidité de l'économie. Ainsi, durant cette période, la banque d'Algérie a introduit de nouvelles règles de marché tels que les instruments indirects de crédits.

Ces deux programmes consistent à imposer les plafonds d'un cours des crédits globaux fixés par référence à une croissance anticipée du PIB. Donc, durant cette période, la politique monétaire vise à freiner le crédit et à développer l'épargne. D'après S. Bellal (2010), la baisse significative de la liquidité de l'économie est traduite par le fait le financement de l'économie est caractérisé par une immobilisation de liquidité structurelle qui le faisait dépendre totalement du refinancement de la Banque d'Algérie¹.

1.2.L'évolution des contreparties de la masse monétaire

La situation monétaire durant l'application des accords de stabilisation et d'ajustement structurel montre un accroissement des contreparties de la masse monétaire (avoirs extérieurs net, crédit à l'état et crédit à l'économie).

Durant la période 1990 – 1993, la masse monétaire a connu des taux d'accroissement élevés de 11.42% en 1990 contre 22.7% en 1993. Pour cela, le caractère inflationniste de la politique monétaire est marqué car la moyenne du taux de la liquidité pour cette période est de 53,4% (Tableau 1).

Le tableau suivant est une représentation chiffrée des faits économiques, tableau construit à partir des contreparties de la masse monétaire : les avoirs extérieurs, crédit à l'état, crédit à l'économie. Il représente l'évolution de la masse monétaire durant la période de 1990 – 1998.

Tableau 2 : L'évolution des contreparties de la masse monétaire en Milliard de DA

	Avoir extérieure net	crédit à l'état	crédit à l'économie
1990	6,5	167,1	247
1991	24,3	157,4	325,7
1992	22,7	226,9	412,3
1993	19,6	527,8	220,3
1994	60.40	468.60	305.90
1995	26.40	401.60	565.70
1996	134	280.80	776.80
1997	350.40	423.70	741.30
1998	280.80	523.20	906.20

Source : Rapport de la banque d'Algérie 2002 et rapport du conseil national économique et social « regards sur la politique monétaire en Algérie », 2005.

¹ S. Bellal (2010), Op.cit. p 15-24.

L'analyse des données figurant dans le tableau ci-dessus, démontre que :

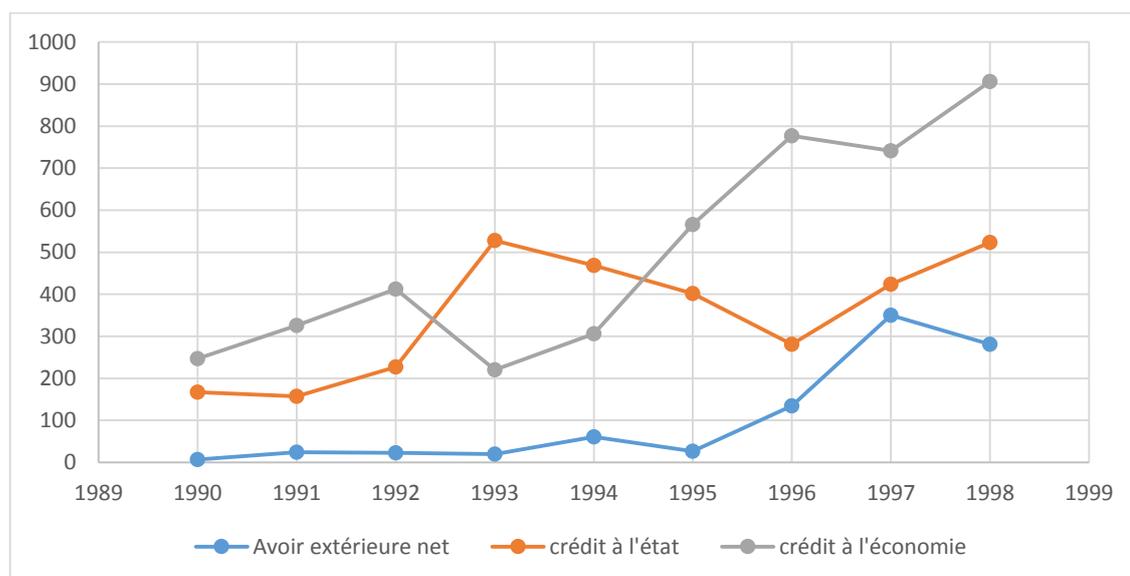
- Durant la période 1990 – 1993, la contrepartie crédit à l'économie a enregistré le plus bas niveau des crédits à l'économie de 220.3 milliards de dinars en 1993. Cette baisse peut être expliquée par la récession de l'économie et la période de l'assainissement financier des entreprises publiques. De plus, cette contrepartie constitue la cause de création monétaire et désengagement du trésor du financement direct des investissements des entreprises publiques. Par contre, pour la période 1994 – 1998, la contrepartie crédit à l'économie est caractérisée par un accroissement qui peut être expliqué par l'application des programmes de stabilisation (1994 – 1995) et d'ajustement structurel (1995 – 1998) et l'endettement des entreprises auprès du secteur bancaire. Cela se traduit par un accroissement des crédits à l'économie.
- Durant la période 1990 – 1993, la contrepartie crédit à l'état a connu une tendance à la hausse, elle a enregistré le plus haut niveau des crédits à l'état de 527.80 milliards de dinar l'année 1993 qui peut être expliqué par couverture du déficit budgétaire du trésor. C'est-à-dire la période de l'assainissement financier des entreprises publiques. Par contre, durant la période 1994 – 1998, la contrepartie crédit à l'état a connu une tendance à la baisse qui peut être expliqué par l'application des programmes de stabilisation (1994 – 1995) et d'ajustement structurel (1995 – 1998) et l'application d'une politique monétaire restrictive.

Cet agrégat constitue une source très importante de destruction de la monnaie durant la période 1994 – 1996. Dans ce sens, A. Naas (2003) écrit que cet agrégat constitue une partie importante de destruction de la monnaie, en raison de la politique mise en place par le trésor pour le rachat des créances détenues par les banques sur les entreprises.

- Durant la période 1990 – 1993, la contrepartie avoir extérieur net a été caractérisé par une volatilité qui peut être expliqué par la volatilité des prix du pétrole sur le marché mondial. à cet effet, cette contrepartie a perdu le rôle acquit qui est celui de la source principale de la création monétaire en Algérie.

Par contre, la contrepartie avoir extérieur net a connu une tendance à la hausse durant la période 1994 - 1998 qui peut être expliqué par l'amélioration des prix du pétrole sur le marché mondial et le rééchelonnement de la dette extérieure et de son impact immédiat sur le niveau des réserves de change.

Graphique 3: les contreparties de la masse monétaire



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 2

Globalement, nous pouvons constater que la création monétaire résulte en grande partie des crédits accordés à l'économie et du financement monétaires des déficits budgétaires du trésor qui assure le sauvetage des entreprises publiques.

2. L'évolution du taux de change du dinar vis-à-vis du dollar

La période des années quatre-vingt-dix est caractérisé par une chute de la rente pétrolière, elle a mis l'Algérie face à un double déséquilibre, externe et interne. Sur le plan externe, avec le déficit de la balance des paiements. Par contre, au plan interne, avec un déficit budgétaire. Durant cette période et suite aux crises économiques, la banque d'Algérie procède à des dévaluations successives du dinar.

Tableau 3: L'évolution du taux de change du dinar vis-à-vis du dollar

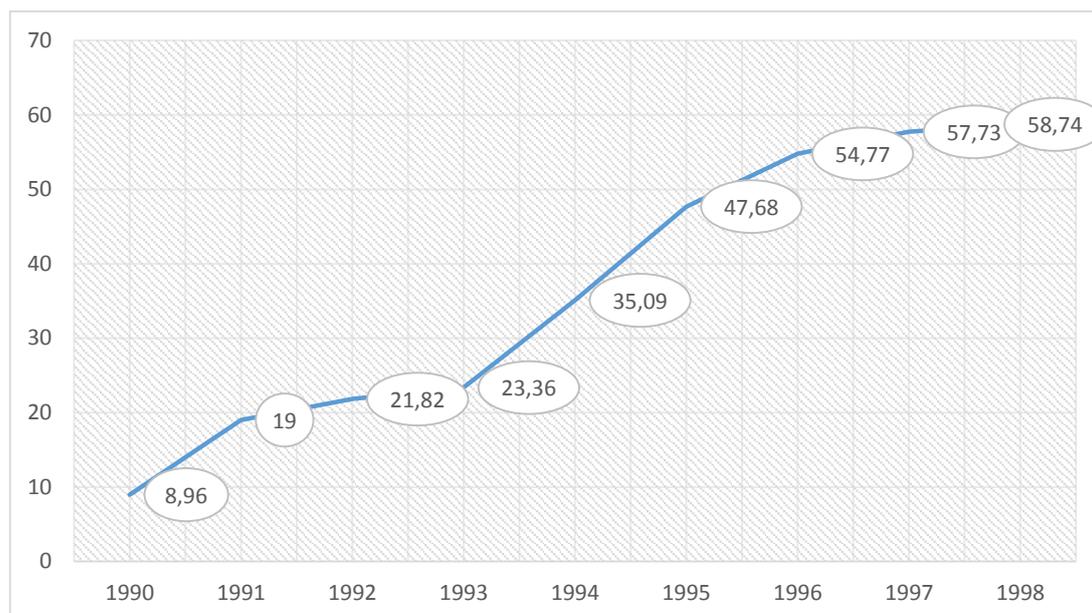
Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taux de change	8,96	19	21,82	23,36	35,09	47,68	54,77	57,73	58,74

Source : Rapport de la banque d'Algérie 2002 et rapport du conseil national économique et social « regards sur la politique monétaire en Algérie », 2005.

La période de 1990 – 1998 est caractérisé par la dévaluation du taux de change de dinar vis-à-vis au dollar de 8.96 à 58.74 dinars vis-à-vis de dollar. Cela peut être expliqué par l'engagement de l'Algérie dans un programme de stabilisation (1994 – 1995) et d'ajustement structurel (1995 – 1998). A cet effet, la période (1994 – 1998) a été caractérisée par l'ajustement du taux de change par l'entremise d'une dévaluation de 40 %, dès le début des programmes, en

vue de soutenir le processus de libéralisation du commerce extérieur¹. Dans ce contexte, M. Zemouri (2003) indique qu'à la veille de la signature de l'accord de confirmation en avril 1994, « les autorités algériennes ont procédé en mars 1994 à une première dévaluation du dinar de 7,3%, et à une seconde en avril 1994 avec un taux de 40,17% »². Cette dévaluation du dinar a été traduite par l'amélioration de la balance commerciale qui résulte d'une réduction des importations et l'augmentation des exportations.

Graphique 4: l'évolution du taux de change du dinar vis-à-vis du dollar



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 3

3. L'évolution du taux d'inflation

Avant l'application des accords de stabilisation et d'ajustement structurel, l'économie algérienne a été caractérisée par une hausse du taux d'inflation.

Pour l'ensemble de la période 1990 – 1993, on remarque que le taux d'inflation a connu une tendance à la hausse (une hausse totale de 15.01%). Par contre, l'année 1993 a connu une baisse à 20.50% (une baisse totale de 11.12%).

Tableau 4: L'évolution du taux d'inflation

Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taux de d'inflation	16,6	25,9	31,7	20,5	29	29,8	18,7	5,7	5

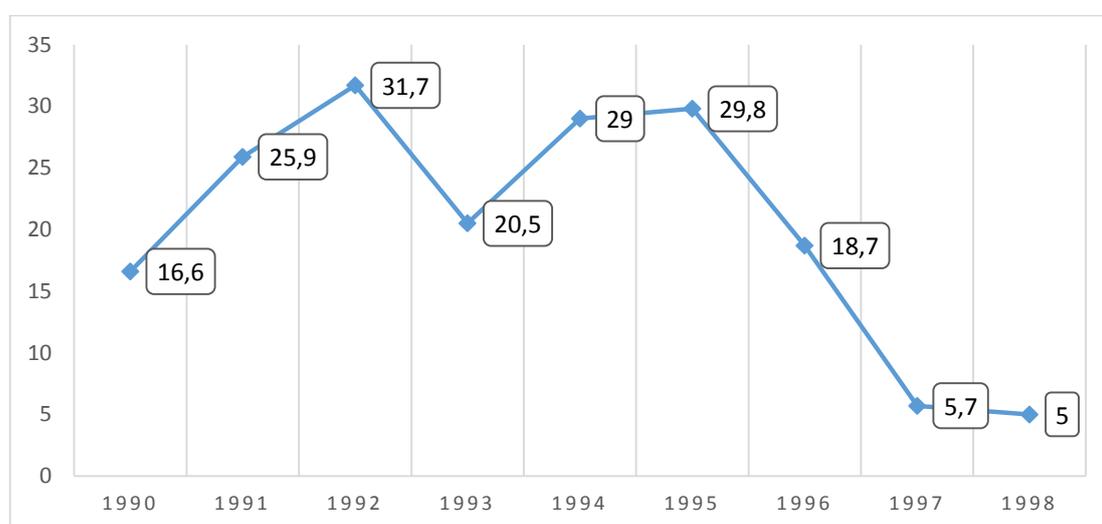
Source : Rapport de la banque d'Algérie 2002 et rapport du conseil national économique et social « regards sur la politique monétaire en Algérie », 2005.

¹ R. Abadli, « Processus d'ouverture de l'économie algérienne, vingt ans de transition. Evolution et performance », thèse pour obtenir le grade de docteur de l'université de paris8 Vincennes Saint-Denis, 2011, p 42.

² M. Zemouri, « La portée du succès du post-ajustement dans le cas de l'Algérie », Revue des Sciences Économiques et de Gestion, numéro 2, 2003, p 45.

L'un des éléments qui expliquent la baisse de l'inflation est la forte baisse du taux de croissance de la masse monétaire (M2) passant de 24% en 1992 à 10,51% en 1995 pour se stabiliser au taux de 12,3% en 1998. Donc la baisse de l'inflation est significativement liée à une politique monétaire restrictive et une politique budgétaire prudente, voir austère, directe par le plan d'ajustement structurel (P.A.S), qui a fait reculer sensiblement le déficit budgétaire de l'économie algérienne. D'autre part, cette période à comme une amélioration des ressources avec le redressement du prix du pétrole accompagné par la dépréciation du dinars qui a valorisé les recettes de la fiscalité pétrolière ou fait ajouter le rééchelonnement de la dette extérieur au pays.

Graphique 5: L'évolution du taux d'inflation durant la période 1990 - 1993



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 4

4. L'évolution du taux d'intérêt

Pour le taux d'intérêt, nous observons une tendance à la baisse du taux d'intérêt réel, taux d'intérêt requis après avoir pris en considération la masse inflationniste des années 1990-1993.

Tableau 5: L'évolution du taux d'intérêt

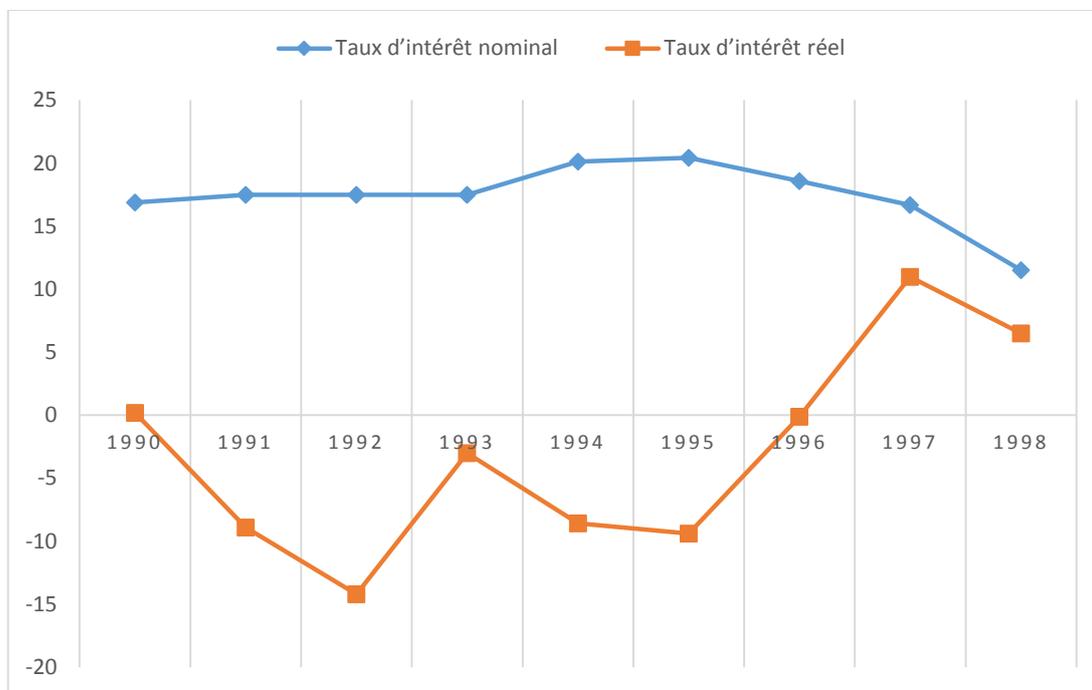
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taux d'intérêt nominal	16.88	17.50	17.50	17.50	20.13	20.42	18.580	16.67	11.5
Taux d'intérêt réel	0.18	-8.90	-14.20	-3.00	-8.58	-9.38	-0.12	10.97	6.5

Source : Rapport de la banque d'Algérie 2002 et rapport du conseil national économique et social « regards sur la politique monétaire en Algérie », 2005.

Selon M. Ilmane (2007), on trouve d'autre chiffre, mais la même tendance. Mais il fallait faire une analyse de tous les taux : taux de réescompte, taux créditeur et toute la batterie de taux qui ont encadré les taux bancaires : fiction du taux pivot à 20%, taux sur avances aux banques en comptes courants à 24%, fixation du taux de réescompte à 15%.

On peut dire, globalement l'évolution des taux d'intérêt nominal a suivi es différent phases conjoncturelles définies précédemment et leurs ajustements ont suivi les mouvements de l'inflation.

Graphique 6: L'évolution du taux d'intérêt nominal et réel



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 5

Durant la période 1994 – 1998, l'Algérie a engagé dans un programme de stabilisation et d'ajustement structurel. Pour cela, les variations du taux d'intérêt réel et nominal peut être expliqué par l'ajustement des taux d'intérêt appliqués au refinancement des banques, des taux de réescompte, d'intervention et sur les découverts bancaires.

Donc, durant cette période, la politique monétaire consiste à contrôler la masse monétaire par la mise en place d'un encadrement du crédit. Pour cela, la manipulation du taux d'intérêt joue un rôle décisif car on suppose que son augmentation réduit le crédit et stimule de l'épargne.

Après avoir analysé les différents volets de la politique monétaire durant la période 1990 - 1998 à savoir : les agrégats de la masse monétaire (la masse monétaire et ses contreparties), le taux de change, le taux d'inflation. Nous présenterons dans le point suivant, le secteur réel durant cette période.

2.5. Analyse des différents volets du secteur réel durant la période 1990 – 1998

Depuis la promulgation de la loi du crédit et de monnaie et avant l'application des accords de stabilisation et d'ajustement structurel (1994 – 1998), La situation de l'économie algérienne est caractérisée au début de l'année 1994 par de graves déséquilibres financiers internes et externes et une récession économique sans précédent. Ce grave déséquilibre peut être expliqué

par : la hausse du taux d'inflation, le déficit budgétaire, la hausse du taux de chômage et le déficit de la balance de paiements.

L'objectif de cette partie est d'essayer de présenter et d'analyser quelques caractéristiques du secteur réel et leurs évolutions. Pour cela, nous traitons, en premier lieu, l'évolution de la croissance économique. Puis, en second lieu, nous aborderons l'évolution du taux de chômage et de la dette extérieure durant la période 1990 - 1998.

1. L'évolution de la croissance économique

L'analyse des données figurant dans le tableau suivant qui représente l'évolution de la croissance économique durant la période de 1990 – 1993, démontre que l'année 1992, a enregistré le plus haut niveau du taux de croissance économique de 1.8%, et c'est en 1993 qu'on enregistre le plus bas de taux de croissance économique de -2.10%.

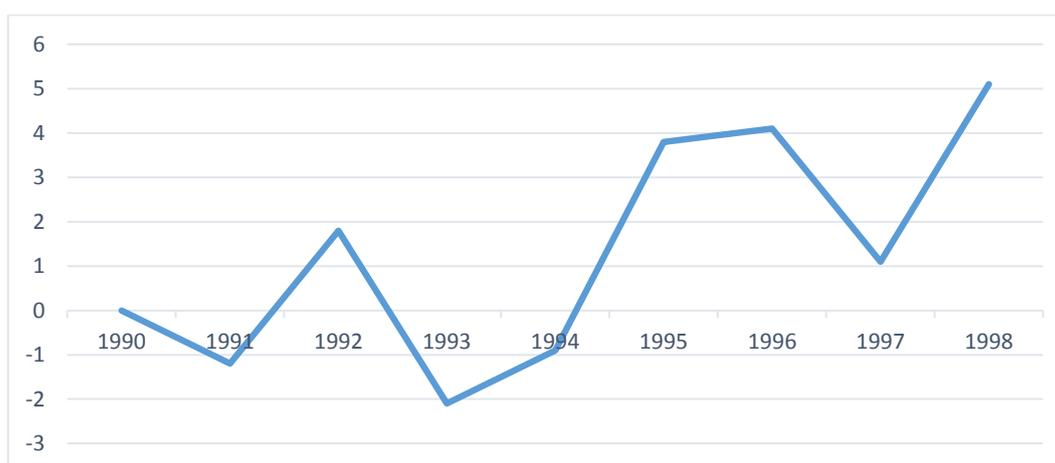
Tableau 6: L'évolution de la croissance économique

Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taux de croissance économique	1.10	-1,2	1,8	-2,1	-0,9	3,8	4,1	1,1	5,1

Source : Rapport de la banque d'Algérie 2002 et rapport du conseil national économique et social « regards sur la politique monétaire en Algérie », 2005.

L'analyse des données durant la période 1993 - 1998, démontre que l'année 1998 a enregistré le plus haut niveau du taux de croissance économique de 5.10%, et c'est en 1993 qu'on enregistre le plus bas de taux de croissance économique de -2.10%.

Graphique 7: L'évolution du taux de croissance du PIB durant la période 1990 - 1998



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 6

Les volatilités et l'instabilité entre la période (1990 – 1993) est expliquée d'une part, par la récession économique durant cette période et, d'autre part, par la crise sociale et sécuritaire qui l'a affectée durant cette période, ce qui a aboutie à une instabilité politique accentuée et résulte un désordre économique. Ainsi, durant cette période, l'investissement public a été

considérablement réduit à un peu plus de 6,2% en 1991. Cela n'a pas empêché une envolée des déficits budgétaires, qui ont atteint un niveau de -8,3 % du PIB en 1993¹. A cet effet, l'Algérie a établi un programme de stabilisation (1994 – 1995) avec le fonds Monétaire International dès avril 1994 afin de limiter les déficits publics pour réduire les perturbations financières sur le reste de l'économie.

Par contre, pour l'ensemble de la période 1994 – 1998, nous remarquons que le taux de croissance économique a connu des taux d'accroissement durant la période 1995 – 1996 -1998. Une hausse en 1995 (3.8%), en 1996 (4.10%) et en 1998 (5.10%). Cela peut être expliqué par les bonnes performances de l'agriculture et l'application du programme de stabilisation (1994 – 1995) et le programme d'ajustement structurel (1995 – 1998). À cet effet, la période de 1995 – 1998 a été caractérisé par le retour de la stabilité financière à partir de 1995 qui est dû essentiellement à des opérations de rééchelonnement de la dette extérieure, de l'augmentation des recettes d'exportation des hydrocarbures.

Par ailleurs, ces deux programmes ont pour but de corriger les déséquilibres budgétaires grâce à des mesures monétaires et fiscales, à la reprogrammation de la dette extérieure et à l'instauration de réformes structurelles où figurait la libéralisation du commerce².

Cependant, le recul de la croissance (1,3 %) pour l'année 1997, s'explique : par l'évolution très faible des prix des hydrocarbures sur les marchés internationaux (inférieur à 12 \$ le baril)³.

2. L'évolution du taux de chômage

En matière de chômage, le tableau suivant représente l'évolution du taux de chômage durant la période de 1990 – 1993.

Tableau 7: L'évolution du taux de chômage

Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taux de chômage	19,80%	20,60%	23%	23,20%	24,40%	27,90%	28%	28.30%	28%

Source : Rapport de la banque d'Algérie 2002 et rapport du conseil national économique et social « regards sur la politique monétaire en Algérie », 2005.

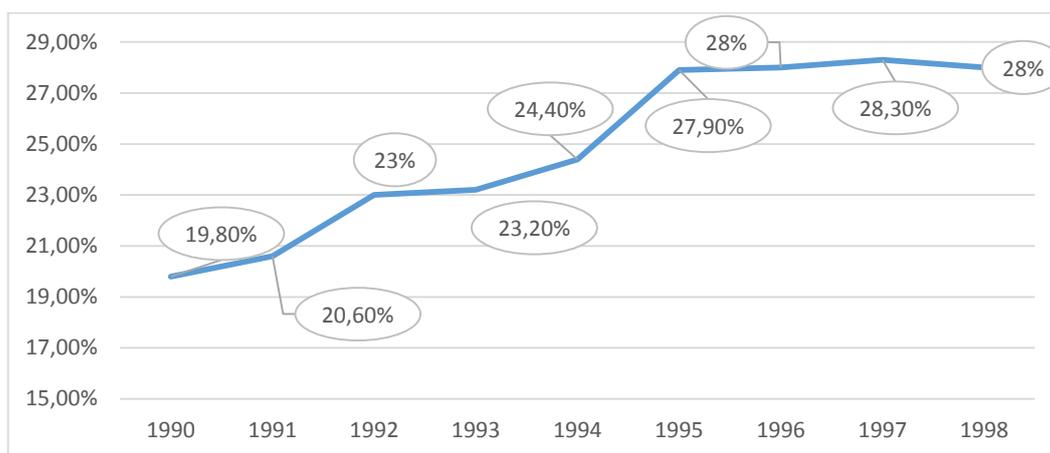
À partir du tableau ci-dessus, l'année 1997, a enregistré le plus haut niveau du taux de chômage de 28.30%, et c'est en 1990 qu'on enregistre le plus bas de taux de chômage de 19.80%.

