

« L'inflation est un masque : elle donne l'illusion de l'aisance, elle gomme les erreurs, elle n'enrichit que les spéculateurs, elle est prime à l'insouciance, potion à court terme et poison à long terme, victoire de la cigale sur la fourmi. »

**Jean-Yves Naudet, La Nouvelle lettre, 13 mars
2010.**

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Abou-Bekr Belkaïd Tlemcen



**Faculté des Sciences Economiques, des Sciences Commerciales
Et des Sciences de Gestion**

**Thèse pour l'obtention de Doctorat En Sciences Economiques
Option : Gestion**

**La relation monnaie-inflation dans le
contexte de l'économie Algérienne**

Présentée par : Mme Bouhassoun Née Bedjaoui Zahira

JURY DE SOUTENANCE :

Pr. Benbouziane Mohamed.	Université de Tlemcen.	Président
Pr. Bendiabdellah Abdeslam.	Université de Tlemcen.	Encadreur
Pr. Taouli Mustapha.	Université de Tlemcen.	Examineur
Pr. Youcefi Rachid.	Université de Mostaganem.	Examineur
Pr. Benbayer Habib.	Université d'Oran.	Examineur
Dr. Tchikou Fouzi.	Université de Mascara.	Examineur

Année universitaire 2013-2014

***A mes Défunts Parents,** Puisse Dieu tout puissant vous accorder sa clémence, sa miséricorde et vous accueillir dans son saint paradis....*

***A mon Mari,** Mohamed sans ton soutien moral ton aide, et tes encouragements ce travail n'aurait vu le jour. Que ce travail soit le témoignage de ma reconnaissance.*

***A ma famille,** Veuillez accepter l'expression de ma profonde gratitude pour votre soutien, encouragements, et affection.*

REMERCIEMENTS

Je tiens tout d'abord à exprimer toute ma reconnaissance à mon encadreur le Professeur *Bendiabdellah Abdeslam* pour la disponibilité, la patience et le soutien qu'il m'a apporté tout le long de la thèse. Sa rigueur scientifique m'a été d'une grande aide sur le plan méthodologique. Ses remarques pertinentes ont été essentielles pour l'achèvement de ce travail.

Je remercie également Messieurs les membres du jury : le Professeur *Benbouziane Mohamed* pour avoir bien voulu présider ce jury, le Professeur *Taouli Mustapha*, le Professeur *Benbayer habib* , le Professeur *Yousfi Rachid* et le Docteur *Tchikou Fouzi* pour l'intérêt qu'ils ont porté à cette thèse en acceptant d'en être les examinateurs.

Je remercie aussi chaleureusement *Khouani Leila*, qui m'a aidé à améliorer mon étude empirique, en y accordant une méticuleuse attention, ainsi que pour ses conseils, sa disponibilité et son extrême amabilité.

SOMMAIRE:

INTITULÉS	PAGES
Introduction générale	01
Chapitre I : concepts sur la monnaie et l'inflation	11
Introduction	12
Section1 : Concepts sur la monnaie	12
Section2 : Concepts sur l'inflation	43
Conclusion	66
Chapitre II : Apports théoriques sur la relation monnaie-inflation	68
Introduction	69
Section 1 : L'approche traditionnelle	70
Section2 : Monnaie et inflation chez Keynes, Friedmann et Nouvelle école classique (NEC)	93
Conclusion	118
Chapitre III : Notions sur la politique monétaire	120
Introduction	121
Section 1 : Définitions et mise en œuvre de la politique monétaire	122
Section2 : Le ciblage d'inflation	146
Conclusion	168
Chapitre IV : Evolution de la politique monétaire Algérienne : 1962-1989	169
Introduction	170
Section 01 : Situation monétaire de1962 à 1986	171
Section02 : Implication de la gestion monétaire pour la période 1962-1989	188
Conclusion	211
Chapitre V : Evolution de la politique monétaire Algérienne de 1990 à 2012	213
Introduction	214
Section 01 : La politique monétaire en Algérie dès 1990	216
Section 02 : Implication de la loi 90-10 sur l'économie algérienne	235
Conclusion	258
Chapitre VI : Etude empirique	260
Introduction	261
Section1 : Différentes études concernant le lien entre monnaie et l'inflation et modèle théorique	262
Section 2 : Etude empirique le cas algérien 1970-2011	283
Conclusion	309
Conclusion générale	312

Introduction générale :

La monnaie, moyen de paiement et mesure des valeurs, fait partie de notre vie quotidienne et joue un rôle important dans toute économie moderne. Même s'il est vrai, que cette monnaie ne crée rien et n'est finalement qu'un intermédiaire qui facilite l'échange, en décomposant le troc en deux, il n'en demeure pas moins, qu'avec son invention l'inflation fut créée du même coup, car une partie de cette monnaie provenant de l'échange ne correspond à aucun bien créé ni service rendu. Trop de monnaie accessible facilement mine la confiance dans son pouvoir d'achat, et entraîne l'inflation. Son problème est qu'elle corrompt ou ruine l'équilibre qui est la base de la stabilité économique. La même quantité de monnaie détenue dans des périodes différentes, ne permet pas d'acheter la même quantité de biens et services. Il faut donc avantager les politiques monétaires qui maintiennent la stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie.

CONTEXTE, PERTINENCE DU SUJET ET PROBLEMATIQUE :

Puisque l'inflation affecte principalement les fonctions d'unité de compte et de réserve de valeur de la monnaie, beaucoup de théories s'y sont intéressées. Mais, leurs avis divergent quant à son origine.

Quatre grandes écoles se distinguent sur cette question. Il s'agit des néoclassiques, des keynésiens, de Friedman et des nouveaux classiques.

Pour les néo-classiques, le niveau général des prix dépend de la quantité totale d'argent en circulation. Plus spécifiquement, cela se voit à travers « l'équation quantitative » qui affirme que la masse monétaire M , multipliée par la vitesse de circulation de l'argent, V , est égale au produit des transactions réalisées, T , par les prix moyens, P .

$$MV = PT$$

L'équation nous donne un cadre de référence simplifié, mais pertinent pour expliquer comment les niveaux de prix sont affectés par la variation dans la masse monétaire. Cela peut provoquer l'inflation. Soit la vitesse de circulation et le niveau de transactions restent constants, soit ils augmentent en mineure mesure que l'augmentation de la masse monétaire. Pour eux,

L'inflation, a alors, essentiellement, pour origine un taux d'expansion monétaire trop élevé par rapport au taux de croissance réel de l'économie. ¹

La monnaie ne peut rien faire. La seule activité des banques est de limiter l'inflation par le contrôle de la masse monétaire.

Cette vision traditionnelle de la théorie quantitative de la monnaie relie la monnaie aux prix et ne suggère aucun lien entre la politique monétaire et les autres variables économiques. La gestion restrictive de la monnaie est critiquée par l'analyse keynésienne qui soutient que la monnaie peut être utilisée pour doper la production.

Keynes met en avant le « grave défaut » de cette théorie qui ne distingue pas dans les variations des prix celles qui proviennent des variations de l'unité des salaires. L'augmentation du volume de monnaie en circulation n'est qu'une cause permissive de l'inflation, dont les causes profondes sont à chercher dans les phénomènes réels.² Il est vrai que Keynes a admis la validité de cette théorie mais seulement dans un contexte bien précis, celui où il n'y a pas de propension à thésauriser et où, simultanément il y a plein emploi. En effet, Keynes affirme que l'erreur des néoclassiques est de considérer T comme le niveau d'activité du plein emploi. Pour lui si ce n'est pas le cas alors, les effets de la politique monétaire seront différents. La mise en œuvre d'une politique monétaire va entraîner à la fois une augmentation de la production et des prix. Lorsque l'on augmente la masse monétaire cela va faire augmenter la demande des biens et services, les prix ne vont pas s'ajuster automatiquement, car le pouvoir d'achat des agents économiques augmentent temporairement tirant la production. Dans une situation de sous-emploi, une offre plus élevée de la monnaie peut relancer l'économie à travers la demande. Pour Keynes ce n'est que lorsque le niveau de la production (T) a atteint son niveau de plein emploi que la théorie quantitative est vérifiée.

Pour Friedman, l'inflation est un phénomène purement monétaire. La cause immédiate de l'inflation est toujours et partout la même : un accroissement anormalement rapide de la quantité de monnaie par rapport au volume de la production. Cette conclusion repose sur de nombreux exemples historiques et se vérifie en effet pour beaucoup de pays, sur des périodes allant jusqu'à

¹ J.Manoury : « Des délices de l'inflation aux affres de la déflation : une lecture keynésienne de la crise ». Ed. Publication université Rouen Havre.2009.P.181.

² C.Heckly. « Eléments d'économie pratique. ». Ed.M'Harmattan.1990.P.151.

des siècles entiers.³Le raisonnement part de l'équation quantitative de la monnaie qui exprime le lien entre les transactions et la masse monétaire et les prix. Les monétaristes conservent la relation causale entre monnaie et niveau générale des prix, mais s'éloignent de la démarche dichotomique des quantitativistes traditionnels. Ils présentent une reformulation de la théorie quantitative de la monnaie initiale dans une perspective d'intégration des sphères réelles et monétaires. Ces hypothèses conduisent les monétaristes de l'école de Chicago à privilégier le mécanisme de génération de l'inflation par la demande. Ils soutiennent que l'inflation est essentiellement due à des facteurs monétaristes, et que l'instrument le mieux approprié pour stabiliser les prix est le contrôle de la masse monétaire en circulation.

De ce point de vue, la stabilisation de l'inflation est entre les mains des autorités monétaires qui peuvent décider du niveau général des prix en jouant sur le taux de croissance de la masse monétaire à l'aide des instruments de la politique monétaire. Donc le contrôle de cette masse monétaire, est l'instrument principal pour éviter le phénomène inflationniste.

Dans le cadre de la théorie des anticipations adaptatives, l'inflation est définie par la demande globale et par l'anticipation sur les prix ; ces anticipations, à leur tour, sont générées par les prix historiques et donc par la demande excessive. Cette théorie soutient aussi que cette dernière découle de la croissance de la masse monétaire, et par conséquent, que cette croissance excessive, passée et présente, est la cause première de l'inflation. Pour les tenants de cette théorie, seules les questions liées à la croissance monétaire comptent pour l'analyse de l'inflation. La version des anticipations rationnelles du monétarisme prévoit qu'en l'absence de perturbations majeures, l'équilibre stationnaire prévaut toujours. Les variations de la masse monétaire n'ont pas d'effets de surprise, ni d'anticipations non réalisées et ni d'impacts transitoires sur les variables réelles.

Plusieurs études empiriques ont montrées la consistance de cette relation.

En effet, l'étude fondatrice de Friedman et Schwartz sur les USA indique clairement une corrélation positive entre la croissance de la masse monétaire et le niveau de l'inflation. Plus tard, d'autres études à travers le monde, confirment cette théorie.

³ Friedman (1976), « *Inflation et Systèmes Monétaires* », Original English Language edition published by Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, U.S.A.

Mc Candless et Weber (1995) aboutissent à une corrélation entre la croissance de la monnaie et l'inflation sur un échantillon de 110 pays, et on aboutit à la conclusion suivante : les pays où les taux de croissance de la monnaie sont élevés tendent à avoir un taux d'inflation élevé et les pays à faible croissance monétaire, un taux d'inflation réduit.

Lougani et Swagel (2001) examinent les sources de l'inflation dans 53 pays en voie de développement entre 1964 et 1998. Ils évaluent l'impact sur l'évolution de prix de six variables, incluant le cours du baril de pétrole brut, les prix des produits hors-énergie, l'output gap, la croissance de la masse monétaire, le taux de change nominal et l'inflation. Ils constatent que la croissance de la masse monétaire représente les deux-tiers de la variabilité de l'inflation tant à court qu'à moyen et long termes. Les variations de taux de change induisent entre 7,0% et 22,3% de la variabilité de l'inflation. Ils montrent également que les anticipations inflationnistes déterminent l'évolution des prix, puisque les réalisations passées d'inflation représentent entre 10% et 20% de l'inflation observée.⁴

Globalement au plan théorique, et empirique un consensus se dégage sur le fait que l'accroissement de la masse monétaire se traduit par une inflation supplémentaire. Ainsi, les banques centrales devraient se concentrer sur la réalisation de la stabilité des prix. Cet objectif assigné aux banques centrales suppose qu'en agissant sur la quantité de monnaie en circulation, elles peuvent modifier le profil de l'inflation.

Depuis la dernière décennie, la poursuite d'une maîtrise de l'inflation constitue la pierre angulaire des politiques monétaires. L'objectif final de la politique monétaire demeure la stabilité des prix, en vue de sauvegarder la valeur interne et externe de la monnaie.

En Algérie, à l'instar de la plupart des banques centrales, la politique monétaire, de la Banque d'Algérie, s'est fixé pour objectif principal la stabilité interne et externe de la monnaie. L'objectif intermédiaire retenu est la stabilité de l'inflation. Toutefois, le système monétaire algérien a assumé partiellement sa mission au service de l'économie nationale. Il était un instrument au service de la planification qui déterminait et répartissait les ressources monétaires.