¹ Y. Achour, « L'analyse de la croissance économique en Algérie », thèse de doctorat en sciences économique option : finances publiques, université de Tlemcen, 2014, p 29.

² Ibid. p 29.

³ C. Chakib, « programme d'ajustement structurel et résultats socio-économiques en Algérie », revue sciences humains, n°18, décembre 2002, pp. 39-56

Graphique 8: L'évolution du taux de chômage durant la période 1990 - 1998



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 7

Le chômage ne pouvait qu'augmenter face à une croissance économique trop faible, et une mise en chômage de milliers de travailleurs suite à la fermeture de plusieurs entreprises publiques.

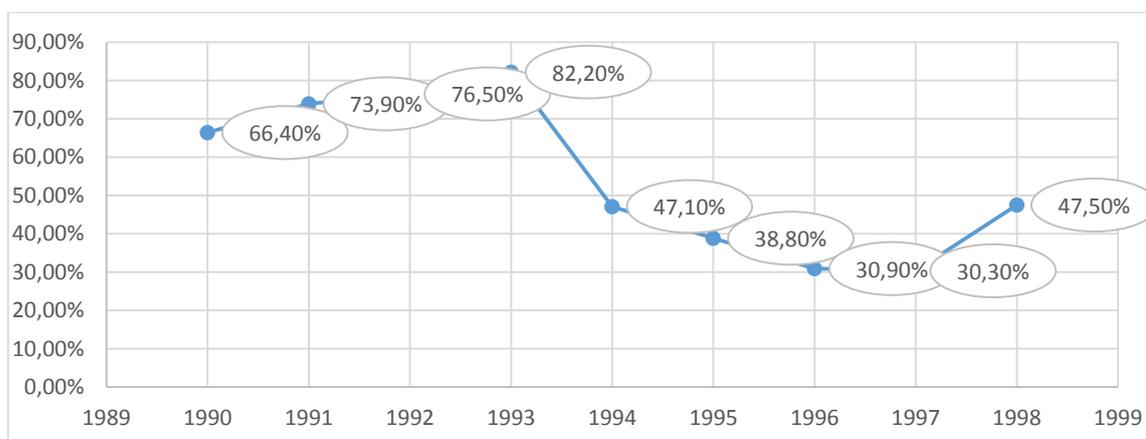
De ce qui précède, on peut dire que l'un des points positifs de l'application du programme de stabilisation et d'ajustement structurel est la stabilisation du taux de chômage avec un taux de 2

3. L'évolution du service de la dette des exportations des biens et services

Durant la période 1990 – 1993, la dette extérieure algérienne était considérée comme la conséquence d'une politique économique irrationnelle qui a été caractérisée par un contexte hautement inflationniste induit par les déficits budgétaires et la détérioration de la balance de paiement.

Le graphique ci-dessous retrace les encours de la dette extérieure (1990-1998).

Graphique 9: L'évolution du service de la dette extérieure



Source : Abdelkrim. Naas. "Le Système Bancaire Algérien." édition Maisonneuve et Larose : Paris, 2003, P 225

L'analyse des données figurant dans le graphique ci-dessus, démontre que l'année 1993, a enregistré le plus haut niveau du taux de service de la dette extérieure 82.2%, et c'est en 1997 qu'on enregistre le plus bas niveau du taux de la dette extérieure de 30.30%.

En effet, cette hausse en 1993 peut être expliquée par la crise des paiements extérieurs, l'Algérie est rentrée dans une phase où sa situation économique extérieure est faible, c'est-à-dire que l'économie algérienne est confrontée à une crise économique parce que le fonctionnement du pays nécessitait des importations comme des alimentations, des médicaments et que la valeur de l'ensemble des exportations était consacrée au remboursement du service de la dette. De ce fait, la valeur de l'ensemble des exportations devait être consacrée au remboursement du service de la dette.

Avec ces conditions financières et monétaires désastreuses, l'Algérie a engagé dans deux programmes de stabilisation et d'ajustement structurel avec le FMI.

Pour cela, la période 1994 – 1998 a été caractérisé par une baisse de la dette extérieure qui peut être expliquée par l'application des deux programme de stabilisation et d'ajustement structurel, soulignons le rééchelonnement de la dette qui a permis d'éviter une crise économique durant les années 1990. À cet effet, le service de la dette extérieure a diminué à un niveau supportable par la balance des paiements. Dans ce contexte, C. Chakib (2002) souligne que « le rééchelonnement de la dette extérieure et les crédits obtenus dans les deux accords ont donc permis pendant la période du P.A.S à desserrer sensiblement la contrainte financière externe qui était en partie à l'origine de la compression des importations des produits nécessaires au fonctionnement de l'appareil de production en particulier et donc de l'étouffement de l'économie nationale en général »¹.

En résumé, ces deux programme ont permet de corriger les déséquilibres macroéconomiques et monétaires, libéraliser le système économique. Donc, on peut dire que l'un des points positifs de l'application du programme de stabilisation et d'ajustement structurel est la baisse du service de la dette des exportations bien et service, de 82.8% en 1993 à 47.5% en 1998, c'est-à-dire une baisse de 35.30%.

Globalement, la période 1990 – 1998 a été caractérisée par un processus de transition de l'économie algérienne planifiée vers une économie de marché. Durant cette période, la politique monétaire a connu un développement remarquable, en particulier durant la période 1994 - 1998. Elle a été caractérisée par l'application de deux programmes : le programme de stabilisation (1994 – 1995) et le programme d'ajustement structurel (1995 – 1998). Ces deux programmes

¹ C. Chakib (2002), Op.cit. p 39-56.

ont pour but de renforcer l'efficacité de la politique monétaire par le contrôle de la masse monétaire à partir de l'utilisation des instruments indirects de la politique monétaire comme les réserves obligatoires et le taux de réescompte.

Par ailleurs, la politique monétaire, soutenue par une politique budgétaire prudente, a permis de stabiliser et réduire sensiblement le niveau des prix durant la période (1994 – 1998).

Ainsi, cette période de l'application des plans de stabilisation et d'ajustement structurel a été caractérisée par une réduction de la dette extérieure, une dévaluation du taux de change du dinar et du ralentissement du rythme de l'inflation. Donc, on voit bien que les programmes de stabilisation et d'ajustement structurel ont permis d'équilibrer le budget de l'état. Ils ont permis aussi de réduire fortement l'inflation.

Après avoir présenté et étudié la conduite de la politique monétaire durant la période de 1962 - 1998, on essayera dans la prochaine section de présenter la conduite de la politique monétaire durant la période de 1999 – 2014, et d'étudier économétriquement l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique durant la période 1999 - 2014.

Section II

La conduite de la politique monétaire durant la période 1999 – 2014

L'Algérie a connu depuis le début des années 2000 une stabilisation macroéconomique, une diminution des dettes extérieures, une baisse du taux de chômage et d'inflation, suite aux plusieurs transformations et changements surtout au niveau externe de sorte que cette période est caractérisée par une hausse des prix de baril de pétrole. Cette hausse a été traduite par une augmentation des exportations, exportations dominées par les hydrocarbures.

Durant cette période, l'Algérie a mis en place trois plans quinquennaux successifs d'investissement public : 6,9 milliards de dollars entre 2001 et 2004, un programme complémentaire de soutien à la croissance doté 155 milliards de dollars, entre 2005 et 2009 (25 milliards engagés ; 130 reportés sur le prochain programme) et enfin un programme d'investissements publics de 286 milliards de dollars entre 2010 et 2014. Ces différents plans sont censés promouvoir la croissance économique.

En outre, cette période est caractérisée par l'introduction des nouveaux instruments indirects de la banque d'Algérie grâce à la surliquidité des banques. En d'autres termes, la banque d'Algérie a pris des mesures pour renforcer le contrôle de l'excès de liquidité sur le marché monétaire à travers des instruments indirects de la politique monétaire.

En revanche, à partir de 2010, la banque d'Algérie a fait de la lutte contre l'inflation l'objectif premier de la politique monétaire. Ainsi, cette période est caractérisée aussi par la stabilisation monétaire et financière en Algérie suite au développement du canal crédits à l'économie.

Cependant, l'Algérie a enregistré sur les cinq premiers mois de l'année 2015 un recul de 45,47% de ses revenus liés aux exportations d'hydrocarbure aggravant fortement une balance commerciale déjà déficitaire. Cela peut être expliqué par la conséquence directe de la dépendance quasi exclusive de l'économie algérienne vis-à-vis du secteur des hydrocarbures.

Notre analyse tente, en particulier, d'exposer le cadre institutionnel de la politique monétaire depuis 1999, en suite nous analyserons ces implications surtout en matière de croissance du PIB réel, d'inflation, de masse monétaire, de chômage et dette extérieure.

1. La politique monétaire durant la période de 2000 – 2014

Durant la période 2000 - 2014, deux changements importants ont touché le cadre de la politique monétaire. Dans son article « ciblage d'inflation et conduite de la politique monétaire en Algérie », T. Latreche (2012) traite longuement la conduite de la politique monétaire durant cette période. Il souligne d'un changement durant l'année 2001 – 2003 du cadre institutionnel de la politique monétaire qui a été amorcé en deux étapes : i) la suppression, en 2001, du mandat du gouverneur et des vice-gouverneurs ; ii) l'abrogation et le remplacement, en 2003, de la loi

90-10¹. Selon lui, « Il y a eu ensuite le passage de l'économie algérienne 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 bancaire, qui a commencé à revêtir un caractère structurel depuis 2001 »².

L'année 2001 est profondément marquée par le déploiement de manière suffisamment autonome de la politique monétaire dans un contexte macroéconomique marqué par³ :

- Une inflation modérée et remarquablement stable.
- Une balance des paiements courants significativement excédentaire.
- Une croissance économique, bien que relativement modeste mais progressive.
- Un taux de chômage très élevé.

En termes d'objectifs, on signale que depuis 2001, l'objectif final et unique que la banque centrale fixée est le maintien de la stabilité des prix à moyen terme, avec une cible d'inflation au tout de 3%. De même, en 2003, l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit, donne un ancrage légal à la stabilité des prix comme objectif explicite de politique monétaire.

Par ailleurs, depuis 2001, la banque d'Algérie a élaboré et conduit une politique monétaire de manière indépendante en abandonnant l'instrumentation direct traditionnelle du profit d'une instrumentation indirecte.

En outre, le conseil de la monnaie et au crédit est considéré comme une autorité monétaire chargée a fixé les objectifs et l'instrumentation de la politique monétaire. Pour les objectifs de la politique monétaire, le conseil de la monnaie et au crédit fixe les objectifs de la politique monétaire à partir des agrégats monétaires et de crédit, il établit les règles de prudence applicables aux opérations sur le marché monétaire⁴.

L'objectif de cette partie n'est pas de produire quelque nouvelle connaissance sur la politique monétaire, mais de remonter aux sources même de l'évolution de celle-ci depuis l'année 2000. C'est dans ce cadre que nous exposerons dans cette partie les objectifs de la politique monétaire et leurs instruments.

1.1. Les objectifs de la politique monétaire durant la période de 2000 - 2014

Selon l'ordonnance de 2001, l'objectif final et unique que la banque centrale fixée est le maintien de la stabilité des prix à moyen terme, avec une cible d'inflation au tout de 3%.

¹ T. Latreche, « ciblage d'inflation et conduite de la politique monétaire en Algérie », les cahiers du cread, Algerie, n°101, 2012, p 5-28.

² Ibid.

³ Rapport du conseil national économique et social (2005), Op.cit.

⁴ "26 Aout 2003, La Loi 03 - 11, Article 62."

Mais, en 26 aout 2003, la loi 90-10 est modifié et remplacée par l'ordonnance 03-11. Cette ordonnance souligne que, « 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 »¹.

À partir de cette loi, les objectifs de la politique monétaire peuvent être présentés comme suit :

- Le développement rapide de l'économie nationale : Il est considéré comme un objectif stratégique de long terme, à l'aide de son outil (la politique monétaire)². Ces conditions sont contenues dans un objectif final : la stabilité interne et externe de la monnaie : la stabilité des prix, la stabilité du taux de change.

Par ailleurs, le rapport de la banque d'Algérie (2003) mentionne que 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 consommation³.

Depuis 2004, la Banque d'Algérie a pris la croissance de la masse monétaire et le taux d'évolution des crédits à l'économie comme des objectifs intermédiaires de la politique monétaire en Algérie.

Ces objectifs intermédiaires permettent de réaliser de la stabilité monétaire grâce à la stabilité des prix, qui est considérée comme un objectif ultime dans la politique monétaire en Algérie.

En 2010, l'ordonnance n° 10-04 modifiant et complétant l'ordonnance n° 03-11, relatives à la monnaie et au crédit, montre en particulier que l'objectif de la politique monétaire est le ciblage d'inflation et la stabilité des prix. Dans ce contexte, le rapport de la banque d'Algérie (2010) souligne que « la stabilité interne et externe de la monnaie nationale constituait l'objectif ultime de la politique monétaire, dont la définition et l'instrumentation sont donc fixées par le conseil de la monnaie et du crédit »⁴.

De tout ce qui vient d'être dit, on peut tirer la conclusion suivante : l'objectif principal de la banque d'Algérie est la stabilité des prix. Ainsi, les objectifs de la politique monétaire déterminés, il est utile de s'interroger sur les instruments de celle-ci.

¹ "26 Aout 2003, la loi 03 - 11, article 35."

² M. Ilmane (2007), Op.cit.

³ Rapport de la banque d'algérie 2003, p 8.

⁴ Rapport de la banque d'Algérie, 2010, p 117.

1.2. Les instruments de la politique monétaire durant la période de 1999 – 2014

Avant 2001, la situation monétaire algérienne a été marquée par une crise de liquidité. Mais, depuis 2002, cette situation a changée à cause de l'accumulation soutenue des réserves officielles de change. De ce fait, les instruments de refinancement et le taux de réescompte sont devenus des instruments non utilisés en raison de la surliquidité bancaire.

Suite à cette situation de l'excès de liquidité, les instruments indirects de la politique monétaire ont été renforcés par la banque d'Algérie. S. Bellal (2010) montre que « Le boom des années 2000 va, quant à lui, ouvrir une nouvelle phase et donner lieu à une nouvelle situation : la surliquidité monétaire. La politique monétaire va s'efforcer de stabiliser les prix en stérilisant les surplus »¹. À cet effet, le rapport de la banque d'Algérie (2003) souligne que, la Banque d'Algérie a utilisé un ensemble des instruments indirects de politique monétaire : un taux directeur, prise de pensions et adjudication de crédit par appel d'offres, l'open market, les réserves obligatoires². Ces instruments ont permis à la banque d'Algérie de faire face à l'excès de liquidité en tant que phénomène déterminant de l'évolution macroéconomique.

Pour le taux directeur, il est fixé en fonction des évolutions macroéconomiques et de l'évolution des indicateurs monétaires. Par contre, pour les prises de pensions et adjudication de crédit par appel d'offre, elles sont considérées comme des instruments de marché monétaire. Cette l'adjudication de crédit par appel d'offre est considérée comme un principal instrument indirect de la politique monétaire de sorte que celui-ci est le principal mode d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire. Cet instrument a été introduit à partir de 1995.

En 2002, les instruments indirects de la politique monétaire ont été renforcés par l'introduction d'un nouvel instrument qui s'appelle (la reprise de liquidités par des appels d'offres³) suite à l'excès de liquidité sur le marché monétaire (Intervention de la banque d'Algérie dans le marché monétaire). Cet instrument est en cohérence avec le contexte d'excès de liquidités. En d'autres termes, cet instrument indirect a été introduit afin de réguler la surliquidité du marché monétaire. Le rapport de la banque d'Algérie (2003) mentionne que, « l'utilisation active de l'instrument reprise de liquidité par appels d'offre a bien permis à la Banque d'Algérie d'opérer des ponctions additionnelles de liquidités sur le marché monétaire »⁴. De ce fait, l'instrument de la reprise de liquidité à sept jours a permis, dès l'année 2002,

¹ S. Bellal (2010), Op.cit. p 15-24.

² Rapport de la banque d'algérie 2003, p 12.

³ Instruction n° 02-2002 du 11 avril 2002

⁴ Rapport de la banque d'algérie 2003, p 14.

d'absorber une bonne partie des offres de liquidités sur le marché monétaire interbancaire, soit un montant qui a oscillé entre 100 et 160 milliards de dinars¹.

En 2004, d'après le règlement n° 04-02 du 4 mars, les réserves obligatoires ont été redéfinies, elles sont fixées à 6.5 % des dépôts de tous genres, c'est-à-dire des dépôts en dinars de toute nature, à savoir les dépôts à vue, les dépôts à terme, les dépôts préalables à l'importation, les livrets et bons d'épargne, les bons de caisse et les autres dépôts². Dans ce sens, selon le rapport de la banque d'Algérie (2010), « les réserves minimales obligatoires sont un instrument institutionnel particulier de politique monétaire qui ne se traduit pas par des interventions de la Banque d'Algérie, mais par une obligation de constitution de dépôts par les banques auprès de la Banque d'Algérie pour couvrir en moyenne mensuelle (période allant du 15 du mois en cours au 14 du mois suivant) le niveau des réserves obligatoires réglementaires »³. Elles sont rémunérées à 1.75 %.

En 2005, la banque d'Algérie a introduit deux nouveaux instruments indirects à savoir :

- Les reprises de liquidité à trois mois introduits en août 2005.
- La facilité de dépôts rémunérés à partir de juin 2005 (instruction n° 04-2005 du 14 juin 2005).

L'année 2007 est caractérisée par une augmentation du taux de réserve obligatoires à 8%⁴.

L'année 2010 est caractérisée par une augmentation du taux de réserve obligatoires à 9%⁵.

En 24 Mai 2011, le Conseil de la monnaie et du crédit a introduit deux règlements, d'une part, le règlement relatif à la surveillance des risques interbancaires et, d'autre part, le règlement portant identification, mesure, gestion et contrôle du risque de liquidité⁶. Elles permettront de renforcer la stabilité et la solidité du système bancaire algérien.

Cependant, l'année 2012 est caractérisée par une augmentation du taux des réserves obligatoires à 11%⁷.

L'année 2013 est caractérisée par l'introduction d'un nouvel instrument indirecte de la politique monétaire, c'est les reprises de liquidité à six mois.

¹ Rapport de la banque d'Algérie, 2003, p 18.

² Article03, "l'instruction n° 02-04 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires," (<http://www.bank-of-algeria.dz/html/legist34.htm>).

³ "Rapport de la banque d'Algérie 2010, p 119."

⁴ Article03, "l'instruction n°13-07 du 24 décembre 2007 modifiant et complétant l'instruction n°02-04 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires," (<http://www.bank-of-algeria.dz/html/legist37.htm>).

⁵ Article02, "l'instruction n° 04-2010 du 15 décembre 2010 modifiant et complétant l'instruction n°02-04 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires," (<http://www.bank-of-algeria.dz/html/legist2010.htm>).

⁶ Document en ligne, disponible à l'adresse: <Http://Www.Bank-of-Algeria.Dz/Html/Communique.Htm#Com2>."

⁷ Article02, "instruction n° 01- 2012 du 29 avril 2012 modifiant et complétant l'instruction n°02-2004 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoire," (<http://www.bank-of-algeria.dz/html/legist2012.htm>).

Au sein de cette partie « la politique monétaire durant la période 2000 - 2014 », nous avons analysé l'évolution de la politique monétaire, ainsi que ces objectifs et ces instruments. En résumé, nous pouvons conclure que la surliquidité des banques durant les années deux mille, a nécessité l'introduction par banque d'Algérie des instruments indirects qui permettent d'absorber la liquidité sur le marché monétaire.

Après avoir étudié les objectifs de la politique monétaire et ces instruments, il est utile d'analyser les différents volets de la politique monétaire et du secteur réel durant cette période.

2. L'analyse des différents volets de la politique monétaire

L'Algérie a connu depuis le début des années 2000 une stabilisation macroéconomique, cette stabilisation peut être expliquée par : la relance du programme de croissance économique, hausse des prix du baril de pétrole, efficacité de la politique monétaire.

Au sein de ce point, nous allons privilégier de présenter quelques caractéristiques d'indicateurs de la politique monétaire et leurs évolutions. Pour cela, nous traitons, en premier lieu, l'évolution des agrégats monétaires : la masse monétaire, les contreparties de la masse monétaire. Puis, en second lieu, nous aborderons l'évolution du taux de change durant la période 2000 - 2014. Et enfin, nous analyserons l'évolution du taux d'inflation.

2.1.L'évolution des agrégats monétaires

L'évolution de la situation monétaire durant la période 2000 – 2014 montre que l'agrégat des avoirs extérieurs nets est un élément très important. Il est considéré comme la source principale de la création monétaire. Depuis l'année 2005, les avoirs extérieurs nets ont dépassé les liquidités monétaires de l'économie nationale. Par contre, la contrepartie crédit à l'économie intervient au deuxième rang en termes d'importance par rapport aux avoirs extérieurs nets.

2.1.1. L'évolution de la masse monétaire

La masse monétaire (M2) est considérée comme l'agrégat de référence à la politique monétaire en Algérie, elle est constituée de l'ensemble des moyens de paiement détenus par les agents non financiers sous forme d'encaisses fiduciaires, de dépôts à vue et de quasi monnaie¹.

Depuis 2001, cet agrégat monétaire a connu une forte croissance des dépôts à terme en dinars et des dépôts en devises à cause de l'accroissement de l'épargne financière des entreprises du secteur des hydrocarbures, elle est liée aussi à la croissance de la masse monétaire au sens strict (M1). Mais, en 2009, et suite aux chocs externes, on a enregistré une chute du taux de croissance de la masse monétaire qui peut être expliquée par la baisse des avoirs extérieurs.

¹ Rapport de la banque d'Algérie, 2010, p 125.

Le tableau suivant est une représentation chiffrée des faits économiques construits à partir de quatre variables : masse monétaire (M2), monnaie, quasi-monnaie, croissance de la masse monétaire (%).

Tableau 8: L'évolution de la masse monétaire (En Milliard de dinar)

Année	La masse monétaire	Monnaie	Quasi-monnaie	Croissance de la masse monétaire (%)
1999	1789,4	905,2	884,2	13,94
2000	2022,5	1048,2	974,3	14,13
2001	2473,5	1238,5	1235	22,30
2002	2901,5	1416,3	1485,2	17,30
2003	3354,4	1630,4	1724	15,60
2004	3738	2160,5	1577,5	11,43
2005	4157,6	2421,4	1736,2	11,22
2006	4933,7	3167,6	1766,1	18,66
2007	5994,6	4233,6	1761	24,22
2008	6955,9	4964,9	1991	15,67
2009	7173,1	4944,2	2228	3,42
2010	8280,7	5756,4	2524,3	15,44
2011	9929,2	7141,7	2787,5	19,90
2012	11015,1	7681,5	3333,6	10,93
2013	11941,5	8248,8	3691,7	8,21
2014	13663,9	9580,2	4083,7	14,42

Source : La banque d'Algérie, rapport 2003 – 2005 – 2010 – 2014 et de la banque mondiale

À partir du tableau ci-dessus, l'analyse de l'évolution des composantes de la masse monétaire intitulée (monnaie et quasi-monnaie) a permis de montrer les tendances suivantes : Pour la monnaie, cet agrégat a connu une forte expansion durant la période 1999 – 2014 passant de 905.20 milliards de dinars en 1999 à 9580.20 milliards de dinars en 2014 soit une augmentation de 8675 milliards de dinars.

Par contre, l'agrégat quasi-monnaie a connu également une forte expansion durant la période 1999 – 2014 passant de 884.20 milliards de dinars en 1999 à 4083.70 milliards de dinars en 2014 soit une augmentation de 4083.70 milliards de dinars.

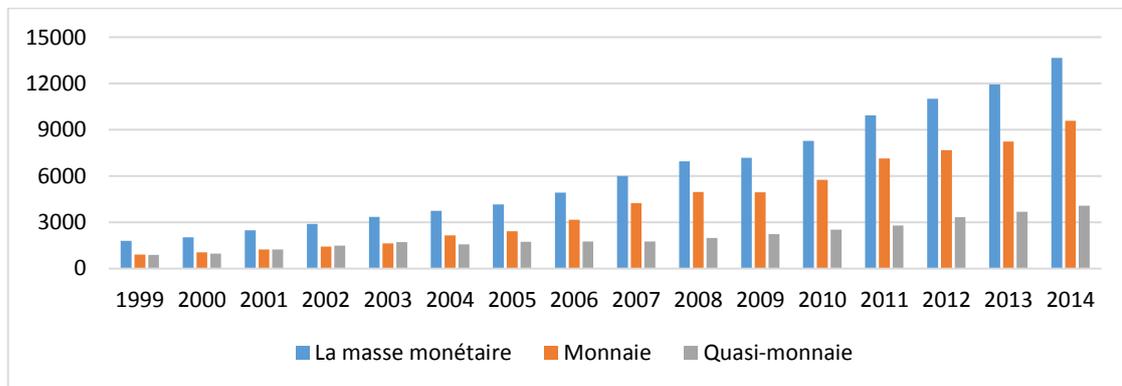
Cependant, on peut dire que la masse monétaire a connu une tendance à la hausse durant la période de 1999 – 2014, cette hausse peut être expliquée par :

- L'application du programme de la relance économique (avril 2001 – avril 2004).

- L'application du programme complémentaire de soutien à la croissance économique (2004-2009).
- L'application du plan quinquennal de développement (2010-2014).