Ceci instaure des méthodes de gestions monétaires désuètes, puisque les banques étaient des caisses entretenues par l'institut d'émission. Durant la période 1970-1990, plusieurs réformes se succédèrent pour tenter de faire évoluer ce système et améliorer la situation de l'économie.

⁴ Mathurin D. TOE et Maurille R. Hounkpatin : « Lien entre la masse monétaire et l'inflation dans les pays de l'UEMOA. ».revue Economique et Monétaire. N°2 décembre 2007. BCEAO. Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest.P.88.

Malgré tout les efforts déployés, ces politiques n'ont pas eu l'impact voulu sur l'économie et en particulier sur l'inflation. Les statistiques le confirment.

Nous remarquons que la masse monétaire de 1970 à 1986 est passée de 13 milliards de Dinars à 308.1 milliards de Dinars. Ce niveau élevé de la masse monétaire authentifie l'importance de la monétisation de l'économie algérienne.

Cette expansion de la masse monétaire, sans contrepartie productive en biens et services, s'est traduite par un taux d'inflation en permanente progression. L'indice des prix à la consommation a vu une augmentation fulgurante de 17.7 en 1970 à 85.7 en 1989. Il a augmenté de 4.9% entre 1970 et 1975, et de 23.8 % de 1976 à 1982 contre une augmentation de 34.3 % entre 1983 et 1989. Soit une augmentation de 68% durant la période 1970 à 1989.

Pour palier à cette situation, une nouvelle disposition monétaire s'est mise en place. Ce fut la promulgation de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit. Ambitionnant à réduire l'inflation, la loi sur la monnaie et le crédit, tente de mettre fin aux anciennes pratiques monétaires génératrices d'inflation. Ces réformes caractérisent la scène monétaire de la manière suivante :

La masse monétaire a crû en au rythme de 11.4% en 1990, contre 24.2% en 1992 et à 20% en 2011. Un taux d'inflation maîtrisé de 1992 à 2005 puisqu'il passe de 32% à 2% vu la gestion restrictive mise en place lors de cette période, puis ce taux passe de 2.31% en 2006 à 3.91 % en 2010 et à 8.9% en 2012. Ceci démontre, qu'après la mise en œuvre des programmes de stabilisation et d'ajustement structurel, en se fixant pour objectif primordial la compression de la demande intérieure, le programme de stabilisation a incontestablement permis de maîtriser l'inflation qui passe de 31,5% à 0.3 % de 1990 à 2000. Puis entre 2001 et 2012 l'inflation fluctue de 4.2% à 8.6%. Cette évolution semble indiquer une prédominance de l'impact de l'offre de monnaie sur le niveau des prix.

Eu égard à ce rapport entre masse monétaire et inflation en Algérie, la question que nous nous posons est:

Si l'inflation en Algérie est un phénomène purement et simplement monétaire comme le souligne Milton FRIEDMAN, ou un phénomène déterminé par d'autres variables ?

OBJECTIFS ET HYPOTHESES

L'objectif de cette étude est d'analyser les facteurs qui contribuent significativement à l'inflation. Cette étude se veut théorique et empirique.

Sa spécificité réside dans un élargissement de l'utilisation de différents tests empiriques que nous considérons comme complémentaires.

Il s'agit de faire, d'une part une revue de la documentation pertinente autour de la littérature la plus récente possible et d'autre part, de faire sur les bases de données statistiques tirées de différentes sources (Banque d'Algérie, ONS ...), une analyse économétrique sur la base des résultats obtenus tirés de la stationnarité des variables jugées comme déterminantes, de leurs cointégration et de la régression en utilisant le modèle à correction d'erreur ainsi qu'un VAR, pour finalement faire un test de causalité.

Pour atteindre cet objectif global, des questionnements sont posés à savoir :

- Qu'est ce que la monnaie et l'inflation, quel est l'apport des théories sur la question et quels sont les outils de la politique monétaire qui gère cette monnaie pour maîtriser l'inflation ?

- quels sont les outils et les décisions présent en matière de politique monétaire en Algérie ?

- quel est l'impact de ces politiques Monétaires (Algériennes) sur les agrégats monétaires, l'inflation et d'autres variables macro économiques ?

- Quels enseignements tirer, pour la conduite de la politique monétaire après l'étude empirique?

En liaison avec ces questions, quatre hypothèses ci-dessous sont formulées :

La théorie quantitative de la monnaie fait de la création monétaire la principale cause d'une hausse continue du niveau général des prix, et considère que plus une économie est liquide, plus le risque d'inflation est élevé.

H1 : En Algérie l'inflation est expliquée par la masse monétaire et le taux de liquidité puisqu'ils en sont la cause.

Selon la théorie quantitative de la monnaie un afflux de devises accroît la liquidité de l'économie et provoque des variations de même sens du niveau des prix. Le prix du pétrole est l'une des sources importantes quant à l'afflux des devises en Algérie.

H2 : le prix du pétrole influe l'inflation mais n'en est pas la cause.

Théoriquement, le taux de change, a un impact positif sur les prix. Le taux de change affecte l'inflation soit indirectement soit directement. Un régime du taux de change flexible permettrait de maîtriser l'inflation car il offre une meilleure protection contre les chocs extérieurs. Par contre, dans le cas d'un régime du taux de change fixe l'économie est exposée à l'inflation. (L'Algérie a adopté le régime du taux de change fixe et le régime du taux de change flexible dirigé).

H3 : le taux de change appliqué par la banque centrale influe mais ne cause pas l'inflation.

Le déflateur du PIB est une autre mesure de l'inflation que s'obtient par le rapport du PIB nominal au PIB réel. Contrairement à l'IPC, il tient compte des prix des biens et services produits dans l'économie y compris ceux des pouvoirs publics et des entreprises, cependant il ne tient pas compte des prix des biens importés.

H4 : Le déflateur du PIB ne cause pas l'inflation.

METHODOLOGIE ET PLAN

Ce travail a été divisé en six chapitres :

Chapitre I: concepts sur la monnaie et l'inflation.

Pour comprendre cette relation entre monnaie et inflation, et vu leurs influences manifestes sur l'économie, il nous a semblé nécessaire de comprendre la monnaie et l'inflation. Nous allons tout d'abord procéder dans une première section : **concepts sur la monnaie et sa création** à son identification, c'est-à-dire décrire ses origines, ses formes et ses fonctions, comment et par qui la monnaie est créée et si il existe des limites à sa création. Ayant compris la monnaie et comment elle est mise à la disposition de l'économie, nous voulons chercher à comprendre ce qu'est l'inflation. C'est l'objectif de la deuxième section : **concepts sur**

l'inflation. Nous allons la définir, en déterminé les causes, ses effets, puis voir comment la mesurer.

Chapitre II : Apports théoriques sur la monnaie et inflation.

Liée la monnaie à l'inflation a été abordé par plusieurs théories. Dans ce chapitre nous aborderons quelques une d'entre elles. Il s'agit de savoir comment chaque théorie à utiliser ses propres variables pour scinder la relation entre monnaie et inflation. Et si cette inflation est toujours d'origine monétaire. La première section intitulée : **l'approche traditionnelle**, présente les fondements de la théorie quantitative de la monnaie, son développement, le rôle que joue la monnaie sur l'inflation. Comme nous développerons la reformulation néo-classique. La deuxième section : **la monnaie Chez Keynes, Friedmann et NEC**, présentera, les keynésiens, les monétaristes ainsi que les nouveaux classiques. Le but étant de dégager les grandes lignes du débat, entre ces différentes écoles, est de montrer comment elles même ont expliquées l'implication de la monnaie sur l'inflation.

Chapitre III : Notions sur la politique monétaire

Ce chapitre traite de la gestion de la monnaie par les autorités monétaires : la politique monétaire. Il s'agit de savoir comment la Banque Centrale intervient sur le secteur monétaire. La première section : **définitions et mise en œuvre de la politique monétaire**, définira, analysera les objectifs, et élargira les instruments utilisés par les autorités monétaires afin d'assurer l'équilibre et éviter l'inflation. La deuxième section : **le ciblage d'inflation**, nous montrera pourquoi les banques centrales ont abandonné la stratégie des objectifs intermédiaires et ont cherché une stratégie qui répond mieux à leur objectif fixé. Nous présenterons donc les principales définitions de la politique du ciblage d'inflation, pour ensuite aborder son cadre théorique.

Chapitre IV : Evolution de la politique monétaire algérienne de 1962 à 1990

En Algérie compte tenu des divers leviers d'action, nous pouvons dire que la monnaie à été asservie à la planification. Le but ce chapitre est de voir les résultats impliqués, par la gestion de la monnaie lors de cette période sur l'inflation. Pour cela il nous a semblé important dans une première section : **Evolution du système bancaire algérien de 1962 à 1990**, de donner un aperçu du contexte monétaire algérien, pour percevoir comment a été utilisé la variable monétaire. Le but étant de montrer comment cet outil monétaire ainsi que la réglementation des

prix, qui ont été au service d'un modèle non marchand, on agi sur l'inflation. Nous analyserons l'impact de cette politique monétaire sur quelques agrégats et sur l'inflation, en nous basant sur des statistiques, dans une deuxième section : **Analyse de la situation monétaire de 1970 à 1990.**

Chapitre V : Evolution de la politique monétaire algérienne de 1990 à nos jours.

Vu les résultats désastreux de la politique monétaire et tirant les enseignements des limites de cette gestion, il a été décidé d'introduire de nouvelles réformes à travers l'adoption de la loi sur la monnaie et le crédit. Le but de ce chapitre est de percevoir si cette politique monétaire a été plus adaptée au contexte algérien et qu'elle a été son résultat. La première section: **la politique monétaire algérienne, dès 1990**, aura pour objectif de présenter les différents dispositifs mis en place pour réhabiliter le rôle de la monnaie et par là tenter de maîtriser l'inflation. La deuxième section : **implication de la loi sur la monnaie et le crédit**, va nous permettre, par le biais des statistiques, de voir si ces nouvelles réformes ont eu l'incidence voulue sur la gestion de l'inflation.

Pour pouvoir donner notre avis, sur la question, du lien entre masse monétaire et inflation, il nous semble nécessaire de faire une étude empirique sur la question. C'est le rôle du sixième chapitre.

Chapitre VI : Etudes empiriques.

Les publications traitent largement des facteurs déterminants ainsi que de l'impact de l'inflation. Les variables citées diffèrent. Pour avoir une idée sur ces études (surtout celles qui sont axés sur la monnaie et l'inflation), il nous est paru nécessaire, dans une première section : **Différentes études empiriques**, de donner les résultats auxquels ont abouti certains théoriciens. Ces derniers aboutissent à deux résultats à long terme. Le premier est qu'il n'y a aucune relation entre l'inflation et la masse monétaire. Le second et qu'à long terme il y a une corrélation entre l'inflation et la masse monétaire. Vu notre problématique, la deuxième section : **Etude empirique le cas algérien**, sera consacrer au modèle économétrique pour une période allant de 1970 à 2012.

Une fois les calculs faits nous tirerons des conclusions ainsi que des enseignements.

PROBLEMES RENCONTRES

-le premier concerne la collecte des données pour une période allant de 1970 à 2012.

-le deuxième c'est que l'accès aux études empiriques a été difficile. Les études que nous avons examinées sont de nature historique en termes d'analyse et de conclusion.

-le troisième problème fut lors du calcul de notre modèle. Nous avons rencontrés plusieurs problèmes vis-à-vis de certaines variables. Vu ces obstacles nous avons écarté, du modèle, certaines d'entre elles.

Chapitre I: concepts sur la monnaie et l'inflation.

Introduction :

Le phénomène de hausse continue des prix peut engendrer une situation d'inflation. Le taux d'inflation est un indicateur de premier ordre pour apprécier l'état d'une économie et pour

comprendre mieux les mouvements de hausse des prix des biens et services. Aujourd'hui, et pour plusieurs pays développés et la plupart des pays en développements, ce phénomène continue de préoccuper l'attention aussi bien des politiciens que des économistes.

L'inflation, du fait de son coût économique et social, est considérée comme le cataclysme de l'économie moderne. Il s'agit d'une situation de déséquilibre sur les marchés des biens et du travail gouvernée par la rigidité des prix à la baisse. A propos de son origine, la plupart des modèles théoriques postulent que l'inflation est un phénomène monétaire. Il est par conséquent absurde de parler d'inflation sans parler de monnaie. Ce sont deux phénomènes qui se situent au centre de la vie économique et sociale. Pourtant nous les connaissons mal.

Ce chapitre sur la monnaie et l'inflation, qui a pour objectif d'apporter des éléments d'information sur ces deux notions, va dans une première section, pour comprendre cette omniprésence de la monnaie dans notre société, définir la monnaie et d'en étudier l'émergence, ses différentes formes et fonctions et de voir d'où elle tient sa valeur. Comme, il convient, de voir l'importance et les principes de la création monétaire, pour savoir qui la crée, comment, pourquoi et qu'elles en sont les conséquences ?

Et puisque la conséquence d'une création monétaire abondante est, ce selon les économistes, l'inflation, il nous a semblé nécessaire d'aborder le concept d'inflation dans une seconde section. Cette dernière va la définir, en déterminer les causes, ses effets, puis voir comment la mesurer.