Ces expansions apparaissent nettement dans la représentation graphique ci-dessous :

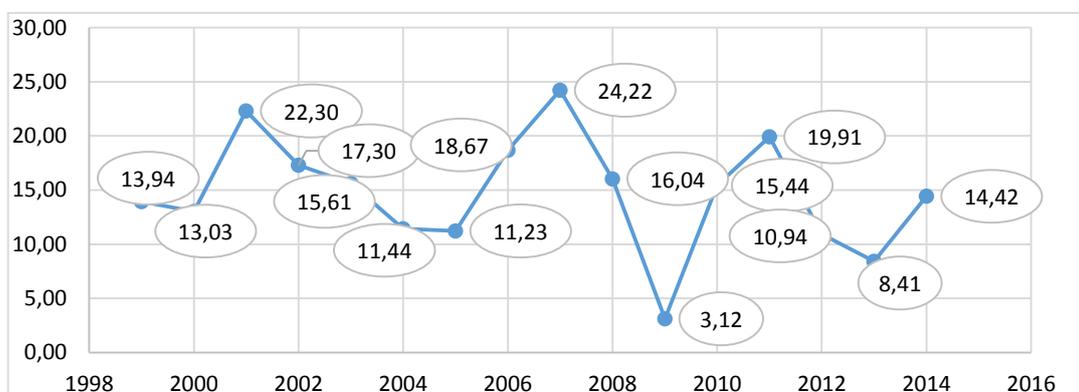
Graphique 10: L'évolution de la monnaie, quasi-monnaie et la masse monétaire



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 8

Par ailleurs, au cours de la période de 1999 - 2014, le taux de la croissance de la masse monétaire a enregistré une moyenne annuelle de 15.95%. L'année 2009 a enregistré le plus bas niveau du taux de la croissance de la masse monétaire de 3.42%, et c'est en 2007 qu'on enregistre le plus haut niveau du taux de la croissance de la masse monétaire de 24.22%. Dans ce sens, d'après le rapport de la banque d'Algérie (2010), « le taux de croissance monétaire atteint en 2007 (24,2 %) a représenté le «pic» de la décennie, sachant que le taux d'expansion en la matière a été très élevé (22,3 % en 2001) dès le début de celle-ci et ce, en phase avec le début du cycle d'expansion des décaissements au titre des dépenses budgétaires d'équipement »¹.

Graphique 11: La croissance de la masse monétaire



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 8

¹ Rapport de la banque d'Algérie, 2010, p 126.

En revanche, la chute du taux de croissance de la masse monétaire durant l'année 2009 peut être expliquée par la baisse des avoirs extérieurs nets à (6.24%) qui a résulté du choc externe. Cet agrégat (avoirs extérieurs) est considéré comme la principale source de croissance monétaire, mais elle n'a pas alimenté le processus de création monétaire en 2009. Par contre, le plus haut niveau du taux de croissance de la masse monétaire en 2001 et 2007 peut être expliqué d'une part par la hausse des avoirs extérieurs nets à (68.94%) et, d'autre part, par la mise en place d'un Programme triennal de soutien à la relance de l'économie durant l'année de 2001.

De tout ce qui vient d'être dit, on peut tirer la conclusion suivante : suite aux efforts engagés par les autorités monétaires pour améliorer la situation économique, la banque d'Algérie a adopté une politique monétaire de relance. Ainsi, l'agrégat (avoirs extérieurs) est considéré comme la principale source de croissance monétaire depuis l'année 2002. Maintenant, il est utile de s'interroger sur l'évolution des contreparties de la masse monétaire, interrogation qui fait l'objet du point suivant.

2.1.2. L'évolution des contreparties de la masse monétaire

Durant la période 1999 – 2014, la contrepartie des avoirs extérieurs nets est considérée comme la principale source de création monétaire, ou bien comme un déterminant structurel de l'expansion monétaire en Algérie. Ils sont en forte augmentation durant la période 2000 – 2014 grâce à la hausse des revenus pétroliers.

Depuis 2005, cette contrepartie a dépassé les liquidités monétaires et quasi monétaires dans l'économie nationale,

Sous l'angle des contreparties de la masse monétaire, la contrepartie du crédit à l'économie intervient au deuxième rang en termes d'importance par rapport aux avoirs extérieurs nets. Cependant, l'analyse de la structure des crédits par secteur juridique montre qu'une plus grande partie des flux de crédits a été allouée, ces dernières années, au secteur privé. Cependant, la contrepartie crédit à l'état est le créancier net du système bancaire depuis 2004 jusqu'à aujourd'hui.

En général, en matière des contreparties de la masse monétaire, le tableau ci-dessous montre que le montant total des avoirs extérieurs nets est considéré comme une variable spécifiée de l'expansion monétaire. De ce fait, on peut dire que les réserves officielles de change peuvent devenir une des principales sources de l'ensemble de la masse monétaire dans l'économie nationale. Cette réserve officielle de change est considérée comme un élément nécessaire pour la stabilité monétaire.

Tableau 9: Les contreparties de la masse monétaire (En milliard de dinars)

	Avoirs extérieur	Crédit à l'économie	Crédit à l'état
1999	169.6	935.1	847.89
2000	775.9	776.2	677.47
2001	1310.8	839.3	569.72
2002	1755.7	1266.8	578.69
2003	2342.6	1380.2	423.40
2004	3119.2	1535	-20.59
2005	4179.7	1779.8	-933.18
2006	5515	1905.4	-1304.04
2007	7415.5	2205.2	-2193.17
2008	10246.9	2615.5	-3627.34
2009	10886	3086.5	-3488.92
2010	11996.5	3268.1	-3392.94
2011	13922.4	3726.5	-3406.60
2012	14940	4287.8	-3334
2013	15225.2	5155.4	-3235.4
2014	15734.5	6504.6	-2015.2

Source : La banque d'Algérie, rapport des données 2003 – 2005 – 2010 – 2014 et la banque mondiale

L'analyse des données figurant dans le tableau ci-dessus démontre que :

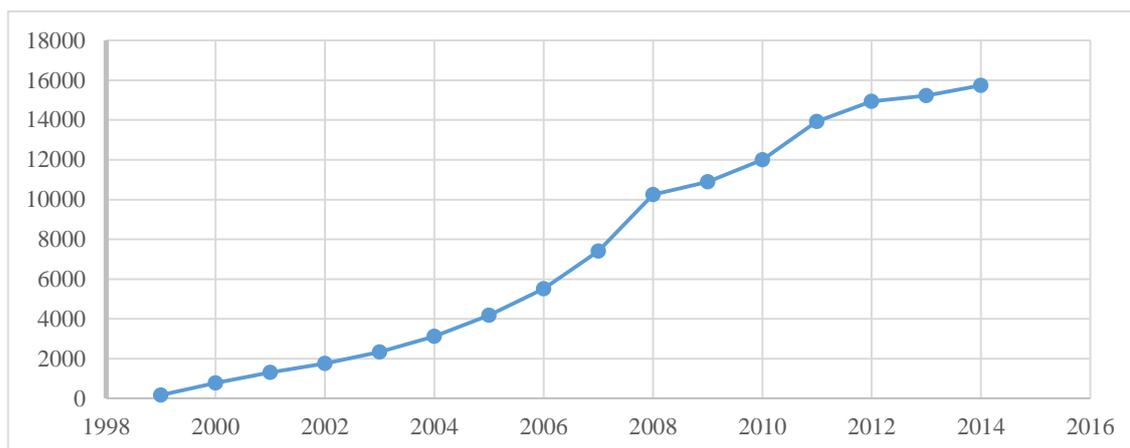
Pour la contrepartie (avoir extérieur net), et depuis 2000, jusqu'à 2008, on a observé un accroissement des avoirs extérieurs nets. Ils ont atteint 10246.9 milliards de dinars en 2008 contre 775.9 milliards de dinars en 2000.

Mais, l'année 2009 est caractérisée par une baisse très importante du taux des avoirs extérieurs nets avec 6% après une forte progression en 2008 avec un taux de 38.18%. Cette baisse historique peut être expliquée par la baisse des prix du baril du pétrole, la crise économique mondiale et l'effet du taux de change dinar/dollars. Dans ce sens, d'après le rapport de la banque d'Algérie (2009), « cette faible progression des avoirs extérieurs nets en 2009, dont une grande partie est due à l'effet du taux de change dinar/dollars, témoigne de l'impact du choc externe sur la situation monétaire en contexte de résilience de la position financière extérieure »¹.

¹ Rapport de la banque d'Algérie, 2009, p 158.

Par ailleurs, Les avoirs extérieurs nets ont dépassé les liquidités monétaires de l'économie nationale depuis 2005. En d'autres termes, le niveau des avoirs extérieurs nets a excédé la masse monétaire (M2), il a dépassé les liquidités de la monnaie et quasi-monnaie dans l'économie nationale. De ce fait, la contrepartie des avoirs extérieurs nets est la source la plus importante de création monétaire en raison de la reprise des cours du baril de pétrole. Le graphique suivant représente l'évolution des avoirs extérieurs durant la période (1999 – 2014) :

Graphique 12: l'évolution des avoirs extérieure en milliard de dinars



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 9

En revanche, durant la période 2010 – 2014, on remarque que la contrepartie (avoir extérieur net) a connu une tendance à la hausse durant toute cette période. La contrepartie (avoir extérieur net) est considérée comme un élément très significatif dans la situation monétaire, elles ont atteint 15 601,79 milliards de dinars à fin décembre 2014 contre 169.6 milliards de dinars à fin décembre 1999. Il ont passé de 13 795,21milliards de dinars au 31 décembre 2011 à 14 810,90milliards de dinars à fin décembre 2012. De ce fait, d'après le rapport de la banque d'Algérie (2014), l'analyse de la situation monétaire montre que l'évolution de l'agrégat avoirs extérieurs nets reflète les bonnes performances de la balance des paiements réalisées¹.

Pour la contrepartie (crédit à l'économie), et depuis les années 2000, cet agrégat est considéré comme une variable très importante de sorte que celle-ci a joué un rôle de plus en plus dynamique dans la croissance des liquidités monétaires². Pour l'ensemble de la période 1999 – 2014, on remarque que les crédits à l'économie ont connu une tendance à la hausse durant la période de 2001 – 2014. Ils ont atteint 6504.60 milliards de dinars à fin décembre 2014 contre 839.30 milliards de dinars à fin décembre 2002.

¹ Rapport de la banque d'Algérie, 2014, p 44.

² Rapport de la banque d'algérie, 2011, p 121.

L'année 2014 est caractérisée par une hausse du taux de croissance des crédits à l'économie (26,05 %), après ceux élevés enregistrés en 2013 (20,26 %) et 2012 (15,06 %). Cette tendance haussière témoigne du dynamisme des crédits à l'économie dont l'encours a atteint 6 504,59 milliards de dinars à fin décembre 2014 contre 5 156,30 milliards de dinars en 2013. Dans ce sens, le rapport de la banque d'Algérie (2014) souligne que le canal de crédit est considéré comme un élément important en matière de financement de l'investissement productif et du potentiel de croissance hors hydrocarbures.

En matière de maturité, le tableau suivant représente l'évolution des crédits à court terme, moyen et long terme durant la période 1999 – 2014 :

Tableau 10: L'évolution des crédits à l'économie

Année	Crédit à court terme		Crédit à moyen terme		Crédit à long terme		Total
	En milliard de dinars	En (% ¹)	En milliard de dinars	En (% ²)	En milliard de dinars	En (% ³)	
1999	552,1	47,98%	565	49,10%	33,6	2,92%	1150,7
2000	467	47,00%	492,9	49,60%	33,8	3,40%	993,7
2001	513,3	47,60%	529,5	49,10%	35,6	3,30%	1078,4
2002	628	49,57%	602,8	47,58%	36	2,84%	1266,8
2003	773,6	56,05%	559,1	40,51%	47,5	3,44%	1380,2
2004	828,3	53,96%	654,6	42,64%	52,1	3,39%	1535
2005	923,3	51,88%	747,5	42,00%	109	6,12%	1779,8
2006	915,7	48,06%	786,4	41,27%	203,3	10,67%	1905,4
2007	1026,1	46,53%	828	37,55%	351,1	15,92%	2205,2
2008	1189,4	45,48%	910	34,79%	516,1	19,73%	2615,5
2009	1320,5	42,78%	852,1	27,61%	913,9	29,61%	3086,5
2010	1311	40,12%	831	25,43%	1126,1	34,46%	3268,1
2011	1363	36,58%	847,9	22,75%	1515,6	40,67%	3726,5
2012	1361,8	31,76%	978,1	22,81%	1947,9	45,43%	4287,8
2013	1423,4	27,61%	1227	23,80%	2505	48,59%	5155,4
2014	1608,7	24,73%	1413,4	21,73%	3482,5	53,54%	6504,6

Source : Les annexe statistique de la banque d'Algérie 2002 – 2006 -2010 – 2014

L'analyse des données figurant dans le tableau ci-dessus, démontre que les crédits à long terme sont en forte augmentation d'une part, et que les crédits à court et moyen terme sont en diminution d'une autre part. Ceci reflète une réalité économique et un modèle de développement particulier.

Pour les crédits à long terme, l'année 2014, a enregistré le plus haut taux des crédits à long terme de 53.54%, et c'est en 1999 qu'on enregistre le plus bas taux des crédits à long terme

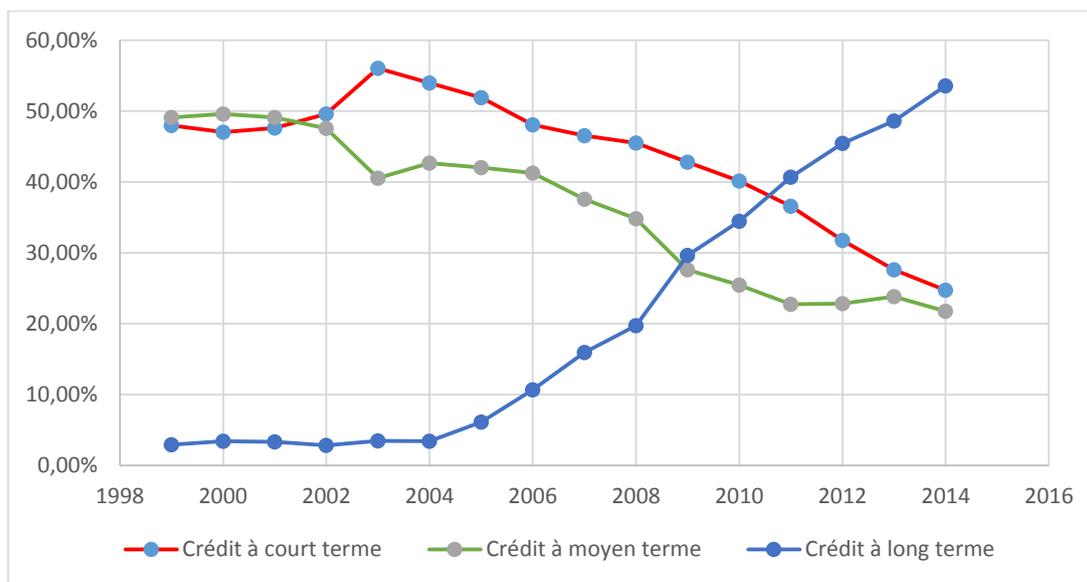
¹ Représente le taux de croissance de crédit à court terme.

² Représente le taux de croissance de crédit à moyen terme

³ Représente le taux de croissance de crédit à long terme

de 2.92%. Par contre, pour les crédits à moyen terme, l'année 1999, a enregistré le plus haut taux des crédits à moyen terme de 49.10%, et c'est en 2014 qu'on enregistre le plus bas taux des crédits à moyen terme de 21.73%. Cependant, pour les crédits à court terme, l'année 1999, a enregistré le plus haut taux des crédits à court terme de 47.98%, et c'est en 2014 qu'on enregistre le plus bas taux des crédits à court terme de 24.75%.

Graphique 13: L'évolution des taux des crédits à l'économie à court, moyen et long terme



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 10

Pour l'ensemble de la période 1999 – 2014, on remarque que le taux des crédits à long terme a connu une tendance à la hausse durant la période 1999 – 2014 (une hausse totale de 51%), Par contre, il a connu une tendance à la baisse durant la période de 1999 – 2014 des taux des crédits à court et moyen terme. Cela peut être expliqué par l'évolution favorable des crédits hypothécaires et des crédits d'investissement distribués au secteur de l'énergie et aux unités de dessalement de l'eau de mer¹. En plus, elle peut être expliquée aussi par la facilitation prise au début de l'année 2013 et le dispositif de soutien de l'Etat dans le cadre du développement de crédits sains aux PME mis en place en 2011, le dynamisme des crédits bancaires². Dans ce sens, d'après le rapport de la banque d'Algérie (2009), « la dynamique du financement à long terme de grands projets d'investissements dans les secteurs de l'énergie et de l'eau a contribué à une telle performance en terme de rallongement des maturités des financements bancaires ».

Cette hausse des crédits à long terme a pour but de stimuler la croissance économique hors hydrocarbures à travers le développement de crédits sains, notamment aux PME.

¹ Rapport de la banque d'Algérie 2006, p 134.

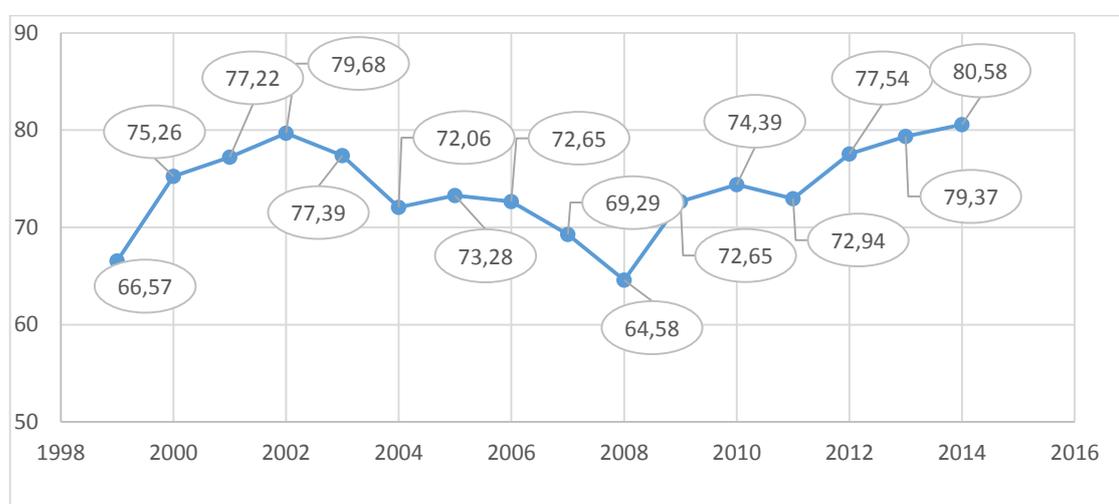
² Rapport de la banque d'Algérie, 2014, p 116.

2.2. L'évolution du taux de change (Taux de change effectif réel)

Le taux de change est considéré comme l'un des éléments les plus importants de la politique monétaire en Algérie. Au cours de la période 2000 - 2014, la banque d'Algérie a suivi un régime de flottement dirigé du dinar, qui vise à stabiliser le taux de change effectif réel (TCER) autour de son niveau d'équilibre de long terme¹. Cette stratégie de change consiste à limiter les fluctuations de la monnaie vis-à-vis du dollar.

En matière du taux de change, le cours de change du dinar par rapport au dollar américain a évolué durant la période de l'après ajustement structurel de la manière qui figure sur le graphique suivant :

Graphique 14: L'évolution du taux de change (Dinar en Dollar)



Source : Graphique réalisé à partir des données de la banque mondiale

L'analyse des données figurant dans le tableau ci-dessus, démontre que l'année 2014, a enregistré le plus haut cours moyen annuel du dinar vis-à-vis du dollar américain de 80.58 et c'est en 1999 qu'on enregistre le plus bas cours moyen annuel vis-à-vis du dollar américain de 66.57 dinars. Correspondant à une dépréciation de 18%.

Pour l'ensemble de la période 1999 – 2014, on remarque que le taux de change a connu des tendances à la baisse et des tendances à la hausse. Pour cela, on peut dire que le taux de change est caractérisé par les volatilités et l'instabilité entre la période de (1999 – 2014). Comme le fait ressortir le graphique ci-dessus, par rapport au dollar américain, le dinar continue à perdre près de 21.04% de sa valeur durant la période de 1999 – 2014.

Au final, les variations du taux de change ont eu des effets sur les transactions extérieurs et donc sur la production et sur les prix. Ce qui permet d'éclairer la visibilité des opérateurs économiques locaux et étrangers, en donnant les signaux convaincants, ce qui leur permet

¹ Ibid, p 60.

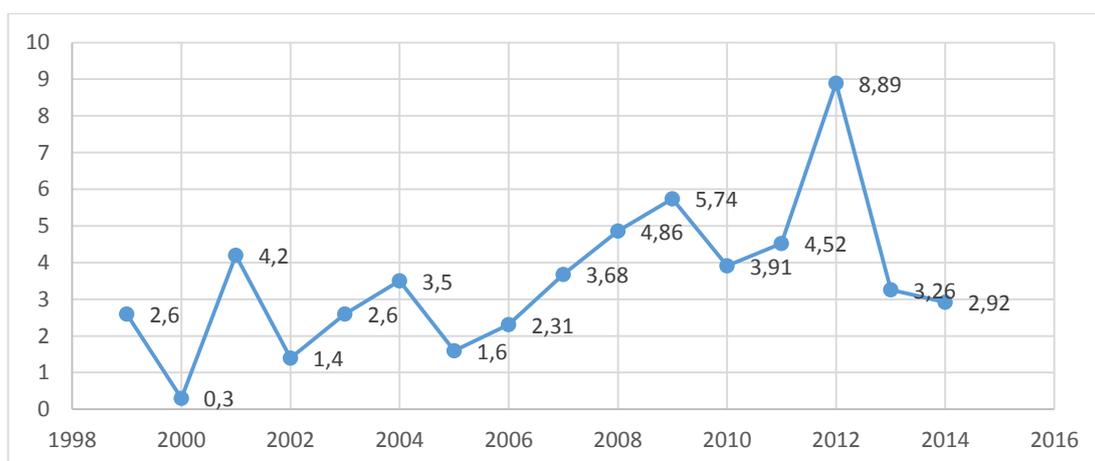
d'avoir une meilleur appréhension de l'avenir en l'économie algérienne afin de prendre des décisions à court comme à moyen et longue terme, en terme d'investissement et de croissance et emploi.

2.3. L'évolution du taux d'inflation

Depuis la promulgation de la loi 90-10, l'objectif principal de la politique monétaire est la maîtrise de l'inflation. Pour l'ensemble de la période 2000 – 2014, l'Algérie a enregistré une moyenne annuelle du taux d'inflation de 03.51% qui peut être expliqué par le renforcement des instruments indirects de la politique monétaire à savoir : la réserve obligatoire, la reprise de liquidité et la facilité de dépôt rémunéré qui ont permis de maintenir le taux d'inflation. Ainsi, la suivie d'une stratégie de ciblage d'inflation, de sorte que la Banque d'Algérie a fixé un objectif d'inflation à moyen terme de 3%. Mais, durant cette période, deux années seulement ont connus une inflation supérieure à 5% à savoir : l'année 2009 et l'année 2012. À cet effet, l'année 2009 a connu une inflation de 5,74%, suite à la baisse du dinar suivant la crise financière mondiale et la baisse du prix du pétrole. De plus, l'année 2012, où l'inflation a été 8,89% suite à une augmentation des prix des biens alimentaires, biens manufacturés et services, l'augmentation des salaires. Dans ce cadre, le rapport de la banque d'Algérie (2012) mentionne que « les biens alimentaires ont enregistré la plus forte inflation (12,2 %) et la hausse des prix des autres catégories de produits, bien qu'élevés, est moitié moindre, soit 6,6 % pour les biens manufacturés et 5,0 % pour les services »¹.

Le graphique ci-dessous représente l'évolution du taux d'inflation durant la période de 1999 – 2014.

Graphique 15: L'évolution du taux d'inflation



Source : Graphique réalisé par l'auteur à partir des données d'Office national de la statistique, la banque d'Algérie (rapports des années 2003 - 2005 – 2010 – 2014)

¹ Rapport de la banque d'algérie, 2012, p 43.

Globalement, durant la période 2000 – 2014, la stabilité des prix est globalement maîtrisée autour de la cible fixée, sauf les années 2009 et 2012 où la politique monétaire suivie n'a pas pu répondre à ces chocs. Dans ce contexte, les spécialistes appellent ces chocs par l'inflation endogène, c'est ce qui explique la tendance de 2009 et 2012.

Après avoir analysé les différents volets de la politique monétaire durant la période 1999 - 2014 à savoir : les agrégats de la masse monétaire (la masse monétaire et ses contreparties), le taux de change, le taux d'inflation. Nous présenterons dans le point suivant, le secteur réel depuis l'an 2000.

3. Analyse des différents volets du secteur réel durant la période 1999 – 2014

Depuis l'an 2000, l'Algérie a mis en place trois plans quinquennaux successifs d'investissement public. Ces différents plans sont censés promouvoir la croissance économique. Cette période est caractérisée en général par une stabilisation macroéconomique, qui peut être expliquée par : la relance du programme de croissance économique, hausse des prix du baril de pétrole, efficacité de la politique monétaire.

L'objectif de cette partie est d'essayer de présenter et d'analyser quelques caractéristiques du secteur réel et leurs évolutions. Pour cela, nous traitons, en premier lieu, l'évolution de la croissance économique. Puis, en second lieu, nous aborderons l'évolution du taux de chômage durant la période 1999 - 2014. Et enfin, nous analyserons l'évolution de la dette extérieure depuis l'an 2000.

3.1.L'évolution de la croissance économique (PIB réel)

La croissance économique en Algérie a connu une évolution significative durant la période 1999 – 2014, plus particulièrement en 2003 où leur taux maximum a été enregistré avec 6.90%.

Cette hausse qui peut être expliquée par la bonne reprise de la demande globale, c'est-à-dire l'investissement et la consommation, boostée par le plan de la relance économique, sachant que l'Algérie depuis 1999 adopte une politique économique du type Keynésien qui soutient principalement l'investissement et la consommation dans le cadre du plan de la relance économique.

Le tableau suivant est une représentation chiffrée des faits économiques construit à partir de trois variables, le taux du produit intérieur brut (PIB) réel, le PIB courant et le PIB réel. Il représente l'évolution de la croissance économique durant la période de 1999 – 2014.