Section 01 : concepts sur la monnaie et sa création:

La monnaie est omniprésente dans notre vie quotidienne par son utilisation comme moyen d'échange. Elle est au cœur des mécanismes économiques dans nos sociétés, et au delà de son rôle d'intermédiaire des échanges, elle est un instrument au service des politiques économiques. Pourtant, même si son emploi nous paraît simple, la notion de monnaie est complexe en elle-même à cause de son caractère multiforme et multifonctionnelle. Cette complexité nous oblige à essayer de comprendre : le rôle de la monnaie et son impact sur le fonctionnement de l'économie et nous intéresser à ce que ce terme, dont la qualification et de plus en plus incertaine, à cause de ces différentes formes et fonctions, recouvre en réalité.

A- Concepts de la monnaie :

Pour approcher la notion de monnaie, nous allons la définir puis nous interroger sur les conditions de son apparition.

1-définitions, origines et formes de la monnaie :

a-définitions :**

Il existe plusieurs méthodes complémentaires pour définir la monnaie.

Selon le dictionnaire Larousse le mot monnaie vient du latin Monéta, surnom donné à la déesse Junon, dans le temple de laquelle les Romains frappaient de la monnaie. Cette dernière est représentée par l'ensemble des moyens de paiement utilisé sur un territoire donné.

La monnaie est d'abord une institution caractérisant l'économie d'échange. Elle a également des fonctions spécifiques et doit posséder certaines propriétés pour jouer pleinement son rôle d'intermédiaires entre les acheteurs et les vendeurs. ¹

Les économistes définissent la monnaie (également appelée l'offre de monnaie) comme tout ce qui est généralement accepté en paiement de biens ou de services ou pour le remboursement des dettes. ²

Selon **jean Michel Cousineau**³: la monnaie (M) se définit par la somme de deux composantes, soit la monnaie en circulation (C), d'une part, et les dépôts à vue (D), d'autre part :
 $M = C + D$.

La littérature économique est riche en définitions de la monnaie, mais si l'on fait abstraction des détails, leurs variétés considérable se trouve limitée au point qu'on peut toutes les regrouper sous deux catégories : la première considère la monnaie comme une utilité (une chose ayant une utilité à des fins non monétaires : ex. une chèvre, un morceau d'or, etc.), et la seconde comme une unité abstraite. ⁴

Une monnaie, c'est tout produit particulier de la nature ou de l'industrie humaine dont une société à fait choix pour être la mesure commune des valeurs et, par, suite, l'instrument ordinaire des échanges. ⁵

Ce mot paraît simple ainsi définie, pourtant l'évolution de la monnaie est passée par plusieurs étapes avant de devenir ce qu'elle est.

b-Origine de la monnaie :**

¹ O.Hueber : « Economie générale: IUT, BTS, AES, Ecoles de commerce. » ; Ed : TECHNIP ; 2005 ; P : 79.

² F.S.Mishkin. « Monnaie, Banque et marchés financiers. ».Ed. Pearson Education France.2010.P.65.

³ J.M. Cousineau. « Emploi et salaire ». Ed Les Presses de l'Université de Montréal. 2005. P : 173.

⁴ C.Tucci . « Origine et développement de la monnaie primitive » . Revue Européenne des Sciences Sociales .Ed. Librairie Droz Genève .N° 21-1970. P : 23.

⁵ A. De Foville .« La monnaie ». Ed Biblio Bazaar . 2008 ; P : 10

Bien avant la monnaie, dans les économies primitives, de nombreuses économies et d'anciennes civilisations, le troc, cet échange direct de bien de consommation, a été le seul mode d'échange. Ce système économique excluait l'usage de la monnaie : les agents économiques échangeaient les marchandises les unes contre les autres. On échangeait du blé contre des dattes par exemple, mais les étalons les plus utilisés étaient le grain et le bétail (le mot latin *pecunia* « argent » vient du mot *pecus* « troupeau » et il rappelle la pratique du troc).

Mais, le troc n'est pas une opération simple, ses difficultés principales résident dans :

- L'exigence de la double coïncidence des désires d'échanges: dans le troc il est difficile de trouver deux personnes du premier coup dont chacun possède et peut céder les objets qui conviennent aux besoins de l'autre.

- Difficultés d'établir un rapport d'échange : dans le troc à quelle proportion doit on faire un échange quelconque ? combien faut-il donner d'une marchandise X pour avoir une quantité déterminée d'une marchandise Y ?

- La marchandise n'est souvent pas divisible : comment échanger une pomme contre un bœuf ?

- Le stockage des produits à un coût : Les coûts sont élevés du fait que dans l'attente de procéder à l'échange, les individus doivent stocker leurs marchandises respectives. Cela génère des coûts d'autant plus élevés que les marchandises à stocker sont périssables : coûts d'entreposage, de gardiennage ou encore des pertes dues à la détérioration des produits en stock.

- Stabilité dans le temps des termes de l'échange sinon celui qui attend une amélioration des termes de l'échange en sa faveur peut refuser de procéder à l'échange immédiatement.

Ces contraintes spécifiques au troc l'ont rendu impraticable et ont bloqué le développement des échanges. Pour remédier à ces inconvénients il fallait trouver un bien intermédiaire à utiliser dans les échanges. La nécessité de recourir à un moyen de paiement unique est présentée par beaucoup d'économistes comme issue des inconvénients du troc.⁶

Avec la division sociale du travail (spécialisation de chaque producteur dans une activité bien définie), les échanges se sont multipliés. De ce fait la pratique répétée des échanges va

⁶ O. Hueber : « Economie générale » ; Ed TECHNIP ; 2005 ; P : 81

rendre nécessaire le choix d'un **étalon de valeur** qui va contribuer, fortement, à l'essor et l'amélioration des marchés.⁷

Le passage de l'économie de troc à l'économie monétaire va se faire en plusieurs étapes. L'idée n'a pas surgi d'un seul coup. Cet étalon qui sera appelé monnaie et en mutations permanentes a pris les formes les plus diverses au cours des siècles.

cLes formes de la monnaie :**

La monnaie a remplacé le troc progressivement, car il fallait d'abord savoir : quelle marchandise allait jouer ce rôle difficile d'intermédiaire des échanges ?

La réponse a varié, bien entendu, selon les pays et la conviction religieuse des peuples.

*****la monnaie marchandise :**

Une monnaie constituée de marchandises désirables pour elle-même est appelée monnaie marchandise.⁸

Les premières formes de monnaies seraient apparues cinq mille ans avant notre ère. Pratiquement toutes les civilisations connues à ce jour ont utilisé dans leur histoire une forme de monnaie plus ou moins primitive appelée monnaie marchandise. Elle correspondait aux choix d'un produit ou d'un bien, apprécié par l'ensemble de la communauté, pris comme instrument de mesure des prix, Cette « monnaie primitive » pouvait être choisie parmi les biens utilitaires. En général il s'agissait d'un bien particulièrement usité et/ou fortement symbolique.⁹Celles-ci avaient une utilité et une valeur intrinsèque indépendante de leur rôle monétaire. Sa valeur équivalait à la valeur de la matière qu'elle contenait. Cette marchandise que les individus acceptaient comme moyen de paiement étaient des biens de différents types qui présentaient des qualités reconnues par tout les individus d'une communauté de sorte qu'ils l'acceptaient comme contrepartie dans tous les échanges: il peut s'agir de marchandises satisfaisant un besoin essentiel pour l'ensemble de la communauté (exemple : coquillages, bétails, barre de sel, perles, fourrures...), comme il peut s'agir également de produits d'ornement ou tout simplement des outils de travail. Quelque soit sa forme, ce bien va acquérir le statut d'équivalent générale de toutes les autres marchandises, c'est-à-dire une marchandise qui permet de définir un rapport d'échange simple avec tout autre marchandise.

⁷ P. Deubel, M. Montoussé, S. d'Agostino, G. Renouard : « Dictionnaire de Sciences Economiques et Sociales » ; Ed Bréal ; 2008 ; P : 76

⁸ F.Mishkin : « Monnaie, Banque et marché Financiers. » ; Ed : Pearson Education France, 2010 ; P : 70.

⁹ J-L Bailly, G.Caire, A. Figliuzzi, V. Lelièvre : « Economie monétaire et financière : cours- Méthodes- Exercices corrigé » ; Ed : Bréal; 2006 ; P-13.

Ce moyen d'échange va permettre d'une part de résoudre le problème de la double coïncidence des désirs, et d'autre part va simplifier le système des prix en remplissant le rôle d'étalon de valeur.

Malgré les progrès qu'elle a permis dans l'organisation des échanges, la monnaie – marchandise présente néanmoins un certain nombre d'inconvénients : indivisibilité, altérabilité..., La création de la monnaie métallique va permettre en grande partie de remédier à ces insuffisances.

*** la monnaie métallique ou divisionnaire :

La monnaie métallique est un instrument d'échange qui est matérialisée par un métal. Elle est frappée depuis l'antiquité par les Etats indépendants et existe dans différentes sortes de métaux des plus précieux au plus simple : fer, cuivre, bronze, argent ou or. Mais c'est l'or et l'argent qui se sont imposés comme forme métallique des plus appréciées car ils possèdent des propriétés spécifiques :

- inaltérabilité : ils ne s'abiment pas et ont une durabilité importante ce qui permet d'assurer un stockage facile puisqu'ils ne s'altèrent avec le temps.

- la divisibilité : Il est en effet possible de les diviser en éléments de petite dimension, dont la valeur est proportionnelle au poids et qui peuvent ainsi être facilement transportables. Ce faisant cette divisibilité permet d'effectuer des règlements de valeurs différentes.¹⁰

- la malléabilité : leur travail est relativement simple et autorise l'empreinte d'un symbole monétaire.

- une importante valeur : une valeur intrinsèque qui a progressivement disparu avec les formes de monnaies actuelles.

- Rareté relative des métaux précieux et caractère inaltérable qui favorise leur usage comme instrument de réserve de valeur.

- Homogénéité et faible encombrement les rendent facilement utilisables comme instrument d'échange

Les métaux précieux ont connues trois grandes étapes dans l'histoire. Ils sont d'abord :

- dans un premier temps pesé (la monnaie pesé) : en Egypte l'or et l'argent circulaient sous forme de lingot sans poids ni forme définit, il faut donc mesurer le poids et sa pureté lors de chaque paiement, les échanges sont épuisants à cause des vérifications

¹⁰ M. Delaplace : « Monnaie et financement de l'économie ». ; Ed Dunod 2003 ; P :19.

-puis comptée (la monnaie comptée) : vers 800 av J.C, les lingots prennent un poids et une forme déterminée donnant naissance aux pièces métalliques

- et enfin la monnaie frappée, les premières pièces apparaissent vers la fin du VII^e Siècle avant Jésus-Christ. Les monnaies métalliques furent peu à peu frappées d'une inscription indiquant le poids de la pièce. La valeur de la pièce en unités de compte est fixée par son poids en métal. La fiabilité du système de paiement est garantie par la pérennité du métal.¹¹Elles sont frappées par, les autorités religieuses ou porte l'effigie d'une autorité qui garantissaient ainsi la teneur en métal précieux ainsi que sa valeur, c'est-à-dire le titre et le poids du métal qu'elles contiennent. Il n'est pas nécessaire de la peser pour connaître sa valeur.

Sous forme de pièces, de lingots, l'or et l'argent remplissent rapidement, dans l'histoire des hommes, le rôle de monnaie. Mais avec le développement du commerce et l'augmentation des échanges, la quantité du métal produite ne permettait plus de répondre aux besoins en monnaie. D'où la nécessité de trouver une monnaie plus pratique pour les échanges.

*** la monnaie de papier :

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.¹²

En économie, une **monnaie fiduciaire** (du latin *fides* la confiance) est une monnaie (ou plus généralement un instrument financier) dont la valeur repose sur la confiance que font les agents économiques dans l'institution (Banque Centrale) qui émet cette monnaie et en garantit la valeur dans le temps, car c'est un instrument monétaire dont la valeur faciale est dissociée de sa valeur intrinsèque, à la différence de la monnaie métallique. « La monnaie fiduciaire est constituée de monnaie métallique, appelée monnaie divisionnaire, et de billets de banque émis sous le contrôle de la Banque Centrale.¹³

Elle se compose :

- des pièces, ou monnaie divisionnaire utilisées pour régler les achats de faible importance et des billets de banque.

¹¹ D. Philon : « la monnaie et ses mécanismes » ; Ed Casbah 2004 ; P : 7.

¹² D.Benjamin : « La monnaie et les banques dans l'économie » ; Ed : Educa Vision INC, 2009 ; P :41

¹³ T. A elka, J.F. Dhénin,P.Pico, M.Pouméroulie . : « Economie – Droit » : BTS 1^{ère} Année », Ed Bréal ;2004 ;P : 51

– Le *billet*, simple certificat représentant un dépôt d'or, ne constituait pas à l'origine une véritable monnaie. Le papier en tant que tel a peu de valeur. C'est sa reconnaissance par le public comme signe ou titre garantie de surcroît par le « Prince » qui la lui confère.¹⁴

Le billet est né comme substitut pratique mais provisoire et remboursable des monnaies métalliques. Après une histoire tourmentée, il finira par les remplacer totalement.