Tableau 11: L'évolution de la croissance économique

Année	PIB Courant (en Milliard de Dinar)	PIB réel (en Milliard de Dinar)	Taux du PIB réel (%)
1999	3238,2	246.9	3,2
2000	4098,8	252.8	2,4
2001	4260,8	263.91	2,1
2002	4537,7	278.69	4,7
2003	5264,2	298.765	6,9
2004	6126,7	311.61	5,2
2005	7519	329.99	5,1
2006	8514,8	335.6	2
2007	9366,6	347.01	3
2008	11090	353.95	2,4
2009	10034,3	359.62	2,4
2010	12049,5	372.56	3,3
2011	14588,6	383	2,9
2012	16208,7	395.64	3,4
2013	16643,8	406.71	2,8
2014	17205,1	422.17	3,8

Source : Office national des statistique, service de la planification, commissariat général de la planification et de la prospective, Cité par la banque d'Algérie et les rapports des données 2003 – 2005 – 2010 – 2014

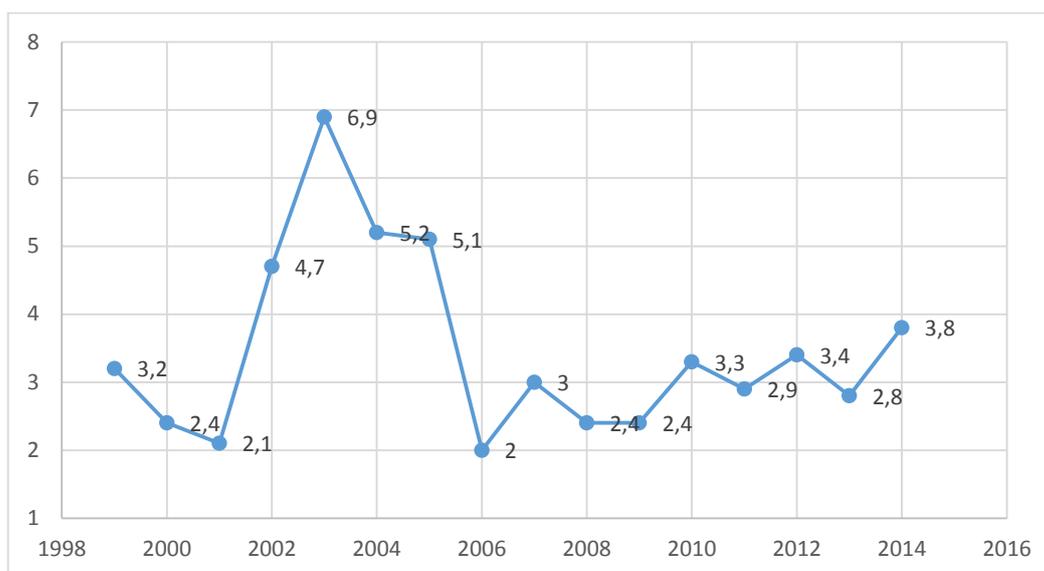
L'analyse des données figurant dans le tableau ci-dessus, démontre que l'année 2006 a enregistré le plus bas de taux de croissance économique de 2.00%.

Pour l'ensemble de la période 1999 – 2014, on remarque que le taux de croissance économique a connu une tendance à la baisse durant la période 1999 – 2001 (une baisse totale de 1.1%), 2004 – 2006 (une baisse totale de 3.2%).

Par contre, il a connu une tendance à la hausse entre la période 2002 – 2003 (une hausse totale de 2.2%), une hausse à l'année 2007, 2010, 2012, 2014.

Cependant, il a connu une tendance de stabilisation durant la période 2008 – 2009 avec un taux de 2.4%. Pour cela, on peut dire que la croissance économique est caractérisée par les volatilités et l'instabilité entre la période de (1999 – 2014).

Graphique 16: L'évolution de la croissance économique (PIB réel)



Source : Graphique réalisé à partir des données du tableau 11

À partir de ce graphique, on remarque que durant l'année 2010, la croissance économique s'est légèrement accélérée, le PIB a atteint 3,3 %, après une stabilisation durant la période de 2008 – 2009. Cela peut être expliqué d'après le rapport de la banque d'Algérie (2010) par l'augmentation et la croissance tiré par celle des secteurs des services et du bâtiment et des travaux publique. Et d'une manière générale par le programme de relance économique adoptée durant cette période.

Par ailleurs, l'année 2014 est caractérisée par la reprise de l'activité économique avec un taux de croissance du PIB réel estimé à 3.8% (17 205,1 milliards de dinars) après une baisse de 2.8% (16643,8 milliards de dinars) en 2013 malgré la récession du secteur des hydrocarbures. Cette reprise peut être expliquée par l'expansion de la demande finale et aux bonnes performances des deux secteurs, à savoir : la construction et les services marchands et l'agriculture qui ont réalisé des taux de croissances plus élevée¹.

Cependant, l'année 2013 est caractérisée par le ralentissement de l'activité économique avec un taux de croissance du PIB réel estimé à 2.8% (16643,8 milliards de dinars) après une hausse de 3.4% (16643,8 milliards de dinars) en 2012. Ce ralentissement qui peut être expliqué par la baisse de la production d'hydrocarbures, c'est-à-dire par une récession du secteur des hydrocarbures, et la baisse des investissements publics. Dans ce cadre, le rapport de la banque d'Algérie en 2013 souligne que, «le secteur des hydrocarbures a régressé sur taux de croissance de 5,5 %, la plus forte baisse de la décennie, après avoir reculé à 3,4 %, en 2012»².

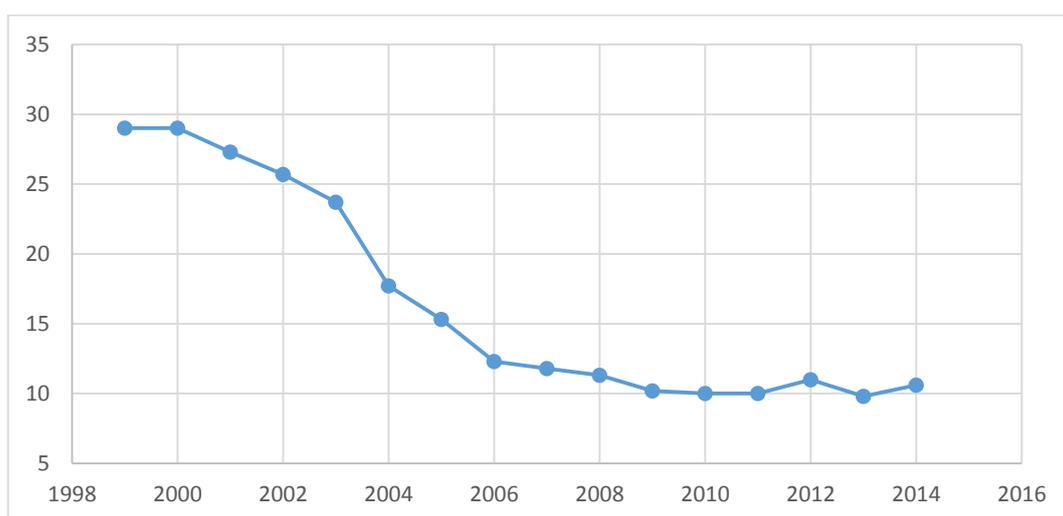
¹ Ibid, p.21.

² Rapport de la banque d'algérie, 2013, p.22.

3.2. L'évolution du taux de chômage

Le taux de chômage en Algérie a connu une évolution durant la période 1999 – 2014, pour l'ensemble de cette période, on a enregistré une moyenne annuelle du taux de chômage de 14.73%. Durant l'année 2001, on a enregistré un taux maximum de chômage de 29.10%, et c'est en 2013 qu'on enregistre un taux minimum du chômage de 9.80%.

Graphique 17: L'évolution du taux de chômage



Source : Construit par l'auteur à partir des données de l'office national des statistiques, service de la planification, commissariat général de la planification et de la prospective, la banque d'Algérie (rapports des années 2003 – 2005 – 2010 – 2014)

L'analyse des données figurant dans le graphique ci-dessus, démontre que le taux de chômage a connu une tendance à la baisse durant la période 2000 – 2013 de 29.1% en 2000 est passé 9.8% en 2013, c'est-à-dire une baisse de 20%. Par contre, il a connu une hausse modérée en 2014 (10.60%), c'est-à-dire une hausse de 0.8%. Cette baisse du taux de chômage peut être expliquée par la création de plusieurs dispositifs afin d'aider à l'insertion professionnelle. Parmi ces dispositifs, on peut citer : l'agence nationale de soutien à l'emploi des jeunes ANSEJ, l'agence nationale de gestion de micro-crédit ANGEM. Dans ce sens, d'après le rapport de la banque d'Algérie (2014), « le taux de chômage s'est stabilisé à 10,6 % de la population active contre 9,8 % en 2013 »¹.

Par ailleurs, d'après l'étude de A. Abbes (2015), c'est « grâce aux dispositifs mis en œuvre pour aider les demandeurs d'emploi que près de 1.1 millions d'emplois ont été créés fin 2012. Cependant, le taux de chômage reste élevé face à une rigidité persistante du marché du

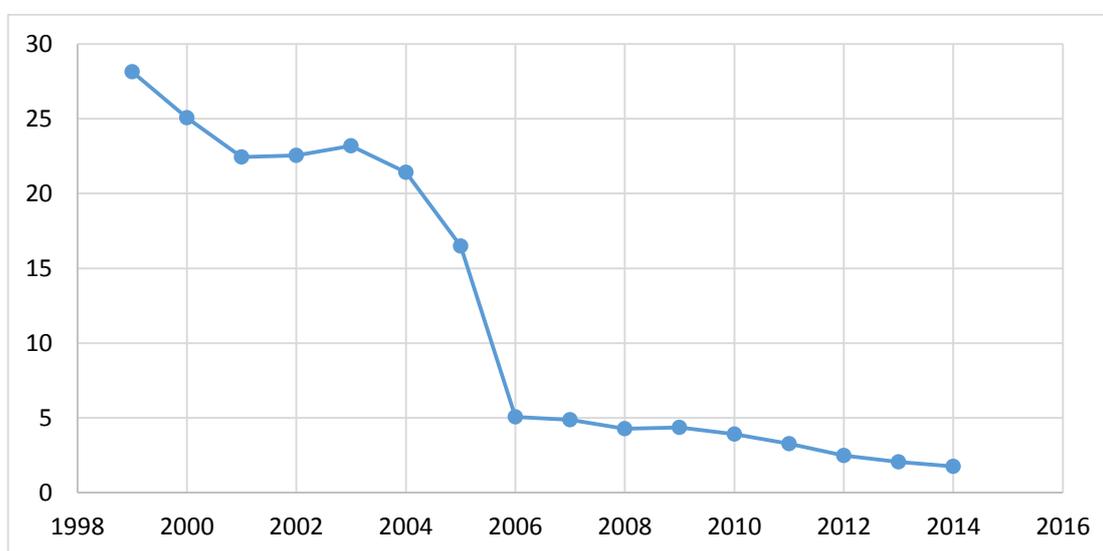
¹ Rapport de la banque d'Algérie, 2014, p 21.

travail suite au contrôle par l'Etat de larges pans de l'activité économique à côté de difficultés des PME pour l'octroi du crédit bancaire face à la frilosité des banques »¹.

3.3. L'évolution de la dette extérieure

Depuis l'an 2000, l'Algérie a mis en œuvre une stratégie de désendettement extérieur au moyen d'importants remboursements par anticipation, principalement entre 2004 et 2006. De ce fait, la dette extérieure a connu une tendance à la baisse durant la période de 1999 – 2014. En d'autres termes, le niveau bas de la dette extérieure depuis 2001 peut être expliqué par la mise en œuvre de la politique de désendettement extérieur de l'Algérie, à en juger par l'accélération des remboursements anticipés en 2006 au titre de la dette publique². Le graphique en dessous représente l'évolution de la dette extérieure durant la période de 1999 – 2014.

Graphique 18: L'évolution de la dette extérieure en Milliard de Dollar



Source : Construit par l'auteur à partir des données des annexes statistiques de la banque d'Algérie pour les années 2001-2006-2010 et 2014

L'analyse des données figurant dans le graphique ci-dessus, démontre que durant l'année 2006, le total de la dette extérieure a enregistré une forte réduction pour atteindre 5.61 milliards de dollars après une hausse de 17.19 milliards de dollars en 2005. Dans ce sens, d'après le rapport de la banque d'Algérie (2011), « l'année 2006 a enregistré une forte réduction de la dette publique extérieure au moyen d'importants remboursements par anticipation qui sont intervenus juste à la veille de la crise financière internationale »³.

¹ ABBES.Amina, "efficacité et limites de la politique économique et conjoncture dans un modèle de type « mundell- fleming » étude économétrique sur l'algérie.," (thèse pour le doctorat es sciences économiques option : finance: université abou-bekr belkaid / tlemcen, 2014-2015), p.212.

² Rapport de la banque d'algérie 2006, p 67.

³ Rapport de la banque d'algérie, 2011, 53.

En résumé, les réformes et les transformations appliquées depuis la promulgation de la loi de crédit et de la monnaie sont censées promouvoir la croissance économique. Ainsi, la surliquidité des banques durant les années deux mille, suite à la hausse des revenus pétroliers et l'augmentation des réserves de change a nécessité l'introduction par banque d'Algérie des instruments indirects qui permette d'absorber de liquidité sur le marché monétaire. L'efficacité de la politique monétaire durant cette période a permis une diminution des dettes extérieures, taux de chômage et du taux d'inflation.

Dans ce qui suit, et après la présentation et l'analyse des différents volets de la politique monétaire et du secteur réel en Algérie durant la période 1999 – 2014, il est utile de s'interroger économétriquement sur l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique à partir ces indicateurs : la masse monétaire, taux d'inflation, le crédit à l'économie, du taux de change, interrogation qui fait l'objet de la section suivant.

Section III

Etude économétrique

Impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 – 2014

L'économétrie est considérée depuis toujours comme l'une des branches les plus actives de la recherche économique, c'est une méthode d'analyse utilisée par la plupart des économistes, dans le but de vérifier la validité économétrique des relations supposées entre les phénomènes économiques. E. Dior (2004) montre que « les méthodes de l'économétrie permettent de vérifier l'existence de certaines relations entre des phénomènes économiques, et de mesurer concrètement ces relations, sur la base d'observations de faits réels »¹. De son côté, R. Bourbonnais (2015) mentionne que « l'économétrie n'est pas seulement un système de validation, mais également un outil d'analyse »².

Le but de cette section est de déterminer l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 - 2014. Pour cela, cette étude permet de tester les effets de la politique monétaire sur la croissance économique et de montrer s'il existe des effets positifs ou bien négatifs en utilisant un certain nombre d'indicateurs de cette politique monétaire.

1. La méthodologie de l'économétrie

D. Gujarati (2004) souligne que l'économétrie est considérée comme l'application des mathématiques statistiques aux données économiques afin d'obtenir un résultat d'une certaine vue sur le rôle de l'économie³. De son côté, H. Theil (1971) écrit que, « l'économétrie traite de la détermination empirique des lois économiques »⁴. A cet effet, l'objectif principal des économètres est l'analyse d'un problème économique, mais la question qui se pose, quelle est sa méthodologie ?

1.1.Dérivation du modèle d'analyse

La construction d'un modèle et son implémentation distingue plusieurs moments d'analyse :

- La spécification.
- Les tests, les estimations.
- Résultats de son application.

Quels sont les travaux qui ont servis de référence ?

Exemple 1 :

Si on considère un modèle d'équilibre générale dynamique et stochastique avec l'hypothèse de rigidités nominales sur les prix (Woodford, 2005) qui comporte trois relations

¹ E. Dior, « économétrie », édition Pearson éducation, Paris, 2004, p 3.

² R. Bourbonnais, « Économétrie », édition Dunod, Paris, 9e édition, 2015, p5.

³ D. Gujarati, « Économétrie », édition de Boeck, Belgique, 2004, p2

⁴ H. Theil, « principes of econometric theory », New York, 1971, Citer par D. Gujarati, « Économétrie », de Boeck, Belgique 2004, p 2.

macroéconomiques standard :

- La courbe IS.
- La courbe de Philips.
- Une règle de politique monétaire à la Taylor.

Le recours à ce type de modèle permet de :

- Capturer la non neutralité à court terme de chocs de politique monétaire sur les variables réelles.
- Appréhender le comportement de décideur politique face à la dynamique du niveau de l'output et à la cible de l'inflation.

Exemple 2 :

Un modèle standard néokeynésien dont lequel la transmission des effets de la politique monétaire passe par le canal du taux d'intérêt. Ce type de modèle considère une économie comprenant 6 catégories d'agents :

- 1- Un intermédiaire représentatif sur le marché du travail (différence de salaires).
- 2- Continuum (ensemble ou espace) de ménages indexés par i appartenant $[0,1]$ (différentes utilités).
- 3- Un ensemble des biens commerciales et intermédiaires financiers g $[0,1]$ [concurrence et relation avec les entreprises].
- 4- Une entreprise représentative d'un bien final [concurrence].
- 5- Un continuum de biens intermédiaires j $[0,1]$ (concurrence sur ce type de biens).
- 6- Une autorité politique $[B, C]$ [taux d'intérêt, règle...]

1.2. Modèles économétriques

Généralement, les modèles économétriques partent d'une spécification d'un modèle à partir de la théorie économique, mais sont validés sur les bases de données statistiques observables sur des comportements réels d'agents économiques.

La forme particulière, linéaire, de ces modèles représente des phénomènes économiques pouvant être décrits par les équations de la forme suivante :

$$Y_t = B + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + \dots + B_kX_k + u_t$$

Avec :

Y_t : la variable d'intérêt économique dont la variabilité serait expliquée par les variations potentielles des variables X_1, \dots, X_k généralement suggérées par la théorie économique.

u_t : une variable erreur aléatoire qui représente la variabilité de Y_t autre que celle attribuée aux variables explicatives identifiées et B_1, \dots, B_k sont des paramètres reflétant les degrés de contribution respectifs des variables X_1, \dots, X_k dans la variabilité de Y_t .

Après avoir donné une brève présentation sur la méthodologie économétrique. Nous présenterons dans le point suivant notre étude économétrique.

2. L'étude économétrique ‘ l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique ‘

Dans cette étude, notre contribution porte sur l'examen de l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie depuis la promulgation de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit.

Ce travail vise à clarifier l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique de l'Algérie durant la période 1990 – 2014 car la croissance économique a été considérée, comme l'un des objectifs de la politique monétaire. Pour cela, l'objectif général de cette étude est de déterminer, l'influence de la politique monétaire sur la croissance économique. De façon spécifique, il s'agit de mesurer notamment l'impact des indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 –2014.

Pour atteindre ces objectifs, l'étude s'appuie sur la modélisation (VAR) proposée par SIMS (1989), elle permet d'étudier tous d'abord la stationnarité des variables du modèle, tester s'il existe une relation de Co-intégration, étudier s'il existe des relations de causalité de Granger entre les indicateurs de la politique monétaire et la croissance économique. Ainsi qu'une modélisation VAR portant sur le test de réponses impulsionnelles et la décomposition de la variance qui sont des outils de diagnostic des relations entre les variables et leur comportement à long terme.

Cette étude est présentée en deux grandes parties, nous présenterons, dans un premier temps la méthode économétrique pour l'analyse de l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique. Ensuite, nous présenterons les résultats des estimations de l'analyse économétrique avec la modélisation (VAR) pour identifier les effets des indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique durant la période 1990 – 2014. Cette étude économétrique a été effectuée à partir des séries économiques disponibles (1990-2014), notamment celles de l'Office national des statistiques (ONS), celles de la Banque d'Algérie, et enfin celles de la Banque mondiale.

2.1.La méthode économétrique utilisé

Le modèle économétrique à estimer permet de tester l'efficacité de la politique monétaire sur la croissance économique, en utilisant une approche empirique basée sur l'utilisation d'un modèle VAR.

2.1.1. Présentation de la modélisation (VAR)

S. Lardic et V. Mignon (2002) montrent que les modèles VAR comportent trois avantages :

- Ils permettent d'expliquer une variable par rapport à ses retards et en fonction de l'information contenue dans d'autres variables pertinentes ce qui soulève des problèmes de cointégration.
- Ils disposent d'un espace d'information très large.
- Les méthodes VAR sont assez simples à mettre en œuvre et comprennent des procédures d'estimation et des tests¹.

N. Gujarati (2004) cité que, «le terme d'autorégressif tient à l'apparence de valeur décalée de la variable dépendante dans le membre droit et le terme vectoriel est dû au fait qu'on a affaire à plusieurs variables vectorielles. »². De plus, il souligne que « la méthode VAR ressemble superficiellement à la modélisation par équations simultanées en ce qu'on considère plusieurs variables endogènes ensemble. Mais chaque variable est expliquée par ses valeurs décalées, ou passées, et les valeurs décalées de toutes les autres variables endogènes du modèle, généralement, il n'y a pas de variables exogènes dans celui-ci. »³

L'émergence des modèles VAR remonte aux débats théorie sur la causalité entre la monnaie et le revenu qui a opposé Tobin et Friedman au début des années 70. Pour Friedman (1958), il existe une corrélation et des décalages temporels entre le cycle économique et la variation de la masse monétaire, l'existence de cette causalité est l'élément qui justifie l'influence causale de la monnaie sur le revenu monétaire. C'est ainsi qu'il recommande l'adoption d'une politique monétaire passive, s'appuyant sur une règle de croissance de la masse monétaire, et il met la garde contre l'utilisation de la politique monétaire pour la stabilisation conjoncturelle. Au contraire Tobin (1970), rejette cette analyse et il développe un modèle théorique keynésien dont lesquels la monnaie ne joue aucun rôle causal sur l'activité économique et que la relation causale est un concept théorique et non pas empirique.

Dans le début de dépendre et justifier l'hypothèse monétariste, de l'existence d'une influence causale de la monnaie sur revenu, Sims (1972) propose de soumettre les hypothèses d'exogénéité de la monnaie et de la présence d'une causalité entre celle-ci et le revenu ou des tests économétriques directs et précis, et que ce phénomène peut être le résultat d'une réaction

¹ S. Lardic et V. Mignon, « économétrie des séries temporelles macroéconomiques et financières », édition *économica*, Paris, 2002 p 83

²N. Gujarati (2004), « économétrie », édition de Boeck, Belgique, p 839.

³ N. Gujarati, Op. Cite. p 828.

passive et retardée de la monnaie aux fluctuations de l'activité économique. En utilisant la définition de la causalité de Granger (1969), Sims (1972) développe un test de causalité qui leur permet de confirmer l'hypothèse monétariste de l'influence causale de la monnaie sur le revenu.

Par ailleurs, le principe de causalité qui a été présenté par Granger (1969) montre qu'une variable X peut causer une variable Y lorsque les changements de X influence Y significativement c'est-à-dire que la progression de ces deux variables est dans le même sens et la même direction et que la première variable impulse positivement la deuxième en ayant des changements significatifs, des améliorations, appelons ca la causalité significative. De plus, le fondement de la définition de Granger (1972) est la relation dynamique entre les variables, il est énoncé en termes d'améliorations de la prédiction d'une variable. Ainsi, la succession temporelle est centrale pour Granger et on ne peut discuter la causalité sans prendre en considération le temps¹.

En 1989, Sims a entamé le modèle VAR, ce dernier considère que toutes les variables intégrées sont endogènes. Dans ce contexte J. Stock et al (2012) indiquent que, « l'autorégression vectorielle (VAR) est la méthode la plus utilisée dans la pratique pour construire les interactions dynamiques entre les variables et déterminer leurs prévisions. Le modèle VAR est une version multi variée du modèle autorégressif. »².

La généralité de la représentation VAR à k variable et p décalages note VAR_{kp} s'écrit comme suit³ :

$$Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + B X_t + \epsilon_t$$

Avec :

Y_t: vecteur à k variables endogènes ;

X_t : vecteur à n variables exogènes ;

A₁, ..., A_p et B : matrices des coefficients à estimer ;

ε_t: vecteur d'innovation non corrélées avec les variables présentes dans le modèle.

Un modèle VAR constitue, simplement, une reproduction des interdépendances dynamiques entre toutes les variables du modèle.

L'approche VAR permet d'étudier la stationnarité des variables du modèle économétrique, tester s'il existe une relation de Co-intégration suivie d'un test de relation de causalité de Granger entre les indicateurs de la politique monétaire et la croissance économique.

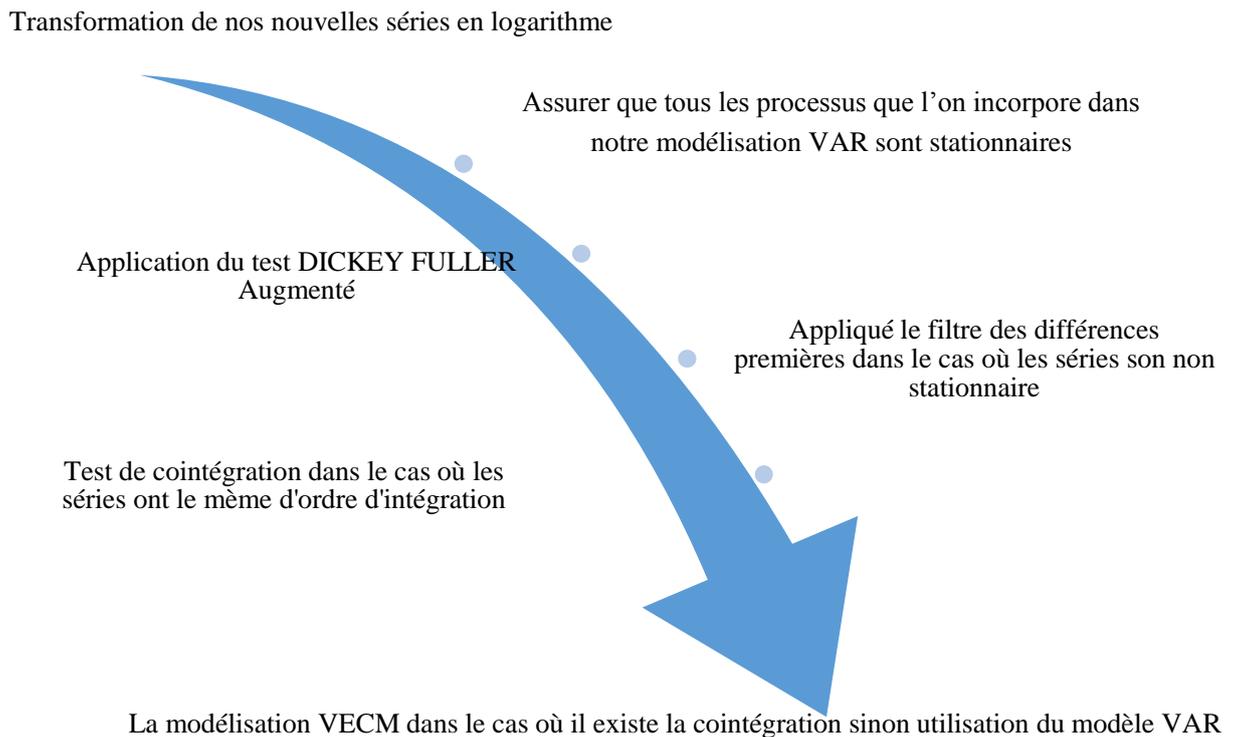
¹ K. Sekkat, « l'analyse de causalité comme méthode de détermination des filières industrielles », annales d'économie et de statistique, numéro 14, 1989, p 196.

² J. Stock et al, « principes d'économétrie », édition Pearson, 3ème édition, France, 2012, p 468.

³ R ; Bourbonnais, « Econométrie », Edition Dunod, Paris, 2015, p 277.

Ainsi qu'une modélisation VAR portant sur le test de réponses impulsionnelles et la décomposition de la variance qui sont des outils de diagnostic des relations entre les variables et leur comportement à long terme. Les étapes de notre modèle économétrique peuvent être représentées selon le schéma suivant :

Figure 29: Les étapes de la modélisation VAR ou VECM



Source : Schéma réalisé par l'auteur

2.1.2. Présentation de la base de données

Selon la littérature économique, les causes qui peuvent déterminer la croissance économique sont données par le taux d'inflation, le taux de change, les recettes d'hydrocarbures, la croissance de la population et l'investissement.

Pour analyser l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique, nous allons faire appel à cinq variables susceptibles pour déterminer les effets de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie. Les variables de notre modèle sont représentées par des variables explicatives et une variable à expliquer comme suit : la variable à expliquer c'est la variable dépendante, elle est représentée par la croissance économique (PIB), elle est exprimée en valeurs réelles. Par contre, les variables explicatives ce sont les

variables indépendantes, elles sont de l'ordre de quatre : la masse monétaire, le crédit accordé à l'économie, le taux de change et le taux d'inflation. Ces variables sont considérées comme de séries chronologiques observées au cours du temps de 1990 à 2014.

Ainsi, nous entendons par ces variables les définitions suivantes :

- **L'indicateur de la croissance économique (PIB) :** Dans le cadre de notre étude, la variable à expliquer est représentée par la croissance économique qui aura pour principale indicateur le taux du produit intérieur brut (taux de pourcentage annuel de croissance du PIB).
- **Les crédits accordés à l'économie :** Le taux des crédits bancaires accordés à l'économie sont considérés comme une variable explicative. Elles sont soit des crédits à court terme, à moyen ou à long terme. Elles sont fournies par le secteur bancaire.
- **La masse monétaire (M2) :** Le taux de la masse monétaire (M2) est considérée comme une variable explicative "La masse monétaire" (M2) comprend (M1) et "la quasi-monnaie".
- **Le taux d'inflation :** Le taux d'inflation est considéré comme une variable explicative, c'est un indicateur général de l'évolution de l'ensemble des prix des biens et services consommés par les ménages.
- **Le taux de change :** Le taux de change est la valeur de la monnaie nationale d'un pays par rapport à une autre monnaie sur le marché de change formel.

2.1.3. Les sources des données utilisées

Notre étude économétrique a été effectuée à partir des séries économiques disponibles, notamment celles de l'Office national des statistiques, (ONS), celles de la Banque d'Algérie, et enfin celles de la Banque mondiale. La période d'estimation s'étale de 1990 à 2014, avec des données annuelles, soit 25 observations.

2.1.4. La spécification du modèle

La modélisation économétrique est considérée comme un point de départ de l'analyse empirique, mais il est courant d'utiliser la théorie économique. De ce fait, on peut dire que la spécification du modèle est une étape importante de sorte que celle-ci permet de formuler un certain nombre d'hypothèses pour résoudre la problématique. Dans ce sens, d'après M. Wooldridge (2015), « chaque analyse économétrique débute par la spécification d'un modèle économétrique qui ne requiert pas la prise en compte des détails techniques liés à la dérivation du modèle théorique sous-jacent »¹.

¹ J. Wooldridge, « introduction à l'économétrie », édition de Boeck, Belgique, 2015, p 45.

Dans notre étude, la spécification du modèle s'intéresse à la modélisation de l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique. Donc, après avoir déterminé et identifié les variables explicatives et la variable à expliquer du modèle, nous avons donné une formulation initiale de la forme mathématique du modèle qui peut être écrite sous la forme suivante :

$$\text{PIB} = F(\text{M2}, \text{TINF}, \text{TCHAN}, \text{CREDBANC})$$

Où :

- PIB : Le taux du produit intérieur brut (taux de pourcentage annuel de croissance du PIB).
- M2 : Le taux de la masse monétaire (taux de pourcentage annuel de croissance du PIB).
- TINF : Le taux d'inflation.
- TCHAN : Le taux de change.
- CREDBANC : Le taux des crédits bancaires à l'économie (taux de pourcentage annuel de croissance du PIB).

Le choix de ces variables est déterminé par la théorie économique, ainsi par des considérations liées aux données. Cette équation est appliquée pour vérifier l'hypothèse principale de notre étude qui est l'existence d'une relation entre la politique monétaire et la croissance économique ou bien les indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique.

Après avoir spécifié la fonction économique, il est nécessaire de le transformer en ce qu'on appelle un modèle économétrique.

A la lumière du modèle initial et dans le but de l'identification de l'état de stationnarité du modèle, condition nécessaire pour la mise en œuvre des estimations, nous considérons que le modèle prend la forme suivante :

$$\text{PIB} = B_0 + B_1 \text{M2}_t + B_2 \text{TINF}_t + B_3 \text{TCHAN}_t + B_4 \text{CREDBANC}_t + ut$$

Où :

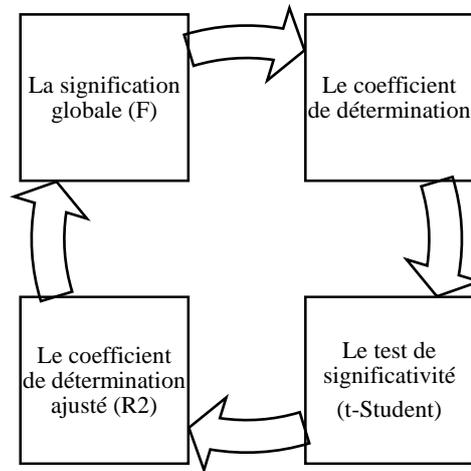
- t = Les années de : 1999 à 2014.
- ut : le terme d'erreur à l'année t .
- B_0, B_1, B_2, B_3, B_4 : Des paramètres (des coefficients de pondération) du modèle économétrique.

Ces coefficients ont pour but de déterminer dans quelles directions et dans quelle mesure la variable PIB est reliée aux facteurs utilisés dans le modèle pour l'expliquer.

2.1.5. Les outils statistiques utilisés dans l'économétrie

Dans notre étude, nous avons utilisé les outils statistiques suivants :

Figure 30: Les méthodes statistiques utilisées



Source : Schéma élaboré par l'auteur

Ainsi, nous entendons par ces outils les définitions suivantes :

- Le coefficient de détermination : qui est considéré comme un coefficient de signification noté " R^2 ", il a pour but de tester l'effet des variables de la politique monétaire sur la croissance économique, c'est-à-dire qu'il permet de déterminer le niveau de contribution du taux d'inflation, taux de change, la masse monétaire ainsi que le crédit accordé à l'économie dans la variation de " PIB " durant la période 1990 – 2014.
- Le test de significativité (t-Student) : qui est considéré comme un coefficient qui peut aider à conclure que l'une /toutes les variables : taux d'inflation, taux de change, la masse monétaire et le crédit accordé à l'économie est / sont retenu(e)(s) à une action significative sur " PIB ", ou bien si ces variables jouent un rôle explicatif dans un modèle. Pour cela, on peut dire que les coefficients sont individuellement significatifs si leur probabilité est inférieure à 0,05. D'après le logiciel EVIEWS 8.0, les probabilités des variables du modèle apparaissent dans la dernière colonne du tableau des résultats (Prob avant le t-Statistic).
- Le coefficient de détermination ajusté noté R^2 : ce dernier est considéré comme un coefficient qui peut aider à donner la vraie explication de la croissance économique PIB en fonction des variables de la politique monétaire retenues : taux d'inflation, taux de change, la masse monétaire et le crédit accordé à l'économie pour notre étude.
- La signification globale (F) : permet de tester la signification de l'ensemble des coefficients d'un modèle. Elle est considérée comme un coefficient qui permet de donner la contribution des variables de la politique monétaire retenues d'une manière

particulière à l'explication de la croissance économique PIB. D'après le logiciel EViews 8.0, le test de signification globale (F) apparaît directement dans le tableau des résultats.

2.2. Les résultats des estimations de l'analyse économétrique avec la modélisation (VAR)

Dans l'utilisation d'un modèle VAR, la première étape c'est l'étude de la stationnarité des séries de données, elle a pour but d'étudier les caractéristiques des séries temporelles de toutes les variables. C'est-à-dire qu'il importe de savoir si les variables sont stationnaires ou non. De ce fait, l'analyse des séries temporelles est donc le moyen le plus approprié pour conduire notre étude.

2.2.1. Test de Stationnarité

Dans le cadre d'utilisation des séries temporelles dans un modèle VAR, il faut s'assurer de la stationnarité des variables afin d'éviter les problèmes de régressions fallacieuses¹. D'après R. Bourbonnais (2015), « les tests de racine unitaire « *Unit Root Test* » permettent non seulement de détecter l'existence d'une non-stationnarité mais aussi de déterminer de quelle non-stationnarité s'agit-il (processus TS ou DS) et donc la bonne méthode pour stationnariser la série »².

Nous allons vérifier la stationnarité des variables par le test de (ADF). Ce test de Dickey-Fuller augmenté (ADF) contient 3 modèles tel que :

- Modèle 03 : c'est un modèle avec constante et avec dérivé temporelle.
- Modèle 02 : c'est un modèle avec constante et sans dérivé temporelle.
- Modèle 01 : c'est un modèle sans constante ni dérivé temporelle.

Tous d'abord, on commence du modèle 3, c'est-à-dire le modèle (Trend and intercept). On teste la racine unitaire puis on vérifie par un test approprié que le modèle retenu est le bon, c'est-à-dire si $t\text{-Statistic} > \text{ADF valeur critique}$, alors on accepte l'hypothèse nulle, la racine unitaire existe. Par contre, si $t\text{-Statistic} < \text{ADF valeur critique}$, alors on rejette l'hypothèse nulle, la racine unitaire n'existe pas. Par contre, dans le cas où on n'est pas dans le bon modèle, on recommence dans un modèle contraint (le modèle 2), puis avec le modèle 1.

Pour les variables de notre modèle, on va utiliser la méthode de racine unitaire d'Augmented Dickey-Fuller pour tester la stationnarité des séries du modèle. A cet effet, nous avons obtenu les résultats qui figurent dans le tableau 13 :

¹ E. Dior (2014), Op.cit p.162.

² R. Bourbonnais (2015), Op.cit p.248.

Tableau 12: Résultat du test de stationnarité (Test ADF)

	NIVEAU		1ère différence	
	t-Statistic	Prob.*	t-Statistic	Prob.*
PIB	-3.065832	0.0430		
M2	0.394065	0.7896	-4.604124	0.0001
TINF	-1.324877	0.1663	-4.968361	0.0000
CREDBANC	-4.519999	0.0096		
TCHAN	-4.953827	0.0030		

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

D'après ce tableau, on remarque que les probabilités critiques des variables : (M2), (TINF), ‘’, sont toutes supérieures à 0,05, de ce fait l'hypothèse nulle H_0 n'est pas rejetée, nous pouvons donc conclure que ces variables possèdent des racines unitaires et ne sont donc pas stationnaires.

Par contre, les probabilités critiques des variables : (PIB), (CEREDBANC), (TCHAN) sont toutes inférieures à 0,05, nous rejetons l'hypothèse H_0 , dans ce contexte, nous pouvons donc conclure que ces variables ne possèdent pas des racines unitaires et sont donc stationnaires.

Par ailleurs, on remarque que les variables ‘’ M2, TINF ‘’ sont stationnaires à la 1^{ère} différence car les probabilités critiques sont toutes inférieures à 0,05, nous rejetons l'hypothèse H_0 , nous pouvons donc conclure que ces variables ne possèdent pas des racines unitaires et sont donc stationnaire.

À la lumière des résultats obtenus, le test d'ADF conclut de la non-stationnarité pour les deux variables en niveau ‘’ (M2), (TINF) ‘’ et de la stationnarité pour leurs premières différences, c'est-à-dire stationnaire à l'ordre (1). Quant aux variables ‘’ (PIB), (CEREDBANC), (TCHAN) ‘’, le test d'ADF indique qu'elles sont stationnaires en niveau, c'est-à-dire stationnaire à l'ordre (0).

2.2.2. Test de cointégration de Johannsen

Le test de cointégration de Johannsen est considéré comme un outil de vérification de l'existence d'une relation de cointégration entre les variables intégrées¹. Dans ce sens, d'après E. Dior (2004), « les tests de Johannsen permettent de vérifier des hypothèses sur le nombre de vecteurs de cointégration dans un system VAR(p) reliant des variables qui sont toutes intégrées du même ordre »². De son côté, R. Bourbonnais (2015) écrit que, « l'analyse de la cointégration

¹ E. Dior (2004), Op.cit p.204.

² Ibid., Op.cit p.215.

permet d'identifier clairement la relation véritable entre deux variables en recherchant l'existence d'un vecteur de cointégration et en éliminant son effet, le cas échéant »¹.

Dans notre étude et d'après les résultats obtenus de l'analyse de la stationnarité des séries du modèle, nous concluons que ces dernières ne sont pas intégrées du même ordre : '' (M2), (TINF) '' sont intégrées d'ordre un, 1(1) alors que les variables '' (PIB), (CEREDBANC), (TCHAN) '' sont intégré d'ordre zéro, 1(0). Donc, on peut dire que ces résultats nous montrent que les variables de notre modèle empirique n'ont pas le même ordre, alors on conclut qu'il n'y a pas de relation de cointégration au sens de Granger. De ce fait, on ne peut pas construire un modèle vectoriel à correction d'erreurs (VECM). Pour cela, le modèle vectoriel autorégressive (VAR) sera notre modèle d'analyse.

2.2.3. Détermination du nombre de retards optimal

Pour effectuer notre estimation de la modélisation (VAR), on a besoin de déterminer le nombre de retard à introduire. Dans ce sens, et d'après R. Bourbonnais (2015), « lorsque la valeur h du nombre de retards du modèle est inconnue, il existe des critères statistiques permettant de la déterminer »². La détermination du nombre de retard optimal, c'est-à-dire l'ordre du modèle VAR s'effectue par minimisation des valeurs des deux critères d'informations AIC et SIC ''d'AKAIKE et SCHWARTZ ''

Dans notre étude, le tableau suivant donne les valeurs des deux critères après l'estimation des modèles jusqu'à un ordre de 2 :

Tableau 13: Détermination du nombre de retards optimal

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: PIB D(M2) D(INF) CREDBANC TCHAN
 Exogenous variables: C
 Date: 08/27/16 Time: 14:37
 Sample: 1990 2014
 Included observations: 23

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-376.9459	NA	1.83e+08	33.21269	33.45954	33.27477
1	-304.9235	106.4679*	3256345.*	29.12378*	30.60486*	29.49627*

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

¹ R. Bourbonnais (2015), Op.cit p.299.

² Ibid., Op.cit p.184.

On se basant sur les critères d'Akaike et de Schwarz qui minimisent les critères d'informations, on remarque que le critère d'AKAIKE (AIC = -29.12) conduit à un retard optimal $p^* = 1$, tandis que le critère de SCHWARZ (SC = 30.60) conduit à un retard optimal $p^* = 1$. Donc, on retient le modèle incluant le minimum de paramètres, c'est-à-dire le système VAR d'ordre 1 ($p^* = 1$).

Globalement, on peut dire le nombre de décalages retenu correspond à la valeur la plus faible des critères soit : $p^* = 1$, c'est-à-dire d'un retard d'une année. Donc, l'impact de la politique monétaire sur PIB n'est visible qu'après une année.

2.2.4. La modélisation VAR :

Les modèles VAR représentent une méthodologie statistique utilisée dans l'analyse des séries temporelles.

D'après Samir.Khedhiri (2007), SIMS propose d'utiliser les modèles VAR car « ils permettent d'estimer des modèles macroéconomiques sous la forme réduite tout en traitant les variables du système comme endogènes »¹.

De son côté, E. Dior (2004) souligne que, « un groupe de variables aléatoires temporelles est généré par un modèle VAR si chacune de ses variables est une fonction linéaire de ses propres valeurs passées et des valeurs passées des autres variables du groupe, à laquelle s'ajoute un choc aléatoire de type bruit blanc »².

N. Battesti et al (2012) écrivent que, « la modélisation VAR offre une meilleure analyse dynamique des systèmes car elle tient compte de la structure intrinsèque de la série et des effets dynamiques entre les variables »³.

Dans notre étude, les séries : PIB, CREDBANC, TCHAN, TINF, M2 étant stationnaires, il est donc possible de les modéliser par des processus VAR.

Le tableau suivant, obtenu de l'utilisation de Eviews 8, présente les résultats de l'estimation de la modélisation (VAR) des variables utilisées dans notre modèle, avec un retard, c'est-à-dire VAR(1) :

$$\text{PIB} = \text{B0} + \text{B1 M2}_t + \text{B2 TINF}_t + \text{B3 TCHAN}_t + \text{B4 CREDBANC}_t + \text{ut}$$

¹ S. Khedhiri, "cours économétrie (méthodes et applications)", édition lavoisier; Paris, 2007, p.217.

² E. Dior (2004), Op.cit p.208.

³ N. Battesti, F. Petrella, et P. Gianfaldoni, "travail, organisations et politiques publiques : quelle soutenabilité à l'heure de la mondialisation ?", journées de l'association d'économie sociale, presses univ de louvain, 2012, p 14.

Tableau 14: L'application de la modélisation (VAR)

Vector Autoregression Estimates
 Date: 08/27/16 Time: 14:40
 Sample (adjusted): 1992 2014
 Included observations: 23 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

	PIB	D(M2)	D(INF)	CREDBANC	TCHAN
PIB(-1)	-0.425177 (0.20528) [-2.07124]	-0.765542 (0.98036) [-0.78088]	-1.895959 (0.77356) [-2.45095]	-0.001996 (1.24272) [-0.00161]	-0.932668 (0.66671) [-1.39891]
D(M2(-1))	-0.040012 (0.05023) [-0.79650]	-0.119840 (0.23991) [-0.49952]	-0.205811 (0.18930) [-1.08720]	0.231181 (0.30412) [0.76018]	-0.089437 (0.16316) [-0.54817]
D(INF(-1))	0.080520 (0.05258) [1.53136]	-0.138902 (0.25111) [-0.55315]	0.044564 (0.19814) [0.22491]	-0.088760 (0.31832) [-0.27884]	-0.036531 (0.17077) [-0.21391]
CREDBANC(-1)	0.070793 (0.01895) [3.73569]	0.005103 (0.09050) [0.05639]	0.041371 (0.07141) [0.57932]	0.854244 (0.11472) [7.44603]	0.048983 (0.06155) [0.79584]
TCHAN(-1)	0.169100 (0.03478) [4.86170]	0.178896 (0.16611) [1.07696]	0.230454 (0.13107) [1.75823]	-0.101851 (0.21057) [-0.48370]	0.994932 (0.11297) [8.80726]
C	-7.782923 (2.12387) [-3.66450]	-7.686129 (10.1432) [-0.75776]	-10.66345 (8.00356) [-1.33234]	7.900268 (12.8577) [0.61444]	4.532734 (6.89805) [0.65710]
R-squared	0.668549	0.163614	0.280060	0.902492	0.951018
Adj. R-squared	0.571063	-0.082381	0.068313	0.873813	0.936612
Sum sq. resids	30.76472	701.6861	436.8807	1127.516	324.5256
S.E. equation	1.345247	6.424613	5.069405	8.143984	4.369181
F-statistic	6.857920	0.665111	1.322616	31.46894	66.01392
Log likelihood	-35.98064	-71.94249	-66.49349	-77.39678	-63.07459
Akaike AIC	3.650490	6.777608	6.303782	7.251894	6.006486
Schwarz SC	3.946706	7.073824	6.599998	7.548110	6.302702
Mean dependent	3.108696	1.317672	-0.998695	22.58976	64.54509
S.D. dependent	2.054023	6.175283	5.251967	22.92609	17.35390
Determinant resid covariance (dof adj.)		1021832.			
Determinant resid covariance		225416.1			
Log likelihood		-304.9235			
Akaike information criterion		29.12378			
Schwarz criterion		30.60486			

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

Le tableau ci-dessus présente les cinq équations du modèle VAR. Chaque paramètre comporte trois valeurs : la première est la valeur du coefficient des variables utilisées dans notre modèle, la deuxième celle de l'écart type et la dernière est la valeur du t-Student.

Ce qui nous intéresse en fait dans cette estimation du modèle VAR(1) c'est d'exprimer l'équation de la croissance économique en fonction des autres variables du modèle. Pour cela, on peut dire que la variable endogène est la croissance économique (PIB) et cette variable est expliquée par les variables (M2) la masse monétaire, (CREDBANC) le crédit accordé à l'économie, (TCHAN) le taux de change, (TINF) le taux d'inflation.

À cet effet, on peut écrire ces résultats de notre estimation sous la forme suivante :

$$\text{PIB} = -0.42 * \text{PIB}(-1) - 0.04 * \text{D}(\text{M2}(-1)) + 0.08 * \text{D}(\text{INF}(-1)) + 0.07 * \text{CREDBABC}(-1) + 0.17 * \text{TCHAN}(-1) - 0.078$$

[-0.79] [1.53] [3.73] [4.86]

R-squared 0.66 Adj. R-squared 0.57 F-statistic 6.85

D'après les résultats de la modélisation VAR (1), on remarque que certains coefficients des séries retardés ne sont pas significatifs de sorte que la valeur du t de Student de ces coefficients est inférieure, en valeur absolue, à la valeur critique lue dans la table de Student pour un seuil $\alpha = 5\%$ soit 2.0595.

Tableau 15: L'équation de la croissance économique

Dependent Variable: PIB
Method: Least Squares
Date: 08/27/16 Time: 14:41
Sample (adjusted): 1992 2014
Included observations: 23 after adjustments
PIB = C(1)*PIB(-1) + C(2)*D(M2(-1)) + C(3)*D(INF(-1)) + C(4)*CREDBANC(-1) + C(5)*TCHAN(-1) + C(6)

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.425177	0.205277	-2.071237	0.0539
C(2)	-0.040012	0.050235	-0.796495	0.4367
C(3)	0.080520	0.052580	1.531365	0.1441
C(4)	0.070793	0.018951	3.735695	0.0016
C(5)	0.169100	0.034782	4.861704	0.0001
C(6)	-7.782923	2.123871	-3.664498	0.0019

R-squared	0.668549	Mean dependent var	3.108696
Adjusted R-squared	0.571063	S.D. dependent var	2.054023
S.E. of regression	1.345247	Akaike info criterion	3.650490
Sum squared resid	30.76472	Schwarz criterion	3.946706
Log likelihood	-35.98064	Hannan-Quinn criter.	3.724988
F-statistic	6.857920	Durbin-Watson stat	1.914999
Prob(F-statistic)	0.001133		

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS8.0

Cependant, notre modèle demeure toujours bon puisque la statistique de Fisher calculées est supérieure à la valeur théorique pour notre modèle [F-statistic calculé (6.85) > F-statistic du tableau de Fisher (2.60)].

3. Interprétation économétrique

3.1. Test de significativité globale

L'estimation de notre modèle VAR(1) montre que l'équation de la croissance est globalement significative avec ($R^2 = 0.57$, c'est-à-dire 57.10% puisqu'elle peut expliquer la variation de la croissance économique. En plus, le modèle VAR(1) de l'équation du (PIB) est significatif car (F-statistique = 6.85 > F-statistique 5% du tableau). Donc, on peut dire que notre modèle est globalement significatif.

3.2. Test de significativité des variables du modèle empirique

- Le crédit accordé à l'économie : le t-Student du crédit accordé à l'économie est supérieur à 2.0595 (t-Student tabulé) avec un retard. Donc, on peut dire que la variable

du crédit accordé à l'économie est une variable déterminante dans l'explication de la croissance économique réelle en Algérie, il est significatif.

- Le taux de change : le t-Student du taux de change est supérieur à 2.0595 (t-Student tabulé) avec un retard. Donc, on peut dire que la variable du taux de change est une variable déterminant dans l'explication de la croissance économique réelle en Algérie, il est significatif.
- La masse monétaire (M2) : le t-Student de la masse monétaire (M2) est inférieur à 2.0595 (t-Student tabulé) avec un retard. Donc, on peut dire que la variable de la masse monétaire (M2) est une variable non déterminant dans l'explication de la croissance économique en Algérie malgré son importance, il est non significatif.
- Le taux d'inflation : le t-Student du taux d'inflation est inférieur à 2.0595 (t-Student tabulé) avec un retard. Donc, on peut dire que la variable du taux d'inflation est un variable non déterminant dans l'explication de la croissance économique en Algérie malgré son importance, il est non significatif.

Nous résumons que les coefficients des variables du crédit accordé à l'économie, et du taux de change sont significatifs, tandis que ceux de la masse monétaire et taux d'inflation ne le sont pas, puisque la valeur du t de Student de ces coefficients est inférieure, en valeur absolue, à la valeur critique lue dans la table de Student pour un seuil $\alpha = 5\%$ soit 2.0595. Ceci nous permis de dire que la croissance économique mesurée par le (PIB) est fortement corrélée par le crédit accordé à l'économie et le taux de change.

4. Interprétation économique

Selon la littérature économique, le taux d'inflation aura un effet négatif sur la croissance économique pour cela, on peut dire que son coefficient est attendu négative. Par contre, la masse monétaire, le crédit accordé à l'économie et le taux de change pourraient influencer positivement la croissance économique, donc les signes de la masse monétaire, le crédit accordé à l'économie et le taux de change doivent être positifs.