Puis, au début du XVIIIe siècle, le *billet de banque convertible*, né à l'occasion de l'octroi de crédits, est émis pour un montant supérieur à celui correspondant au dépôt de métal précieux : le billet, convertible en métal à tout moment, constitue alors une véritable monnaie.

Le *billet de banque inconvertible*, tel que nous le connaissons aujourd'hui, est né de l'obligation pour l'État de prononcer le cours forcé, c'est-à-dire de supprimer la possibilité pour les détenteurs de billets d'en demander le remboursement en or.

Si la prééminence du billet apparaît après 1914, son développement a connu plusieurs étapes. Au départ, le billet est un certificat représentatif de métaux précieux, ces derniers étant laissés en dépôt dans les coffres des banques. Puis, dès le XVIIIe siècle, les banques qui émettent les billets contre dépôt d'or comptent sur le fait que la totalité des porteurs ne réclameront pas ensemble leur conversion en or et émettent des billets « à découvert » à l'occasion de leurs opérations de crédits. Le volume des billets devient supérieur à l'encaisse métallique et les banques prennent un risque de non liquidité. Au début du XIXe siècle, deux thèses s'affrontent en Grande-Bretagne à propos des conditions de l'émission des billets :

La **Banking school** (école de la banque) est une école de pensée économique formée à l'origine par un groupe d'économistes britanniques parmi lesquels Tooke et Thornton, au début du XIXe siècle. Les partisans de la Banking School sont adeptes du Banking principle (principe de Banque ou, mieux principe de crédit). Pour ces principaux théoriciens,..., la monnaie de crédit peut permettre l'expansion économique.¹⁵

Son principe est que la quantité de monnaie en circulation doit dépendre des besoins de l'économie. La masse monétaire doit alors être adaptée aux besoins des affaires, l'importance de l'or et de l'argent est donc ici minimisée.

¹⁴ X.Thunis. « Responsabilités du Banquier et automatisation des paiements » ; Ed.Presse Universitaire de Namur ; 1996 ; P : 15

¹⁵ P.Castex : « Histoire critique des théories monétaires des économistes : l'argent contre la monnaie ». Ed L'Harmattan 2007 ; P : 44.

La Currency school, (école de la circulation), dont Riccardo et Jean Baptiste Say sont les principaux représentants, soutient au contraire que la création monétaire doit être prudente et strictement gagée par l'encaisse métallique, argumentent que l'émission de billets de banque doit être proportionnelle à la quantité d'or détenue dans les réserves des banques en vue d'éviter toute inflation.¹⁶

*** la monnaie scripturale :

Scriptural vient du latin « scriptura », écriture, qui a été créée et circule par jeu d'écriture.¹⁷ La monnaie scripturale ou monnaie écrite marque une étape supplémentaire dans la dématérialisation des moyens de paiements. Cette monnaie est quelque chose d'immatériel (pas palpable). La deuxième moitié du XX^e siècle voit apparaître de nouvelles pratiques monétaires : l'utilisation du chèque et celle de la carte bancaire entraînent une dématérialisation croissante de la monnaie. Désormais, sa majeure partie n'existe plus que sur des disques durs d'ordinateur.

Le terme –scripturale- indique que les paiements s'effectuent par écritures ou inscriptions dans les comptes. Quand un agent économique dépose une somme d'argent sur un compte courant auprès d'un organisme financier, cet organisme crédite son compte par simple jeu d'écriture.¹⁸ Elle est constituée de la somme des avoirs inscrits sur les comptes de dépôt à vue assortis de moyens de paiement. Elle peut, bien entendu, être convertie en billets par simple retrait au guichet de la banque qui tient le compte du titulaire, ou par le biais d'une carte électronique de retrait dans n'importe quel distributeur automatique de billets. Il faut soigneusement distinguer la monnaie scripturale, c'est-à-dire la provision d'un compte, et les instruments qui permettent de la faire circuler. Le rôle de ces instruments est de matérialiser l'ordre, donné par le débiteur au gestionnaire de son compte, de verser une somme déterminée à lui-même ou à un tiers. Le développement de ces instruments s'est déroulé en trois étapes, qui correspondent à un processus de dématérialisation progressive des supports utilisés : ce sont les instruments papier, puis les instruments automatisés et enfin la monnaie électronique.¹⁹ N'étant pas matérialisée elle a donc besoin pour circuler de véhicules comme : le chèque, le virement, l'avis de prélèvement...

¹⁶ J.L.Dagut : « 500 Notions économiques indispensables. » ; Ed Studyrama 2005 ; P : 14.

¹⁷ Dictionnaire encyclopédique de la langue française. Ed de la connaissance ; 1996.

¹⁸ A. Coosemans : « Les fonctions des banques de dépôts : corrigés et notes pédagogiques. » Ed : Presse Universitaire de Namur :2010 ; P : 41

¹⁹ D. Philon : « la monnaie et ses mécanismes » ; Ed Casbah ; 2004 ; p.14.

Il a fallu une longue maturation pour que les agents économiques confient leur monnaie aux banques sous forme de dépôt. Actuellement c'est devenu le principal réservoir de monnaie.

***la monnaie électronique :

On entend désormais par monnaie électronique, toute valeur monétaire représentant une créance sur un émetteur qui est stockée sur un support électronique. Cette valeur monétaire doit être émise contre la remise de fonds d'un montant dont la valeur n'est pas inférieure à la valeur monétaire émise. Enfin cette valeur monétaire doit être acceptée comme moyen de paiement par des entreprises autres que l'émetteur.²⁰

Dans sa nature, la monnaie électronique s'apparente à la monnaie de papier mais avec un support différents. A l'instar de la monnaie papier qui transcrit des informations aux termes desquelles, le papier symbolise un pouvoir d'achat, la monnaie électronique utilise un code digital, qui ne nécessite plus le papier comme support, mais une puce électronique ou un disque dur.²¹

La monnaie électronique est une valeur monétaire de nature électronique stockée sur un support. Elle peut être considérée comme un substitut électronique tel qu'une carte à puce ou une mémoire d'ordinateur et qui est généralement destiné à effectuer des paiements électroniques de montants limités.

Pas plus que la monnaie scripturale, « la monnaie électronique » se voit garantie par l'Etat et imposée dans les transactions par le jeu du cours légal. Elle est le fruit de l'activité bancaire décentralisée et son bon fonctionnement dépend de la confiance du public dans le système bancaire et de la confiance réciproque qui règne entre les banques.²²

***Les moyens de paiements d'aujourd'hui :

Quels sont les 3 moyens de paiement à disposition des agents économiques aujourd'hui ?

Aujourd'hui, la monnaie est essentiellement scripturale. Sinon, bien entendu, elle prend la forme de billets (ou monnaie papier) et de pièces (monnaie divisionnaire).