Le tableau suivant représente les signes attendus de notre modèle économétrique :

Tableau 16: Les signes attendus

Les variables du modèle	Les signes attendus	Les signes obtenus
La masse monétaire	(+)	(-)
Le taux d'inflation	(-)	(+)
Le crédit accordé à l'économie	(+)	(+)
Le taux de change	(+)	(+)

Source : Schéma réalisé par l'auteur

D'après les résultats obtenus, on remarque que certaines variables de notre modèle ne sont pas significatives statistiquement. Pour cela, elles sont considérées comme des variables non déterminantes dans l'explication de la croissance économique réelle en Algérie. Par contre, les autres variables sont considérées comme déterminantes dans l'explication de la croissance économique réelle en Algérie.

On a observé une influence positive significative du taux de change retardée d'une période sur la croissance économique car cette variable est considérée comme un élément très important et déterminant dans l'explication de la croissance économique. Une augmentation de 1% du taux de change entraîne une augmentation de 0,16% de la croissance économique.

En plus, le crédit à l'économique retardé d'une période a une influence positive sur la croissance économique, ce dernier est économiquement significatif. Cela peut être expliqué par la situation de surliquidité du système bancaire. Une augmentation de 1% du crédit accordé à l'économie entraîne une augmentation de 0,07 de la croissance économique.

Cependant, la masse monétaire est considérée dans notre analyse comme une variable non significative statistiquement. Bien que cette variable soit un élément important pour stimuler la croissance économique d'après les différentes approches théoriques. Une augmentation de 1% de la masse monétaire entraîne une diminution de 0,04 de la croissance économique. D'après F. Ekobena (2013), « ceci va à l'encontre des résultats de Römer (1989) [...]. Mais ces résultats vont dans le même sens que ceux de King (2000) »¹. D'après l'étude de Römer (1989), la politique monétaire restrictive déprime l'activité économique. Par contre, King (2000) montre qu'il n'existe pas un lien entre la croissance monétaire et la croissance du produit réel.

Ainsi, le taux d'inflation est une variable non significative statistiquement, une augmentation de 1% du taux d'inflation entraîne une augmentation de 0,08 de la croissance économique. Dans ce contexte, l'étude de Ghosh et Phillips (1998) montrent que l'inflation et la croissance économique sont positivement corrélées dans le cas où le taux d'inflation est faible. Cette étude a utilisé un échantillon, couvrant les pays membres du FMI sur la période 1960 à 1996. À l'inverse, ces deux variables sont négativement corrélées dans le cas où le taux d'inflation est élevé.

De ce qui précède, on peut dire que ces résultats nous fait comprendre que les variations des variables non significatives, sont forcément dus à des facteurs exogènes non pris en considération lors de cette modélisation.

¹ S. EKOBEA, "politique monétaire et croissance économique en zone cemas," 11 octobre 2013, p 17. Document en ligne. Disponible à l'adresse: . https://www.afdb.org/uploads/tx_lafdbpapers/article_Fouda_2.pdf.

5. Test de causalité de granger

L'étude du sens de la causalité entre les variables est très importante. Pour cela, nous étudions la possibilité de l'existence de causalité au sens de Granger entre les séries du crédit accordé à l'économie, la masse monétaire, taux de change, taux d'inflation et la croissance économique réelle. D'après R. Bourbonnais (2015), « Granger (1969) a proposé les concepts de causalité et d'exogénéité : la variable y_{2t} est la cause de y_{1t} , si la prédictibilité¹ de y_{1t} est améliorée lorsque l'information relative à y_{2t} est incorporée dans l'analyse »¹.

Ce test va nous permettre de savoir quelles sont les influences statistiquement significatives des variables du modèle entre elles. Le tableau suivant représente les résultats du test de causalité de Granger :

Tableau 17: Test de causalité de Granger

VAR-Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Date: 08/27/16 Time: 14:37
Sample: 1990 2014
Included observations: 23

Dependent variable: PIB

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(M2)	0.634404	1	0.4257
D(INF)	2.345078	1	0.1257
CREDBANC	13.95542	1	0.0002
TCHAN	23.63617	1	0.0000
All	26.69044	4	0.0000

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

Pour notre étude, ce qui nous intéresse c'est d'étudier les variables qui causent la croissance économique (PIB). Pour cela, l'étude des tests de causalité entre les séries aboutit aux résultats suivants : la politique monétaire cause la croissance économique, à travers l'indicateur du crédit accordé à l'économie (CREDBANC) et le taux de change (TCHAN) car d'une part, l'hypothèse selon laquelle " TCHAN " ne cause pas " PIB " au sens de Granger est rejetée au seuil de 5%. La probabilité associée est 0.0000, elle est inférieure au seuil statistique de 5%, ce qui explique que " TCHAN " cause au sens de Granger " PIB ", il s'agit donc d'une causalité unidirectionnelle et, d'autre part, l'hypothèse selon laquelle " CREDBANC " ne cause pas " PIB " au sens de Granger est rejetée au seuil de 5%. La probabilité associée est 0.0002, elle est inférieure au seuil statistique de 5%, ce qui explique que " CREDBANC " cause au sens de Granger " PIB ", il s'agit donc d'une causalité unidirectionnelle.

Donc, on peut dire que ces résultats montrent l'existence d'une causalité unidirectionnelle du taux de change et du crédit accordé à l'économie vers la croissance économique ce qui

¹ R. Bourbonnais (2015), Op.cit p.292.

confirme l'importance de ces indicateurs sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 - 2014.

6. Validation du modèle économétrique

Après avoir estimé un modèle VAR, il faut vérifier la validité de l'équation de la croissance économique, le modèle VAR(1).

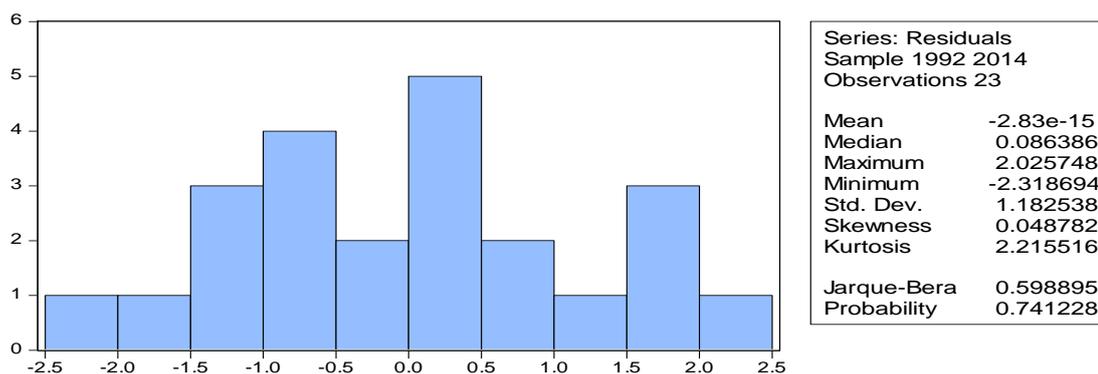
6.1. Test de validité de l'équation de croissance économique (PIB)

Dans notre étude, la validation de l'équation de croissance économique serait faite à travers des tests de stabilité de l'équation, l'autocorrélation des résidus et la normalité des erreurs.

Test de normalité

Dans le cas où la probabilité de la statistique de Jarque-Bera, fournie par le logiciel économétrique Eviews 8.0, est supérieure au seuil de 5%, on peut dire que l'hypothèse de normalité des résidus est acceptée.

Figure 31: Test de normalité de Jarque-Bera



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EViews 8.0

D'après les résultats obtenus, on remarque que le test de Jarque-Bera a une probabilité de 0,7412 qui est supérieure à 0,05=5%, ce qui veut dire qu'on accepte l'hypothèse nulle de normalité des termes d'erreurs ou résidus.

Test d'autocorrélation (test de Breusch-Godfrey)

Dans notre modèle, la probabilité du test de Breusch-Godfrey est de 0.2678, qui est supérieur à 0,05=5%, ce qui veut dire qu'on accepte l'hypothèse nulle de non auto corrélation des termes d'erreurs. Le résultat de ce test est représenté selon la figure suivant :

Figure 32: Test de Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.970364	Prob. F(2,15)	0.4015
Obs*R-squared	2.634877	Prob. Chi-Square(2)	0.2678

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EViews 8.0

Test d'hétéroscédasticité

Dans le cas où la probabilité critique fournie par le logiciel économétrique Eviews 8.0, est supérieure au seuil de 5%, on peut donc accepter l'hypothèse H_0 , dont le modèle H_0 est homoscédasticité.

Figure 33: Test d'hétéroscédasticité

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	1.073095	Prob. F(1,20)	0.3126
Obs*R-squared	1.120295	Prob. Chi-Square(1)	0.2899

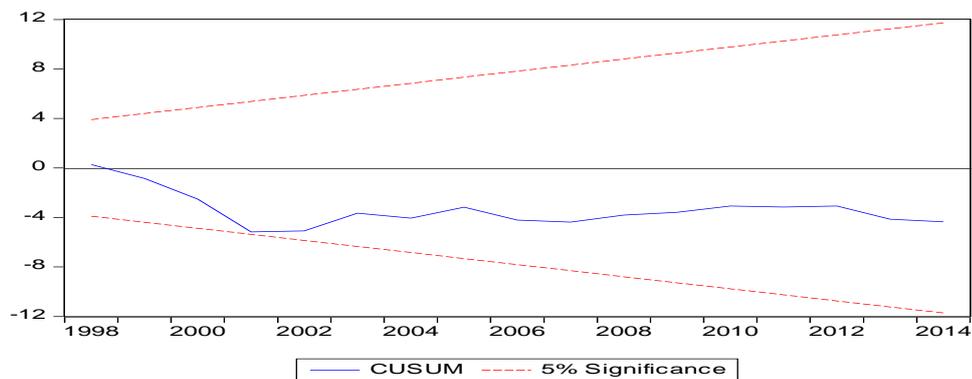
Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

D'après les résultats obtenus, on remarque que la probabilité du test de ARCH est ici de 0.2899 qui est supérieure à $0,05=5\%$, ce qui veut dire qu'on accepte l'hypothèse nulle d'homoscédasticité des résidus ou termes d'erreurs, c'est-à-dire qu'il n'existe pas d'Hétéroscédasticité dans le modèle.

Test de stabilité de l'équation de la croissance économique

Pour tester la stabilité de l'équation de la croissance économique, plusieurs tests peuvent être utilisés : les tests de résidus récurrents, CUSUM carrés et de CUSUM. C'est ce dernier test que nous allons appliquer. D'après l'application du test de CUSUM, on remarque que la courbe ne sort pas de la bande. Pour cela, on peut dire que le modèle est stable sur toute la période, c'est-à-dire durant la période 1990 - 2014.

Figure 34: Test de CUSUM



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

6.2. Etude de la validation du modèle (VAR) en général

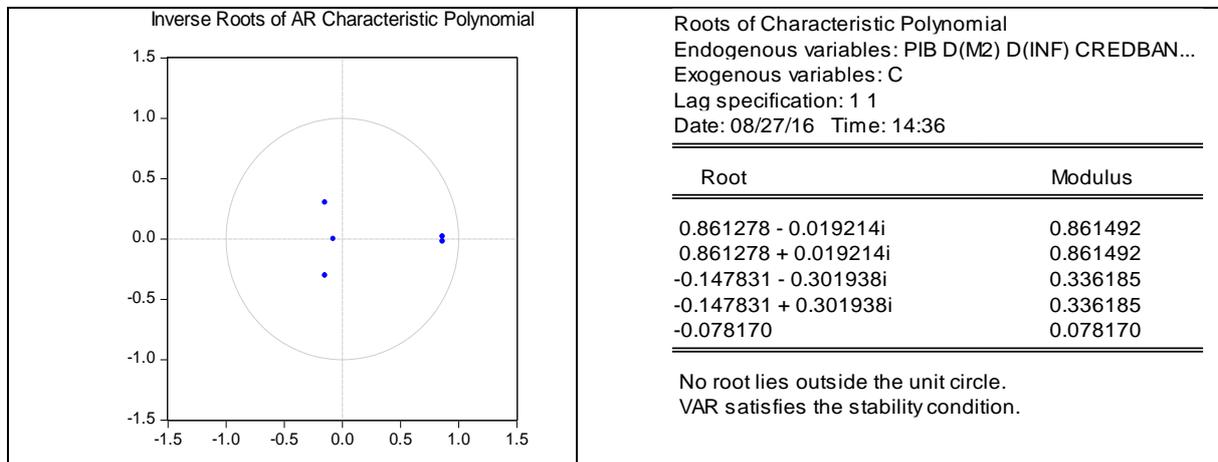
Dans notre étude, la validation du modèle (VAR) sera faite à travers des tests de stabilité du modèle VAR, l'autocorrélation des résidus et la normalité des erreurs.

La stabilité du modèle VAR

Un processus VAR(1) est considéré comme stationnaire si les racines de $\det(\Phi(L))$ sont strictement supérieures à 1 en module. L'inverse des racines de $\det(\Phi(L))$ doivent être à

l'intérieur du disque unité. Dans ce sens, et d'après S.Khedhiri (2007), « un processus VAR est stable si toutes les valeurs propres de A_1 sont en modules inférieurs à l'unité »¹. Dans le but de se rassurer que nous sommes en présence d'un VAR(1) stationnaire, il faut que toutes leurs valeurs propres soient inférieures à 1 et pour cela on trace le cercle des valeurs propres.

Figure 35: Valeurs propres du polynôme caractéristique



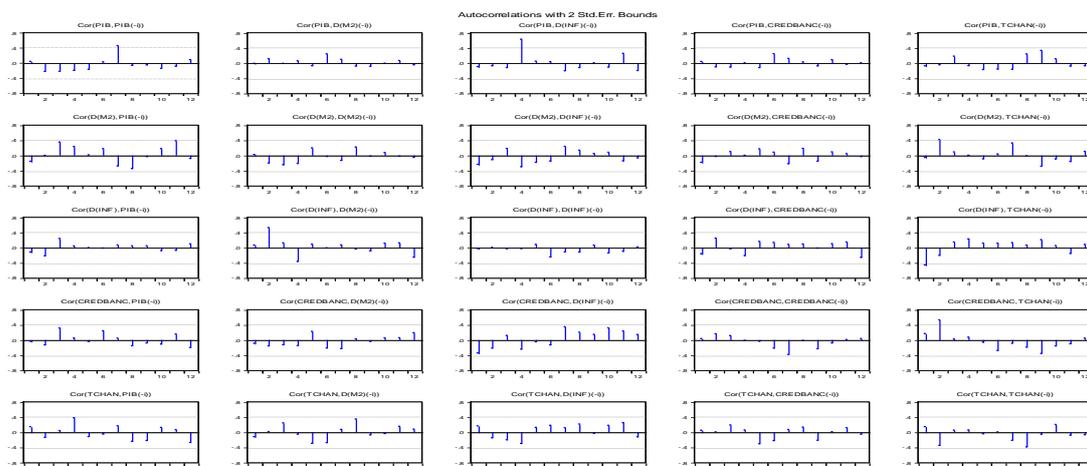
Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

D'après les résultats obtenus, on remarque que l'inverse des racines associées à la partie AR appartient au cercle unité, c'est-à-dire que le modèle VAR (1) est stationnaire car toutes les valeurs propres se situent à l'intérieur du cercle unité. Donc la condition de stationnarité est vérifiée et le modèle VAR est bien stationnaire.

Test de corrélogramme (Test sur les résidus)

Le test de corrélogramme est considéré comme un test des erreurs d'une variable par rapport à une autre.

Figure 36: Le test des résidus (Test de corrélogramme)



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

¹ S. Khedhiri (2007), Op cit p.212.

D'après les résultats obtenus, on voit bien que les corrélations des erreurs sont globalement à l'intérieur des bornes.

Test de VAR Residual Serial Correlation LM

Ce test a pour but de vérifier si les erreurs ne sont pas corrélées. D'après l'application du test, on accepte l'hypothèse nulle de non-serial corrélation à 5% comme globalement les probabilités dépassent 5%.

Figure 37: Test de VAR Residual Serial Correlation LM

VAR Residual Serial Correlation LM Te...
 Null Hypothesis: no serial correlation at...
 Date: 08/27/16 Time: 14:39
 Sample: 1990 2014
 Included observations: 23

Lags	LM-Stat	Prob
1	31.48899	0.1733
2	25.97660	0.4088
3	14.66285	0.9489
4	29.32698	0.2505
5	14.32712	0.9557
6	17.19147	0.8747
7	23.96180	0.5216
8	22.03892	0.6335
9	16.42467	0.9016
10	16.74805	0.8907
11	14.33650	0.9555
12	17.72273	0.8539

Probs from chi-square with 25 df.

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

Donc, on peut dire qu'il y a absence d'autocorrélation car les probabilités associées sont supérieures à 5% dans le modèle.

Test de normalité

D'après les résultats obtenus de ce test, la probabilité de notre modèle est égale à 0,9522, elle est supérieure à 0.05 (5%). On conclut donc que la majorité des variables suivent la loi normale.

Figure 38: Résultat du test de Normalité

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.598895	2	0.7412
2	0.528967	2	0.7676
3	0.778989	2	0.6774
4	0.091452	2	0.9553
5	1.891567	2	0.3884
Joint	3.889869	10	0.9522

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

Test d'hétéroscédasticité

Le test d'hétéroscédasticité est utilisé pour examiner si les perturbations d'un modèle sont hétéroscédastiques. Il existe plusieurs méthodes pour tester l'hétéroscédasticité des

perturbations tel que : le test de Goldfield et Quandt, le test de Breusch et Pagan et le test de White hétéroscédastique¹.

Figure 39: Test d'hétéroscédasticité

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)
 Date: 08/27/16 Time: 14:39
 Sample: 1990 2014
 Included observations: 23

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
168.0766	150	0.1486

Individual components:

Dependent	R-squared	F(10,12)	Prob.	Chi-sq(10)	Prob.
res1*res1	0.519993	1.299963	0.3288	11.95984	0.2878
res2*res2	0.309228	0.537187	0.8335	7.112248	0.7148
res3*res3	0.451346	0.987171	0.5009	10.38096	0.4077
res4*res4	0.490218	1.153946	0.4012	11.27501	0.3365
res5*res5	0.490024	1.153051	0.4017	11.27055	0.3368
res2*res1	0.497701	1.189013	0.3826	11.44711	0.3238
res3*res1	0.659109	2.320191	0.0846	15.15952	0.1264
res3*res2	0.666279	2.395819	0.0770	15.32442	0.1207
res4*res1	0.546781	1.447727	0.2685	12.57596	0.2484
res4*res2	0.432867	0.915904	0.5490	9.955931	0.4444
res4*res3	0.634240	2.080842	0.1148	14.58753	0.1478
res5*res1	0.684744	2.606435	0.0595	15.74912	0.1070
res5*res2	0.627648	2.022758	0.1238	14.43591	0.1540
res5*res3	0.466730	1.050269	0.4610	10.73480	0.3785
res5*res4	0.624118	1.992493	0.1288	14.35472	0.1574

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EViews 8.0

D'après les résultats obtenus de ce test, on remarque que les probabilités sont supérieures à 5%. Donc nous concluons que l'hypothèse nulle est acceptée et notre modèle est validé. Autrement dit, l'hypothèse d'homoscédasticité ne peut pas être rejetée car les probabilités calculées sont supérieures au seuil de tolérance retenu (5%). Donc, on peut dire que notre modèle est validé et significatif.

7. L'analyse de l'impact d'un choc des indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique

Le principal but de cette étude est de vérifier les effets de la politique monétaire sur la croissance économique, plus précisément les effets de la masse monétaire, crédit accordé à l'économie le taux de change, taux d'inflation sur la croissance économique. Dans ce sens, et d'après R. Bourbonnais (2015), « les modèles VAR permettent d'analyser les effets de la politique économique, cela au travers de simulations de chocs aléatoires et de la décomposition de la variance de l'erreur. Cependant, cette analyse s'effectue en postulant la constance de l'environnement économique »².

Pour notre étude, cette analyse se fera à travers l'analyse de la décomposition de la variance de l'erreur de prévision et des fonctions de réponse impulsionnelle.

¹ B. Dormont, « introduction à l'économétrie », édition Montchrestien, Paris, 2007, p.289.

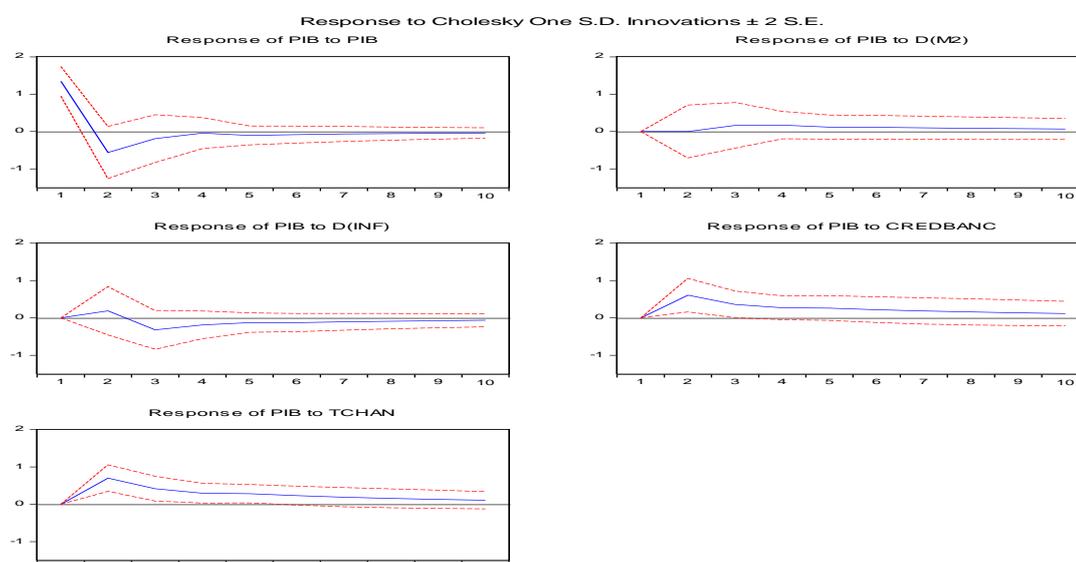
² R. Bourbonnais (2015), Op.cit p.284.

7.1. Les fonctions de réponses "Impulse Response"

D'après R. Bourbonnais (2015), « l'analyse d'un choc consiste à mesurer l'impact de la variation d'une innovation sur les variables »¹.

Pour notre étude, ce qui nous intéresse en fait dans cette estimation du modèle VAR(1) c'est d'exprimer la fonction de réponse suite à un choc sur les indicateurs de la politique monétaire. Ces indicateurs sont considérés comme l'un des instruments le mieux indiqués pour expliquer les sources d'impulsion. Les réponses des différentes variables à un choc de la politique monétaire de 1% sont représentées par les fonctions de réponses ci-dessus :

Figure 40: Fonction de réponse suite à un choc sur les indicateurs de la politique monétaire



Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

D'après le graphique ci-dessus, on remarque que les réponses du PIB suite à l'effet d'un choc sur les indicateurs de la politique monétaire sont nulles à la première année.

- Pour un choc sur le crédit accordé à l'économie, on remarque que la réaction d'un choc sur le crédit accordé à l'économie n'est pas immédiate, elle ne commence qu'à la deuxième année. Le PIB réagit positivement pendant les dix années à la suite d'un choc sur le crédit accordé à l'économie. La forte hausse du PIB s'observe à la deuxième année avec 0.6081%.
- Pour un choc sur le taux de change, on remarque que la réaction d'un choc sur le taux de change n'est pas immédiate, elle ne commence qu'à la deuxième année. Le PIB réagit positivement pendant les dix années à la suite d'un choc sur le taux de change. La forte hausse du PIB s'observe à la deuxième année avec 0.6908%.

¹ Ibid., p.285.

- Pour un choc sur la masse monétaire (M2), on remarque que la réaction d'un choc sur la masse monétaire n'est pas immédiate, elle ne commence qu'à la deuxième année. Le PIB réagit positivement pendant les dix années à la suite d'un choc sur la masse monétaire (M2).
- Pour un choc sur le taux d'inflation, on remarque que la réaction d'un choc sur le taux d'intérêt n'est pas immédiate, elle ne commence qu'à la deuxième année. Le PIB réagit négativement pendant les dix années à la suite d'un choc sur le taux d'inflation.

De ce qui précède, on peut dire que l'analyse des fonctions impulsionnelles montre qu'il existe une relation d'une part, significative entre le taux de change et la croissance économique et, d'autre part entre le crédit accordé à l'économie et la croissance économique. Mais, la réaction de la croissance économique ne se fait qu'à partir de la deuxième année. Par contre, cette analyse montre qu'il existe une relation d'une part, non significative entre la masse monétaire et la croissance économique et, d'autre part entre le taux d'inflation et la croissance économique.

7.2. La décomposition de la variance

La décomposition de la variance a pour but d'expliquer la part de l'innovation de la variable étudiée elle-même et les innovations des autres variables, elle détermine dans quelle direction le choc a plus d'impact. Autrement dit, ce test permet de calculer pour chacune des innovations sa contribution à la variance de l'erreur. D'après R. Bourbonnais (2015), « la décomposition de la variance de l'erreur de prévision a pour objectif de calculer pour chacune des innovations sa contribution à la variance de l'erreur »¹.

Figure 41: Résultat de la décomposition de la variance

Perio...	S.E.	PIB	D(M2)	D(INF)	CREDBANC	TCHAN
1	1.345247	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.737940	70.36686	4.22E-05	1.171342	12.24369	16.21807
3	1.867821	61.96293	0.771203	3.953362	14.30865	19.00386
4	1.927600	58.23022	1.509283	4.658880	15.40030	20.20132
5	1.976246	55.68408	1.797409	4.848024	16.40651	21.26397
6	2.010486	53.97355	2.045058	5.086140	17.03860	21.85665
7	2.034035	52.83246	2.238705	5.240992	17.47466	22.21319
8	2.050883	52.04652	2.380165	5.341010	17.79167	22.44064
9	2.062875	51.49890	2.489179	5.413401	18.01893	22.57959
10	2.071395	51.11546	2.573437	5.464376	18.18341	22.66331

Cholesky Ordering: PIB D(M2) D(INF) CREDBANC TCHAN

Source : Résultats obtenus à partir du logiciel EVIEWS 8.0

¹ Ibid., p.288.

D'après le tableau ci-dessus, on remarque que les innovations de la variable " PIB " proviennent de la variable elle-même avec un taux de (100%).

Dans le court terme (la 2^{ème} période), on remarque que 70.36% de la variance de l'erreur de prévision du " PIB " est due à ses propres innovations. Alors que les autres variables contribuent à 29.66% de la variance de l'erreur, soit : 12.24% du crédit accordé à l'économie, 0.0005% de la masse monétaire et 16.21% du taux de change et 1.17% du taux d'inflation.

Dans le moyen terme (la 6^{ème} période), on remarque que 53.97% de la variance de l'erreur de prévision du " PIB " est due de ses propres innovations. Alors que les autres variables contribuent à 47.03% raison de la variance de l'erreur, soit 17.03% du crédit accordé à l'économie, 2.04% de la masse monétaire et 21.85% du taux de change et 5.08% du taux d'inflation.

Au bout de la dernière période on remarque que la variance de l'erreur de prévision du " PIB " est due à 51.11% de ses propres innovations, 18.18% du crédit accordé à l'économie, 2.57% de la masse monétaire et 22.66 du taux de change et 5.46% du taux d'inflation. Elle montre donc que le crédit accordé à l'économie et le taux de change réagissent plus à un choc sur la croissance économique. C'est-à-dire que la variation de la croissance économique est faiblement expliquée par les chocs du crédit accordé à l'économie et la masse monétaire.

Ces résultats montrent que la croissance économique Algérienne semble dépendre beaucoup plus des facteurs externes. Pour cela, on peut dire que la politique monétaire ou bien les indicateurs de la politique monétaire ont un impact faible sur la croissance en Algérie et que la contribution du crédit accordé à l'économie et le taux de change dans la variation de la croissance économique sont encore plus faibles.

D'autre part, si on s'intéresse aux fonctions de réponses, la décomposition de la variance montre une efficacité modeste de la politique monétaire sur la croissance économique.

L'essentiel des résultats obtenus dans notre étude économétriques peuvent être résumés dans les points suivants :

- Les résultats de notre étude suivie pour les estimations économétriques ont montré que les séries des variables : produit intérieur brut, crédit accordé à l'économie, taux de change sont stationnaires en niveau. Par contre, la variable de l'inflation et la masse monétaire sont stationnaires en différence première.
- Les séries de notre modèle ne sont pas intégrées du même ordre : " (M2), (TINF) " sont intégrées d'ordre un, 1(1) alors que les variables " (PIB), (TCHAN), (CREDBANC) " sont intégrées d'ordre zéro, 1(0). Donc, on peut dire qu'il n'y a pas de relation de cointégration.

- L'estimation de notre modèle VAR(1) montre que l'équation de la croissance économique réelle est globalement significatif avec ($R^2= 0.57$), c'est-à-dire 57.11% puisqu'elle peut expliquer la variation de la croissance économique. En plus, le modèle VAR(1) de l'équation du (PIB) est significative car ($F\text{-statistique} = 6.85 > F\text{-statistique } 5\%$ du tableau).
- Les coefficients des variables du crédit accordé à l'économie, et du taux de change sont significatifs, tandis que ceux de la masse monétaire et taux d'inflation ne le sont pas puisque la valeur du t de Student de ces coefficients est inférieure, en valeur absolue, à la valeur critique lue dans la table de Student pour un seuil $\alpha = 5 \%$ soit 2.05.
- L'existence d'une causalité unidirectionnelle du taux de change et du crédit accordé à l'économie vers la croissance économique ce qui confirme l'importance de ces indicateurs dans l'explication de la croissance économique en Algérie durant la période 1990 - 2014. Elle montre donc que le crédit accordé à l'économie et le taux de change agissent sur la croissance économique.
- Le test de réponses impulsionnelles et la décomposition de la variance montrent que les chocs du crédit accordé à l'économie et le taux de change réagissent sur la croissance économique, mais la réponse de la croissance économique réelle à ces chocs reste relativement faible.

À cet égard, nos résultats montrent que la politique monétaire ne joue pas un rôle important, comme déterminant de la variation de croissance en Algérie. Alors que la contribution du crédit accordé à l'économie et le taux de change dans la variation de la croissance économique, sont encore plus faibles. En fait, il semble y avoir d'autres facteurs qui déterminent la croissance économique en Algérie, comme la production industrielle du secteur public à travers la participation des hydrocarbures, de l'énergie, des mines et carrières, ainsi que celle des industries agroalimentaires. Par ailleurs, les recettes pétrolières constituent la principale ressource en devises pour l'Algérie.

Donc, les résultats obtenus de notre étude nous révèlent ainsi, un rôle limité de la politique monétaire. Cela peut être expliqué par la prise en considération du secteur des hydrocarbures comme la première ressource économique.

Conclusion

Au cours de l'analyse de ce chapitre, nous avons mené d'une part, une étude théorique de la conduite de la politique monétaire en Algérie depuis l'indépendance, et d'autre part, une étude empirique de l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique durant la période 1990 - 2014.

Dans les deux premières sections théoriques, nous avons présenté l'évolution de la littérature sur ce sujet. En effet, nous avons montré en premier le lieu qu'avant l'adoption de la loi 90-10, la gestion du secteur bancaire et financier était menée par le trésor public et l'organe de la planification. Ainsi, le rôle de la banque centrale d'Algérie se limitait à venir au secours du besoin de financement du Trésor et des entreprises publiques. Donc, nous ne pourrions pas parler de l'existence d'une vraie politique monétaire et que le système bancaire a perdu toute autonomie. En plus, l'ensemble des réformes économiques entamées durant cette période, n'ayant pas eu l'impact espéré sur l'économie suite à la survenue de plusieurs problèmes économiques qui ont conduit à la crise économique. Cependant, la période 1990 – 1998 a été caractérisé par la promulgation de la loi 90-10 et un processus de transition de l'économie algérienne planifiée vers une économie de marché. Ainsi, la politique monétaire a connu un développement remarquable. En outre, cette période est caractérisée par la signature de deux accords : le programme de stabilisation qui a duré une période d'une année. Par contre, le programme d'ajustement structurel qui a duré une période de trois ans. Ces deux programmes ont permis l'équilibrage du budget de l'état et de réduire fortement l'inflation. En revanche, l'Algérie a connu depuis le début des années 2000 une certaine stabilisation macroéconomique, suite aux plusieurs transformations et changements, surtout, au niveau externe de sorte que cette période a connu une hausse des revenus pétroliers et l'augmentation des réserves de change. Ainsi, cette période est caractérisée par l'introduction par la banque centrale, de nouveaux instruments indirects de politique monétaire pour absorber la surliquidité des banques. Donc, les réformes et les transformations appliquées depuis la promulgation de la loi de crédit et de la monnaie sont censées promouvoir la croissance économique.

La troisième section de ce chapitre a été consacrée à une étude empirique afin d'identifier l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique. Nos résultats montrent que la politique monétaire ne joue pas un rôle important comme déterminant de la variation de la croissance en Algérie et que la contribution du crédit accordé à l'économie et le taux de change, dans la variation de la croissance économique, sont encore plus faibles. Cela peut être expliqué par la considération du secteur des hydrocarbures comme la première ressource économique.

Conclusion générale

La politique monétaire a occupé une place très importante dans le débat entre divers courants économiques.

La théorie économique est assez partagée concernant l'effet de la politique monétaire sur la croissance économique ; de même dans le cadre des analyses empiriques. Il y a des auteurs qui confirment l'existence d'une relation positive entre la politique monétaire et la croissance économique comme Mundell et Tobin(1965), Andersen Jordan (1969), Mc Candeless (1995), Patrick Musso et Plivier Bruno (2000). Et d'autres comme Fisher et Modigliani (1978), Stock man (1981), trouvent un effet négatif entre la politique monétaire et la croissance économique.

En Algérie, la politique monétaire et la politique économique ont connu de grandes mutations depuis l'indépendance à ce jour. Les réformes économiques qui ont caractérisé la période d'étude, comme la promulgation de la loi 90/10 relative à la monnaie et au crédit, le programme de stabilisation et d'ajustement structurel, l'introduction des nouveaux instruments de la politique monétaire et l'application des trois plans quinquennaux successifs d'investissement public : 2001 et 2004, 2005 et 2009, 2010 et 2014, ont été censés promouvoir la croissance économique et la stabilisation macroéconomique. C'est dans ce cadre précis que nous avons mené notre étude portant sur la politique monétaire et la croissance économique en Algérie.

La question principale qui a guidée notre étude était de savoir : quel est l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie ? À cet effet, on a formulé trois hypothèses à savoir :

- La politique monétaire a une influence positive sur la croissance économique en Algérie.
- Pour les coefficients des variables explicatives de la politique monétaire de notre modèle empirique, nous nous attendions à un impact positif du taux de change, la masse monétaire (M2) et des crédits accordés à l'économie. Par contre, pour ce qui est de taux de l'inflation, nous nous attendions qu'il soit négatif.
- Les crédits accordés à l'économie, la masse monétaire (M2), taux de change, taux d'inflation sont à l'origine de la croissance économique en Algérie.

De plus, l'objectif principal de cette thèse, était d'évaluer l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 – 2014. Afin d'atteindre l'objectif ci-dessus, nous avons procédé à une évaluation économétrique de l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie. À cet effet, nous avons

identifié un certain nombre de déterminants de la politique monétaire en Algérie, sur la période 1990 à 2014 à savoir : la masse monétaire (M2), les crédits accordés à l'économie, le taux de change et le taux d'inflation.

Cette étude relève qu'il n'existe pas de relation de co-intégration entre les déterminants de la politique monétaire et la croissance économique. En effet, les résultats montrent que les séries du modèle ne sont pas intégrées du même ordre : "(M2), (TINF)" sont intégrées d'ordre un, $I(1)$ alors que les variables "(PIB), (TCHAN), (CREDBANC)" sont intégrées d'ordre zéro, $I(0)$. Donc, on peut dire qu'il n'y a pas de relation de co-intégration.

La modélisation économétrique de l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique, en Algérie, durant la période de notre étude, montre que les variables : taux de change et celle des crédits accordés à l'économie ont eu un impact positif sur celle-ci et que la libéralisation du commerce extérieurs et les recettes pétroliers constituent la principale ressource de devises pour l'Algérie. Ainsi, cette étude empirique montre aussi que le taux d'inflation et la masse monétaire ne sont pas des déterminants de la croissance économique. Elles ont une influence négative et non significative sur la croissance économique.

Par ailleurs, l'existence d'une causalité unidirectionnelle du taux de change et du crédit accordé à l'économie vers la croissance économique, ce qui confirme l'importance de ces indicateurs sur la croissance économique en Algérie durant la période 1990 - 2014. Elle montre donc que le crédit à l'économie et le taux de change agissent sur la croissance économique.

Plus précisément, les résultats de notre travail empirique permettent d'affirmer que la politique monétaire joue un rôle comme déterminant de la variation de croissance en Algérie. Donc, la première hypothèse (la politique monétaire a une influence positive sur la croissance économique) est confirmée.

Nous avons aussi tenté de mettre en œuvre l'impact des crédits accordés à l'économie et du taux de change dans la relation entre la politique monétaire et la croissance économique, nos estimations indiquent que les crédits accordés à l'économie et le taux de change sont des indicateurs indispensables qui influent positivement cette relation. À cet effet, la deuxième hypothèse concernant l'existence d'un impact positif des coefficients des variables explicatives du modèle empirique, à savoir : le taux de change et les crédits accordés à l'économie, elle a été confirmée.

De plus, nous avons confirmé l'existence d'une causalité du taux de change et du crédit à l'économie vers la croissance économique. De ce fait, la troisième hypothèse, selon laquelle les crédits accordés à l'économie et le taux de change, provoquent la croissance économique en Algérie, est confirmée. Par contre, nous avons trouvé que leurs contributions dans la variation

de la croissance économique reste, encore, faible (le test de réponses impulsionnelles et la décomposition de la variance). En fait, il semble y avoir d'autres facteurs qui déterminent la croissance économique en Algérie, comme la production industrielle du secteur public à travers la participation des hydrocarbures, de l'énergie, des mines et carrières, ainsi que celle des industries agroalimentaires.

Pour conclure, nous pouvons dire que l'effet positif de certains indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie revient aux réformes économiques et financières qui ont été appliquées depuis la promulgation de la loi 90/10 relative à la monnaie et au crédit. Mais, les résultats empiriques obtenus de notre étude nous révèlent ainsi, un rôle limité de la politique monétaire. Cela peut être expliqué par la considération du secteur des hydrocarbures comme la première ressource économique où les recettes pétrolières constituent la principale ressource en devises pour l'Algérie.

Bibliographies

1. Les ouvrages

- [1] ALBERT M, « banque centrale », Cité par F. Mishkin, "monnaie, banque et marchés financiers", édition Pearson éducation, paris, 2007.
- [2] AUTUME A et BARRERE A, « Keynes aujourd'hui : théories et politiques » », édition economica, paris, 1985.
- [3] BAILLY J et al, « économie monétaire et financière », édition Bréal, Paris, 2006.
- [4] BARRE R, « économie politique », Presse universitaire de France, Paris, 1970.
- [5] BASSONI M et BEITONE A, « monnaie, théorie et politique », édition Sirey, Paris, 1997.
- [6] BENASSY A et al, « politique économique », édition de Boeck, Belgique, 2009.
- [7] BENJAMIN D, « la monnaie et les banques dans l'économie », édition educa vision inc, France, 2009.
- [8] Bernier B et Simon Y, « initiation à la macroéconomie », édition Dunod, Paris, 2002.
- [9] BIALES M et al, « l'essentiel sur l'économie », édition Berti, Paris, 2007.
- [10] BIALES M et al, « notions fondamentales d'économie », éditions Foucher, Paris, 2004.
- [11] BLANCHARD O et COHEN D, « Macroéconomie », édition Pearson, France, 2010.
- [12] BORDES C, « la politique monétaire », édition la découverte, paris, 2007.
- [13] BORMANS C, « l'indispensable de la pensée économique », édition Studyrama, France, 2002.
- [14] BOUHOURS P, « la monnaie et finance », édition marketing, Paris, 1993.
- [15] BOURBONNAIS R, « Econométrie », Edition Dunod, Paris, 2015.
- [16] BOURGET J. et ZENOO Y, « monnaie et système monétaire dans le monde », édition Bréal, France, 1995.
- [17] BRAMOULLE G. et AUGHEY D, « économie monétaire », édition Dalloz, Paris, 1998.
- [18] BRANA S, « Politiques économiques », Université Montesquieu Bordeaux-IV Avenue Léon Duguit, 33608 Pessac Cedex, France.
- [19] BURDA M et WYPLOSZ C, « macroéconomie à l'échelle européenne », édition de Boeck, Belgique, 2006.
- [20] CADORET I, « économétrie appliquée : méthodes, applications, corrigés », édition de Boeck, Belgique, 2004.
- [21] CHAINEAU A, « mécanismes et politique monétaires", presse universitaires de France, paris, 1973.

- [22] CHAINNEAU A et COLLIN A, « monnaie et équilibre économique », édition Armand Colin, paris, 1971.
- [23] CHAMBLAY D, MONTOUSSE M, et RENOUARD G, «50 fiches pour comprendre les débats économiques actuels», éditions Bréal, paris, 2007.
- [24] CLICHE P, « gestion budgétaire et dépenses publiques : description comparée des processus, évolution et enjeux budgétaires du Québec », édition presse de l'université du Québec, canada, 2009.
- [25] COMBE E, "précis d'économie", édition puf, Paris, 2005.
- [26] COMBE F et TACHEIX T, « l'essentiel de la monnaie », édition gualino, paris, 2001.
- [27] COMBEMALE P, « introduction à Keynes », édition la découverte, Paris, 1999.
- [28] COMMUN P, « l'ordolibéralisme allemand : aux sources de l'économie sociale de marché », édition cirac, Paris, 2003.
- [29] CORPRON P, « l'indispensable en économie et histoire des sociétés contemporaines : 1re année », éditions Bréal, Paris, 2004.
- [30] COULOMB F, LONGATTE J, et VANHOVE P, « Économie », édition Dunod, Paris, 2007.
- [31] COUPPEY-SOUBETRAN J, « monnaie, banque, finance », édition presse universitaires, France, 2010.
- [32] DANIEL L. et RUIMY M, « taux d'intérêt et marchés financiers », édition l'harmattan, Paris, 2013.
- [33] David B, Fischer S, et Dornb R, « macro économie », édition Dunod, Paris, 2002.
- [34] DEISS J et GUGLER P, « politique économique et sociale », édition de Boeck, Belgique, 2012.
- [35] DEISS J, « manuel d'économie politique, tome 1 », édition fragnière, fribourg, 1993.
- [36] DELAPLACE M, « monnaie et financement de l'économie », édition Dunod, paris, 2009.
- [37] DEUBEL P et al, « dictionnaire de sciences économiques et sociales », éditions Bréal, paris, 2008.
- [38] DEUBEL P et MONTOUSSE M, « dictionnaire des auteurs en sciences économiques et sociales », éditions Bréal, Paris, 2003.
- [39] DEVOLUY M, "théorie macroéconomique", édition Armand colin, Paris, 1998.
- [40] DIATKNE S, « théorie et politique monétaire », édition Armand colin, paris, 1995.
- [41] DIOR E, « économétrie », édition Pearson éducation, Paris, 2004.

- [42] DOMAR E, « expansion et croissance », 1942, cité par C. Echaudemaïson et al, « économie (manuel et applications) », édition Nathan, Paris, 2007.
- [43] DORMONT B, « introduction à l'économétrie », édition Montchrestien, Paris, 2007.
- [44] DRUMETZ F. et PFISTER C, « politique monétaire », édition de Boeck, Belgique, 2010.
- [45] ECHAUDEMAISON C et al, « économie (manuel et applications) », édition Nathan, Paris, 2007.
- [46] ELKA T et al, « économie – droit - BTS 1 ère année », édition Bréal, paris, 2004.
- [47] FALISE M, « la demande de monnaie », Thèse Louvain, Paris, 1959.
- [48] FIALAIRE J, « Les stratégies de développement durable », éditions L'Harmattan, Paris, 2009.
- [49] FINDLAY D, « guide de l'étudiant en macroéconomie », édition la source d'or, France, 2007.
- [50] GAFFARD J, « croissance et fluctuations économiques », édition Montchrestien, France, 1997.
- [51] GUELLEC D et RALLE P, « les nouvelles théories de la croissance », édition la découverte, 5ème édition, Paris, 2003.
- [52] GUGLER P et DEISS J, « politique économique et sociale », édition de Boeck, Belgique, 2012.
- [53] GUITTON H, « les mouvements conjoncturels », édition Dalloz, Paris, 1971.
- [54] GUJARATI D, « Économétrie », édition de Boeck, Belgique, 2004.
- [55] GUJARATI N, « économétrie », édition de Boeck, Belgique, 2004.
- [56] HAIRAULT J, « la croissance (théorie et régularités empiriques) », édition economica, Paris, 2004.
- [57] HALLOUIN M et al « économie générale », édition Bréal, Paris, 2002.
- [58] HALLOUIN M. et al, « économie générale », édition Bréal, Paris, 2002.
- [59] HARROD R, « toward a dynamic economics », 1947, cité par ECHAUDEMAISON C et al, « économie (manuel et applications) », édition Nathan, Paris, 2007.
- [60] HEERTJE A et al, « principe d'économie politique », édition de Boeck, 1ère édition Belgique, 1997.
- [61] HEERTJE A et al, « principes d'économie politique », édition de Boeck, 3ème édition, Belgique, 2003.
- [62] HELFER J et ORSONI J, « macro économie », édition Vuibert, Paris, 1991.
- [63] HICKS J, « la valeur et le capital », édition Dunod, paris, 1956.

- [64] HUART J, « croissance et développement », édition Bréal, Paris, 2003
- [65] HUEBER O, « économie générale », éditions technip, Paris, 2005.
- [66] JACOUD G, « l'Europe monétaire », édition Armand Colin, Paris, 2006.
- [67] JACOUD G, « la monnaie dans l'économie », édition Nathan, France, 1994.
- [68] JAFFRE P, « monnaie et politique monétaire », édition economica, Paris, 1996.
- [69] JAHAN S et PAPAGEORGIOU C, « Qu'est-ce que le monétarisme ? », revue Finances & Développement, France, Mars 2014.
- [70] JALLADEAU J, « Introduction à la macroéconomie », édition De Boeck, Belgique, 1998.
- [71] KESLER E et SICHEL O, « économie politique contemporaine », édition Armand colin, paris, 2000.
- [72] KHEDHIRI S, « cours d'économétrie (méthodes et applications) », édition Lavoisier, Paris, 2007.
- [73] KRUGNOM P et WELLS R, « macroéconomie », édition de Boeck, Belgique, 2009.
- [74] KUZNETS S, « population, capital and growth », édition new york, 1972.
- [75] Landais B, « leçons de politique monétaire », édition de Boeck, Belgique, 2008.
- [76] LARDIC S et MIGNON V, « économétrie des séries temporelles macroéconomiques et financières », édition economica, Paris, 2002.
- [77] LECAILLON J et al, « économie contemporaine », édition De Boeck : Belgique, 2008.
- [78] LECARPEN M. et GAUDRON P, « économie monétaire et financière », édition economica, paris, 2011.
- [79] LEHMANN P, « la politique monétaire : institutions, instruments et mécanismes », édition Lavoisier, Paris, 2006.
- [80] LEHMANN P, « la politique monétaire : institutions, instruments et mécanismes », édition lavoisier, Paris, 2006.
- [81] LELART M, « le multiplicateur de crédit », nouvelles éditions latines, paris, 1969.
- [82] LIEVRE V et al, « économie monétaire et financière », édition Bréal, Paris, 2006.
- [83] LONGATTE J et VANHOVE P, « économie général », édition Dunod, Paris, 2001.
- [84] LONGATTE J et VANHOVE P, « économie générale en 36 fiches », édition Dunod, Paris, 2007.
- [85] MANKIW G et TAYLOR M, « principes de l'économie », édition de Boeck, Belgique, 2010.
- [86] MANKIW G, « New Keynesian Economics », The Concise Encyclopédie of Economics, 2008.

- [87] MANKIW G, « macroéconomie », édition de Boeck, Belgique, 2001.
- [88] MANKIW G, « macroéconomie », édition de Boeck, Belgique, 2003.
- [89] MANKIW G, « principes de l'économie », édition economica, paris, 1999.
- [90] MARCHAL J et LECAILLON J, « analyse monétaire », édition Cujas, Paris, 1971.
- [91] MARCHAL J, « monnaie et crédit », édition Cujas, paris, 1973.
- [92] METAY Y et RUDELLE C, « économie-droit », éditions Bréal, Paris, 2006.
- [93] MISHKIN F, "monnaie, banque et marchés financiers", édition Pearson Education, paris, 2010.
- [94] MISHKIN F, « monnaie, banque et marchés financiers », édition Pearson Education, Paris, 2007.
- [95] MONTABRIAL T et FAUCHART E, « introduction à l'économie (microéconomie, macroéconomie) », édition Dunod, Paris 2004.
- [96] MONTOUSSE M et al, « 100 fiches pour comprendre l'histoire économique contemporaine », édition Bréal, Paris, 2008.
- [97] MONTOUSSE M et CHAMBLAY D, « 100 fiches pour comprendre les sciences économiques », édition Bréal, Paris, 2005.
- [98] MONTOUSSE M, « analyse économique et historique des sociétés contemporaine », éditions Bréal, Paris, 2007.
- [99] MONTOUSSE M, « cent fiches de lecture : en économie, sociologie, histoire et géographie économiques », éditions Bréal, Belgique, 2008.
- [100] MONTOUSSE M, « sciences économiques et sociales », éditions Bréal, Paris, 2007.
- [101] MOURGUES M, « économie monétaire (théorie et politique monétaire) », édition Dalloz, Paris, 1976.
- [102] MOURGUES M, « la monnaie, système financier et théorie monétaire », édition economica, paris, 1993.
- [103] MOURGUES M, « macro économie monétaire », édition economica, Paris, 2000.
- [104] MOYZL S et GAUDRON Z, « économie monétaire et financier », édition economica, Paris, 2011.
- [105] MULLER J et al, « économie (manuel et applications) », édition Dunod, Paris, 2000.
- [106] Naas A, « Le Système Bancaire Algérien », édition Maisonneuve et larose, Paris, 2003.
- [107] NARASSIGUIN P, « monnaie : banques et banques centrales dans la zone euro », édition de Boeck, Belgique, 2004.
- [108] NORDHAUS S, « l'économie », édition economica, Paris, 2000.

- [109] NOUSCHI M et BENICHI R, « la croissance : histoire économie contemporain », édition hazan, Paris, 1990.
- [110] OTTAVI C, « monnaie et financement de l'économie », édition hachette, paris, 2007.
- [111] PATAT J, « monnaie, système financier et politique monétaire », édition economica, paris, 2002.
- [112] PERKINS D, RADELET S, et LINDAUER D, « économie du développement », édition de Boeck, Belgique, 2008.
- [113] FERROUX F, « l'économie du xx siècle », édition puf, Paris, 1961.
- [114] PFERSMANN O, « austriaca n°47 : théories et théoriciens », publication université Rouen havre, France, 1998.
- [115] PLIHON D, « la monnaie et ses mécanismes », édition la découverte, Paris, 2000.
- [116] POLANYI K, « la grande transformation », édition Gallimard, paris, 1983.
- [117] Quéré A, « politique économique », édition De Boeck, Belgique, 2004.
- [118] Quéré B et al, « la politique économique », édition De Boeck, Belgique, 2009.
- [119] RENAUD R, « les institutions financières françaises », édition Dalloz, paris, 1983.
- [120] RENVERSEZ F, « éléments d'analyse monétaire », édition Dalloz, paris, 1995.
- [121] ROSTOW W, « les étapes de la croissance économique », éditions du seuil, Paris, 1963.
- [122] RUIMY M, « économie monétaire », édition ellipses, paris, 2004.
- [123] SALVATORE D, « économie internationale », édition De Boeck, Belgique, 2008.
- [124] SAMSON I, « leçon d'économie contemporaine », 2ème édition, édition Dalloz, Paris, 2009.
- [125] SIMON L et BELLEMARE D, « plein emploi : pourquoi ? », édition PUQ, France, 1983.
- [126] SOUBETRAN J, « monnaie, banque, finance », édition presse universitaires, France, 2010.
- [127] STIGLITZ J et WALD B, « économie monétaire (un nouveau paradigme) », édition economica, Paris, 2005.
- [128] STIGLITZ J, « principe d'économie moderne », édition de Boeck, Belgique 2000.
- [129] STIGLITZ J, « principes d'économie moderne », édition de Boeck, Belgique, 2004.
- [130] STOCK J. et al, « principes d'économétrie », édition Pearson, 3ème édition, France, 2012.
- [131] SZPIRO D, « économie monétaire et financière », éditions de Boeck, Belgique, 2009.

- [132] TAZI K, « la monnaie : une approche actuelle de l'économie monétaire », imprimerie fedala, France, 1997.
- [133] THEIL H, « principes of économetric theory », édition New York, 1971, Citer par D. Gujarati, « Économétrie », de Boeck, Belgique 2004.
- [134] THORN R, « théorie monétaire », édition Dunod, Paris, 1971.
- [135] VATE M, « leçon d'économie politique », édition economica, Paris, 1999.
- [136] VEDIE H, « macro économie en 24 fiches », édition Dunod, Paris, 2008.
- [137] WALRAS L, « éléments d'économie politique pure» (1874), cité par DUPRIEZ I, « la monnaie dans l'économie », édition colas, paris, 1976.
- [138] WOOLDRIDGE J, « introduction à l'économétrie », édition de Boeck, Belgique, 2015.

2. Thèses et mémoires

- [1] Abadli R, « Processus d'ouverture de l'économie algérienne, vingt ans de transition. Evolution et performance », thèse pour obtenir le grade de docteur de l'université de paris8 Vincennes Saint-Denis, France, 2011.
- [2] ABBES A, « efficacité et limites de la politique économique et conjoncture dans un modèle de type « mindel- Fleming » étude économétrique sur l'Algérie », thèse pour le doctorat en sciences économiques, université de Tlemcen, Algérie, 2014-2015.
- [3] Achour Y, « L'analyse de la croissance économique en Algérie », thèse de doctorat en sciences économique option : finances publiques, université de Tlemcen, Algérie, 2014.
- [4] Aguir A, « Ciblage d'inflation et règle de la politique monétaire », thèse de doctorat, université de Grenoble, France, 2012.
- [5] Attioui A, « La politique monétaire dans les modèles économétriques : primat de la théorie sur l'empirie », économies et finances, Thèse de doctorat, Université de Grenoble, France, 2014.
- [6] Bates S, « Effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire », thèse de doctorant en science économique, université des Antilles et de la Guyane U.F.R de droit et de sciences économiques, France, 2006.
- [7] Bedjaoui Z, « la relation monnaie-inflation dans le contexte de l'économie algérienne », Thèse pour l'obtention de doctorat en sciences économiques option : gestion : université de Tlemcen, Algérie, 2013 - 2014.

- [8] Belogbi Z., « Adaptation du modèle macro économétrique de Haque et alii à l'économie algérienne », thèse pour l'obtention du diplôme de doctorat d'état en sciences économiques, université d'Alger, Algérie, 2004-2005.
- [9] Berkane N, « la politique monétaire en Algérie dans le cadre des réformes économiques et l'impact socio-économique de ces réformes », thèse de doctorat : université Alger III, Algérie, 2012 - 2013.
- [10] Fekir H, "la crédibilité et l'indépendance des banques centrales : d'Algérie, du Maroc et de Tunisie", mémoire de magister en analyse économique et développement : université d'Oran, Algérie, 2007/2008.
- [11] Ftiti Z, « politique de ciblage d'inflation règles de conduite, efficacité, performance », Institut Supérieur de Gestion de Tunis – ISG- université de Tunis, thèse de doctorat (nr) en sciences économiques, Tunis, 2010.
- [12] Guendouzi B, « les relations banques/entreprises publiques : portées et limites », mémoire de magister en science économique, université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, Algérie, 2012.
- [13] Hakiki F, « la politique monétaire et indépendance de la banque centrale cas de l'Algérie », thèse de doctorat, université d'Oran, Algérie, 2008.
- [14] Kouame W, « Analyse de la relation inflation et croissance économique dans l'UEMOA », Université Félix Houphouët- Boigny (Abidjan) – mémoire de Master, 2010.
- [15] M. A, « Etude analytique d'un financement bancaire "Crédit d'investissement" cas cnep/banque », Université Mouloud Mammeri Tizi-Ouzou, licence en sciences économique, Algérie, 2008.
- [16] Madouche Y, « la problématique d'évaluation du risque de crédit des pme par la banque en Algérie », université mouloud maamri Tizi-Ouzou, Mémoire de magister, Algérie, 2010.
- [17] Menaguer N, « La demande de Monnaie en Algérie », Thèse de Doctorat en économie, université de Tlemcen, Algérie, 2012.
- [18] Mim S, « L'efficacité de la politique économique : le rôle du marché du travail et des marchés financiers », Thèse de doctorat en sciences économiques, université paris Val-de-Marne de sciences économiques et de gestion, France, 2004.
- [19] Nasser Y, « Dette extérieure, croissance économique et réduction de la pauvreté au Cameroun », Mémoire de Master, Université de gaoundéré, Cameroun, 2012.

- [20] Nassim K, « la politique monétaire de la banque centrale européenne face à la crise des surprimes », mémoire de magister, université mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, faculté des sciences économiques, Algérie, 2010.
- [21] Seddiki F, « l'économie algérienne : économie d'endettement ou économie de marché financier ? », mémoire de magistère, université mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, Algérie, 2013.
- [22] Yamani N, « Politique économique et piège du sous-développement au Maroc », thèse Pour obtenir le grade de docteur de l'université de Grenoble Spécialité : Sciences Economiques, France, 2012.
- [23] Yamna A, "l'analyse de la croissance économique en Algérie", thèse de doctorat, université de Tlemcen, Algérie, 2013/2014.
- [24] Zeida T, « Règles de politique monétaire : essai de modélisation pour la BCEAO (banque centrale des états de l'Afrique de l'ouest) », Université Ouaga II - Burkina Faso - Diplôme d'études approfondies (DEA)/ Master de recherche, 2011.

3. Articles et rapports d'études

- [1] Afroune N et Achouche M, « estimation de la règle de Taylor pour le cas de l'Algérie », colloque internationale : efficacité de la politique monétaire dans les PVDs, Chlef, 15-16 Novembre 2015.
- [2] Ammour B, « le système bancaire algérien : textes et réalité », édition Dahlab, Alger, 1996
- [3] Aoudia K, « La conduite de la politique monétaire en Algérie (1990 – 2013) », Communication au Colloque international Efficacité de la Politique Monétaire dans les PVD : Les Expériences Passées et les Défis Futurs » Université hassiba ben bouali de chlef, 17-18 Novembre 2015.
- [4] Balamine D, « estimation d'une règle de ciblage d'inflation par la bceao », document d'étude et de recherche, banque centrale des états de l'Afrique de l'ouest BCEAO, 2010.
- [5] Banque central européenne, "régime de la politique monétaire et stabilité macroéconomie", bulletin mensuel : décembre 2009.
- [6] Banque centrale européen, la mise en œuvre de la politique monétaire dans la zone euro (Novembre 2008).

- [7] Banque-France, "indépendance et responsabilité : évolution du métier de banquier central", compte rendu du colloque organisé par la banque de France pour la célébration de son bicentenaire, : n° 82 – octobre 2000.
- [8] Barro R, « economic growth in a cross section of countries », quarterly journal of economics, n 106, 1991.
- [9] Battesti N et al, « travail, organisations et politiques publiques : quelle soutenabilité à l'heure de la mondialisation ? », journées de l'association d'économie sociale, presses université de Louvain, France, 2012.
- [10] Bellal S, « la régulation monétaire en Algérie (1990 – 2007) », revue du chercheur, Algérie, numéro 08, 2010.
- [11] Bernanke B et Blinder A, « the federal funds rate and the channels of monetary transmission », the american economic review, 1992.
- [12] Bia C, « les réformes monétaires et financières et leur impact sur l'entreprise algérienne », Alger : revue d'économie et statistique appliqué (I.N.P.S), Mai 2006.
- [13] Boumghar M, « la conduite de la politique monétaire en Algérie : un essai d'examen », revue CREAD, Algérie, 2004.
- [14] Bruno O et Musso P, « Volatilité de l'inflation et croissance économique », revue économique, Paris, volume 51, numéro 3,2000.
- [15] Cateau G. et Murchison S, « L'efficacité des règles de politique monétaire en présence d'incertitude », Revue de la banque du CANADA, 2010.
- [16] Chakib C, « programme d'ajustement structurel et résultats socio-économiques en Algérie », revu sciences humains, Algérie, n°18, décembre 2002.
- [17] CHARLES W, « la banque centrale en quête de maturité », Conseil d'analyse économique (rapport n° 38), 2002.
- [18] Clower R, « a reconsideration of the microfoundations of monetary theory », western economic journal : vol. 6, n°4, 1967.
- [19] Conseil national économique et social, "Rapport sur « regards sur la politique monétaire en Algérie »", Algérie, 2005.
- [20] Diemer M, « économie générale : la croissance économique, support de cours », France, institut de formation des maîtres d'Auvergne, France, 2012.
- [21] Drumetz F, Verdelhan A, « règle de Taylor : présentation, application, limites », Bulletin de la banque de France N° 45, 1997.
- [22] Flouzat D, « le concept de banque centrale », bulletin de la banque de France, numéro 70, France, octobre 1999.

- [23] FMI, "transparence des politiques monétaire et financière," Disponible à l'adresse : (<https://www.imf.org/external/np/exr/facts/fre/mtranspf.htm> : Fiche technique du FMI, Mars 2014, Consulté le 27/02/2016.
- [24] Friedman M, « the demand for money: some theoretical and empirical results », the journal of political economy, 1959,
- [25] Guillard M, « Croissance, inflation et bulles », document de recherche, université d'Evry, France, 1998.
- [26] Hassar C, « réformes et opportunités d'investissements dans le secteur bancaire algérien », Media Bank, Numéro 48, Banque d'Algérie, 2000.
- [27] Hiemenz U, « séminaires du centre de développement la croissance et la compétitivité dans la nouvelle économie mondiale », OECD Publishing, 2000.
- [28] Ilmane M, « efficacité de la politique monétaire en Algérie : (1990–2006).une appréciation critique », rapport d'étude, Octobre 2007.
- [29] Jean-Pierre A et Camille C, « la politique de diffusion de l'information : la transparence des banques centrales est-elle toujours préférable ? », revue française d'économie, volume 21, France, 2006.
- [30] Keynes J, « théorie générale de l'emploi, de l'intérêt, et de la monnaie », 1936, cité par J. Manory, « des délices de l'inflation aux affres de la déflation : une lecture keynésienne de la crise », publication université Rouen havre, Paris, 2009.
- [31] Kydland F. and Prescott E, « rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans », journal Of Political Economy, 1977.
- [32] Latreche T, « Ciblage d'inflation et conduite de la politique monétaire en Algérie », les cahiers du CREAD, Algérie, n°101-2012.
- [33] Lucas R, « on the mechanisms of economic growth », journal of monetaryeconomics, vol. 22, n° . 1, 1988.
- [34] Manory J, « Des délices de l'inflation aux affres de la déflation : une lecture keynésienne de la crise », publication université Rouen havre, France, 2009.
- [35] McFalls L et al, « construire le politique : contingence, causalité et connaissance dans la science politique contemporaine », Presses Université Laval, Paris, 2006.
- [36] Mebarki N, « stratégies des politiques monétaires en économie de transition », article achevé mais non publié, 2016, p 10.
- [37] Mishkin F, « les canaux de transmission monétaire : leçons pour la politique monétaire », Bulletin de la banque de France, numéro 27, Mars, 1996.

- [38] Mishkin F, « les canaux de transmission monétaire : leçons pour la politique monétaire », Bulletin de la banque de France, numéro 27, Mars, 1996.
- [39] Modigliani F, « monetary policy and consumption », in Consumer Spending and Monetary Policy : The Linkages, Boston : Federal Reserve Bank of Boston, 1971.
- [40] Patrick V et Taoufik R, « Accélération monétaire et croissance endogène », Revue économique, Paris, volume 44, n°2, 1993.
- [41] Phelps E et Taylor J, « Stabilizing powers of monetary policy under rational expectations », Journal of Political Economy, 1977.
- [42] Programme des Nations unies pour le développement, « rapport mondial sur le développement humain : approfondir la démocratie dans un monde fragmenté. 2002 », édition de Boeck, Belgique, 2002.
- [43] Rapport de la banque d'Algérie 2001.
- [44] Rapport de la banque d'Algérie 2002.
- [45] Rapport de la banque d'Algérie 2003.
- [46] Rapport de la banque d'Algérie 2004.
- [47] Rapport de la banque d'Algérie 2005.
- [48] Rapport de la banque d'Algérie 2006.
- [49] Rapport de la banque d'Algérie 2007.
- [50] Rapport de la banque d'Algérie 2008.
- [51] Rapport de la banque d'Algérie 2009.
- [52] Rapport de la banque d'Algérie 2010.
- [53] Rapport de la banque d'Algérie 2011.
- [54] Rapport de la banque d'Algérie 2012.
- [55] Rapport de la banque d'Algérie 2013.
- [56] Rapport de la banque d'Algérie 2014..
- [57] Romer P, « increasing returns and long-run growth », journal of political economy, vol. 94, n°. 5, 1986.
- [58] Saiful M, « Taylor Rule-based Monetary Policy for Developing Economies- A Case Study with Malaysia », International Review of Business Research Papers Vol. 7. No.1, 2011.
- [59] Sandford S, « better livestock policies for africa », Cipea : Addis abeba, 1985, Cité par V. Massow. « Les importations laitières en Afrique subsaharienne : problèmes, politiques, et perspectives », ILRI (aka ILCA and ILRAD), Cipea, Rapport de recherche n 17, 1990.

- [60] Sekkat K, « l'analyse de causalité comme méthode de détermination des filières industrielles », annales d'économie et de statistique, France, numéro 14, 1989.
- [61] Solow R, « a contribution to the theory of economic growth », quarterly journal of economics : numéro 70, 1956.
- [62] Sterdyniak H et al, « Ralentissement de la croissance potentielle et hausse du chômage ». Revue de l'OFCE, Presses de Sciences Po, numéro 60, 1997.
- [63] Talahite F, « reformes et transformations économiques en Algérie », revue économies et finances. Université paris-nord - Paris XIII, France, 2010.
- [64] Tarawalie A et al, " inflation et croissance dans la zmao : preuves d'une analyse de seuils d'inflation ", rapport d'étude (institut monétaire de l'Afrique de l'ouest IMAO), accra, Ghana, 2012.
- [65] Taylor J, « Aggregate dynamics and staggered contracts », Journal of Political Economy, 1980, Document en ligne, disponible à l'adresse électronique : <http://socioeconomie.skynetblogs.be/archive/2012/07/23/les-nouveaux-keynesiens.html>.
- [66] Thomson J et Rayner A, « quantitative policy modelling in agricultural economics », 1984, Cité par V. Massow, "les importations laitières en Afrique subsaharienne : problèmes, politiques, et perspectives", ILRI (aka ILCA et ILRAD), Cipea, Rapport de recherche n 17, 1990.
- [67] Tobin J, "a general equilibrium approach to monetary theory", Journal of Money, Credit, and Banking, February 1969, n° 1, p. 15-29., cité par Mishkin F, « les canaux de transmission monétaire : leçons pour la politique monétaire », Bulletin de la banque de France , numéro 27 , Mars, 1996
- [68] Ulrich H, « Séminaires du Centre de Développement La croissance et la compétitivité dans la nouvelle économie mondiale », édition OECD, 24 juil. 2000.
- [69] Université de tous les savoirs, « économie, le travail, l'entreprise », rapport d'étude, volume 03, édition Odile Jacob, France, 2002.
- [70] Videau Y, « L'indépendance des banques centrales renforce-t-elle l'efficacité des politiques économiques ? », revue CREG, France, 2010-2011,
- [71] William P, « monetary policy rules », federal reserve bank of st. Louis, April, 1999,
- [72] Yaici F, «Étude de l'impact des politiques monétaires et financières sur les performances de l'économie algérienne », Université de Bejaia, 2016, Document en ligne, disponible dans l'adresse : <http://elbassair.net/>.

- [73] Zemouri M, « La portée du succès du post-ajustement dans le cas de l'Algérie », Revue des Sciences Économiques et de Gestion, Alger, numéro 2, 2003.

4. Lois et décrets

- [1] La loi numéro 62 – 144 du 13 Décembre 1962.
- [2] La loi numéro 64 – 11 du 10 Avril 1964.
- [3] La loi 71 – 47 du 30 juin 1971.
- [4] La 82 – 106 du 13 mars 1982.
- [5] La loi 85 – 85 du 30 avril 1985.
- [6] La loi 86 – 12 du 19 Aout 1986.
- [7] La loi 90 – 10 du 14 Avril 1990.
- [8] L'instruction n°16-94 du 09 avril 1994 relative aux instruments de conduite de la politique monétaire et au refinancement des banques.
- [9] L'instruction n° 02-2002 du 11 avril 2002.
- [10] La loi 03 – 11 du 26 Aout 2003.
- [11] L'instruction n° 02-04 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires.
- [12] L'instruction n°13-07 du 24 décembre 2007 modifiant et complétant l'instruction n°02-04 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires.
- [13] L'instruction n° 04-2010 du 15 décembre 2010 modifiant et complétant l'instruction n°02-04 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoires.
- [14] L'instruction n° 01- 2012 du 29 avril 2012 modifiant et complétant l'instruction n°02-2004 du 13 mai 2004 relative au régime des réserves obligatoire.

5. Autres références (documents en ligne)

- [1] Ammann Y et Aeberhardt W, « la stabilité macroéconomique : une condition préalable à la croissance ? », 2016, Document en ligne, disponible à l'adresse : <http://www.seco.admin.ch/dokumentation/publikation>.
- [2] Benderra O, « économie algérienne 1986 - 1998 : les réseaux aux commandes de l'état » (extrait de la méditerranée des réseaux, marchands, entrepreneurs et migrants entre l'Europe et le Maghreb, sous la direction de Jocelyne Cesari, Maisonneuve et Larose, Document en ligne, disponible à l'adresse : http://www.algeria-watch.org/farticle/analyse/benderra_2002.htm: paris, octobre 2002).
- [3] Benmansour A et Lachachi M, « Quelle place occupe la loi 90/10 dans la politique monétaire Algérienne », Document en ligne. Disponible à l'adresse : <http://elbassair.net/>.

- [4] Bruguière M, « monnaie - histoire de la monnaie », encyclopédie universalise, Document en ligne : disponible à l'adresse : <http://www.universalis.fr/encyclopedie/monnaie-histoire-de-la-monnaie/>
- [5] DIANA G, « transparence, responsabilité et légitimité de la banque centrale européenne », Document en ligne : disponible à l'adresse : (<http://opee.u-strasbg.fr/IMG/pdf/18article3.pdf> : 2008).
- [6] Diemer A, « Systèmes monétaires et financiers », support de cours chapitre II (Le marché de la monnaie), MCF Université d'Auvergne, faculté de Sciences économiques et de Gestion, 2ème année DEUG. Document en ligne, disponible à l'adresse : <http://www.oeconomia.net/private/cours/monnaie/chapitre22.pdf>. Consulté le 14/02/2016.
- [7] Document en ligne : "Les accords passés avec le FMI," Disponible à l'adresse : (<http://www.liberte-algerie.com/chronique/les-accords-passes-avec-le-FMI>).
- [8] Document en ligne : disponible sur l'adresse : http://www.ac-orleans-tours.fr/centreco/ecomonet/fiche_12.htm.
- [9] Document en ligne : les documents de travail du sénat français, « la politique monétaire : Objectifs, méthodes et nouveaux problèmes », étude économique n° 4 - 5 novembre 2009. Disponible à l'adresse : https://www.senat.fr/eco/ec-04/ec-04_mono.html.
- [10] Document en ligne ; "La Politique Monétaire Européenne", Disponible à l'adresse : http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/fr/FTU_4.1.3.pdf : Fiches techniques sur l'Union européenne, 2016.
- [11] Document en ligne, Banque info, "L'open Market", disponible à l'adresse : <http://www.banque-info.com/lexique-bancaire/o/open-market> (23/O5/2015).
- [12] Document en ligne, disponible à l'adresse : <http://socioeconomie.skynetblogs.be/archive/2013/03/22/les-pays-en-transition-vers-l-economie-de-marche-aspects>.
- [13] Document en ligne, disponible à l'adresse : <Http://Www.Bank-of-Algeria.Dz/Html/Communique.Htm#Com2>.
- [14] Document en ligne, disponible à l'adresse : <http://www.institut-numerique.org/221-une-analyse-dynamique-de-linflation-et-de-la-croissance-economique> 5006abaf15af1.

- [15] Document en ligne, L. Artige, "La politique monétaire ", université de Liège HEC, France, Disponible à l'adresse : www2.ulg.ac.be/crepp/profiles/artige/documents/Lapolitiquemonetaire.pdf.
- [16] Document en ligne, les documents de travail du sénat, " la politique monétaire : Objectifs, méthodes et nouveaux problèmes ", Étude économique n° 4 - 5 novembre 2009. Disponible à l'adresse : https://www.senat.fr/eco/ec-04/ec-04_mono.html.
- [17] Document en ligne, O. Mohamed, « synthèse préparation économie générale"2009/2010 », <https://andalusianhouse.files.wordpress.com>.
- [18] Document en ligne. Disponible à l'adresse : https://fr.wikipedia.org/wiki/Nouvelle_%C3%A9conomie_classique.
- [19] EKOBENA S, « politique monétaire et croissance économique en zone cemar », 2013, Document en ligne. Disponible à l'adresse : https://www.afdb.org/uploads/tx_llafdbpapers/article_Fouda_2.pdf.
- [20] Harchaoui A, « le financement de l'économie nationale et la réforme du secteur financier et bancaire », 2016, Document en ligne, Disponible à l'adresse : (http://www.rnd-dz.com/view_debat_reflexion.php?news_id=169).
- [21] Jacob L, « Stratégies de politique monétaire : analyse d'expériences et propositions », 2012. Document en ligne, disponible à l'adresse : www.bibliotekacyfrowa.pl/Content/27249.
- [22] L. Artige, « La politique monétaire », université de Liège HEC, France, Document en ligne. Disponible à l'adresse : www2.ulg.ac.be/crepp/profiles/artige/documents/Lapolitiquemonetaire.pdf.
- [23] Merrer P, « Les débats actuels en économie monétaire », 2016, Document en ligne, disponible à l'adresse : <http://www.touteconomie.org/index.php?arc=dc001e>.
- [24] OCDE (organisation de coopération et développement économique), "perspectives économiques en Afrique," 2003, Document en ligne, disponible à l'adresse : <http://www.oecd.org/fr/dev/emoa/perspectiveseconomiquesenafrique20022003.htm>.
- [25] Rispal C et Piffeteau S, « Politique économique et rôle des anticipations », 2013, support de cours en ligne : la politique budgétaire. Disponible à l'adresse : <http://www.perso.crans.org>.

« La politique monétaire et la croissance économique cas de l'Algérie »

Résumé :

L'Objet central de ce travail porte sur l'étude de l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie, il consiste à étudier la relation entre la politique monétaire et la croissance économique durant la période 1990 – 2014. Pour cela, l'étude s'appuie sur la modélisation économétrique (VAR) qui permet de tester l'efficacité de la politique monétaire sur l'activité économique. À cet effet, l'objectif général de notre travail est subdivisé en trois objectifs : décrire le lien entre la politique monétaire et la croissance économique, analyser l'influence de la politique monétaire sur la croissance économique à travers la détermination du sens de causalité entre les indicateurs de la politique monétaire et la croissance économique, déterminer l'effet d'un choc des indicateurs de la politique monétaire sur la croissance économique.

Les résultats montrent que la politique monétaire joue un rôle modeste comme déterminant de la variation de croissance économique en Algérie. Alors que la contribution du crédit à l'économie et le taux de change dans la variation de la croissance économique est plus faible à court terme, mais leurs contributions s'améliorent à moyen et long terme. Cela peut être expliqué par le fait que la fiscalité du secteur des hydrocarbures est considéré comme la première ressource de financement de l'activité économique.

Mots clés : la politique monétaire, la croissance économique, la modélisation économétrique (VAR), crédit à l'économie, taux de change.

« Monetary policy and economic growth case of Algeria »

Abstract:

The main objective of this work is to study the impact of monetary policy on economic growth in Algeria during the period 1990 - 2014. For this, the study uses econometric modeling (VAR). Through an econometric study, our goal is threefold: to describe the link between monetary policy and economic growth, analyze the influence of monetary policy on economic growth through the determination of the direction of causality between monetary policy or indicators of monetary policy and economic growth in Algeria, determining the effects of indicators of monetary policy on economic growth.

The results of our econometric estimation show that monetary policy plays a role as a determinant of growth variation in Algeria. While the credit contribution to the economy and the exchange rate in the variation of economic growth is less variation in the short term, but their contributions are improving the medium and long term.

Key words; monetary policy, economic growth, econometric modeling (VAR), Credit to the economy, the exchange rate.

“ السياسة النقدية و النمو الاقتصادي حالة الجزائر ”

الملخص:

الموضوع الرئيسي لهذا العمل هو دراسة تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر، بحيث أن هدفنا يكمن في دراسة العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي خلال الفترة من 1990 - 2014. ولهذا فقد استندت الدراسة على نموذج الاقتصاد القياسي (VAR) لاختبار فعالية السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي.

وأظهرت النتائج أن السياسة النقدية تلعب دورا صغيرا كعامل محدد من التباين في النمو الاقتصادي في الجزائر. في حين أن مساهمة الائتمان في الاقتصاد وسعر الصرف في تباين النمو الاقتصادي أقل على المدى القصير، ولكن مساهماتها آخذة في التحسن على المدى المتوسط والطويل. ويمكن تفسير ذلك أن قطاع النفط يعتبر موردا اقتصاديا الأول

مفتاحية كلمات: السياسة النقدية، النمو الاقتصادي، الاقتصاد القياسي (VAR)، اسعر

الصرف