Les billets constituent un véritable moyen de paiement, car ils sont obligatoirement acceptés en règlement des transactions, ils ont cours légal. Mais il existe d'autres moyens de mobiliser la monnaie scripturale, donc de régler les transactions. On recense ainsi le chèque, le virement bancaire, le titre interbancaire de paiement, le prélèvement automatique.

²⁰ G. Mathias, A.Menais : « Les enjeux de la monnaie électronique » ; Droit nouvelles technologies ; 25
Juillet 2001 ; P.04 ; <http://www.Droit nouvelles technologie.org>.

²¹ D.B.Tra . « Banque, Finance et bourse : Lexique des termes usuels ». ; Ed. L'harmattan 2011. P.236.

²² X. Thunis : « Responsabilité du banquier et automatisation des paiements » ; Ed : Presse universitaire de Namur : 1996; P : 82

Le porte-monnaie électronique apparaît toutefois comme un nouveau moyen de paiement. De la monnaie scripturale peut être chargée sur une carte électronique, laquelle est ensuite débitée du montant des transactions au fur et à mesure de leur règlement.

Au total, il convient de ne pas confondre la monnaie (en général scripturale) et les moyens de paiement qui permettent de mobiliser la monnaie scripturale. Seuls les billets représentent à la fois une monnaie et un moyen de paiement.

(En Algérie, la conception et l'émission des pièces de monnaie se fait depuis 1988 et celle des différents billets de banque depuis 1964, date à laquelle a été créée la Maison des monnaies. Le **dinar algérien (DZD)** est l'unité monétaire principale de l'Algérie depuis le 1^{er} avril 1964, date à laquelle il a remplacé le *nouveau franc algérien*.)

Puisque l'évolution de la monnaie va lui permettre de remplir des fonctions propres à elle dans la société. Qu'elles sont –elles ?

2-fonctions et valeurs de la monnaie :

a**-Les fonctions :

Une manière d'appréhender la monnaie consiste à rechercher l'usage qu'on en fait. Plus précisément, on définit la monnaie à partir des fonctions qu'elle remplit. Cette approche est en réalité très ancienne, elle date de l'antiquité avec Aristote qui fut le premier à définir la monnaie selon ses fonctions.²³

Celles-ci sont au nombre de trois :

-intermédiaire des échanges

-unité de mesure

-réserve de valeur

Pour remplir ces fonctions la monnaie va être à la fois phénomènes économiques et phénomènes sociaux.

a.1*- la monnaie en tant que phénomène économique :

Traditionnellement, on fait remonter l'énumération des *fonctions* de la *monnaie* à Aristote, qui fut le premier à exposer ce qu'étaient les trois *fonctions* de la *monnaie* : la première est d'être un intermédiaire des échanges, la deuxième est qu'elle est une unité de mesure de valeur, et la troisième c'est d'être une réserve de valeur.

******Intermédiaire des échanges :***

²³ F.Combe, T.Tacheix : « L'essentiel de la monnaie » ; Ed : Gualino éditeur ; 2001 ; P : 29.

La première fonction de la monnaie est de servir d'intermédiaire dans les échanges. La monnaie facilite l'échange des biens et des services sur le marché...chaque monnaie remplit cette fonction de manière plus ou moins efficace et pratique pour les usagers selon la forme qu'elle prend. ²⁴Comme nous l'avons vu en l'absence de monnaie, les échanges ne peuvent se réaliser que sous forme de troc d'un bien contre un autre. Pour que deux agents s'échangent des biens A et B, il faut que le détenteur du bien B accepte de le céder en échange du bien A. (C'est ce qu'on appelle la condition de « double coïncidence des désirs »). Le respect de cette condition n'est pas toujours facile à réaliser dans la vie quotidienne. C'est la monnaie qui va permettre de s'affranchir de cette condition, en constituant un bien qu'on pourra échanger contre tous les autres. Car, contrairement au troc, où l'échange se faisait directement entre deux marchandises, dans une économie monétaire, la monnaie va s'intercaler et dissocier l'échange en deux opérations différées dans le temps : échanger un bien A contre de la monnaie et ensuite échanger de la monnaie contre un autre bien B. Donc cette intermédiaire des échanges qu'est la monnaie à décaler l'acte de vente de l'acte de l'achat dans le temps d'une part et d'autre part elle est devenue un moyen de paiement libérateur, car elle permet aux créanciers de l'accepter en règlement de toutes opérations de vente. Elle est donc acceptée universellement par les agents économiques, parce qu'ils ont la certitude qu'ils pourront l'utiliser à leur tour pour régler leurs achats ou dettes.

Donc en tant qu'intermédiaire des échanges, la monnaie est ici perçue comme un moyen de rompre les relations bilatérales d'une économie de troc. ²⁵ Elle permet d'éviter les inconvénients du troc déjà cités dans la section relative aux origines de la monnaie

Comme la monnaie est universellement acceptée, elle élimine les énormes coûts de recherche impliqués par le système de troc. Elle permet en effet à un producteur de vendre les biens et services qu'il produit à des personnes autres que les producteurs de biens et services qu'il souhaite consommer. Une économie moderne cesserait de fonctionner si elle ne comportait pas un moyen standardisé et pratique de paiement. ²⁶

***Unité de mesure des valeurs:

²⁴ Bernard Lieataer et Margrit Kennedy : « Monnaie régionales : De nouvelles voies vers une prospérité durable » ; Ed : Charles Léopold Mayer ; 2008 ; P : 232.

²⁵ M. Montoussé, D. Chamblay, P. Orpon, P. Froissart : Sciences Economiques et sociales : 1^{re} ES. » ; Ed Bréal 2005 ; P : 62.

²⁶ P. R. Krugman, M. Obstfeld : « Economie internationale » ; Ed De Boeck Université ; 2003, P : 412

La deuxième fonction de la monnaie est de servir de mesure de valeur des marchandises. La monnaie est un outil de mesure, comme le mètre, comme le kilo, comme la brouette. Elle permet à deux individus qui ont des richesses diverses d'étalonner et de mesurer des tomates et des carottes. On estime la valeur des tomates avec l'outil de mesure. D'un autre côté on estime la valeur des carottes avec l'outil de mesure. L'outil de mesure permet de faire la passerelle entre les deux. On convertit. C'est un étalon.²⁷

Donc tout comme n'importe quelle unité de mesure, qui permet d'évaluer soit la longueur ou le poids des objets, la monnaie permet de mesurer et comparer la valeur des biens et de services différents. Ces derniers ne sont plus comparés à d'autres biens ou services, dont il faut calculer la valeur d'échange, mais à une unité de compte commune. Si dans une économie marchande, il y a n biens, il y a alors $n(n-1)/2$ prix relatifs, pour faire donc un choix chaque individu doit connaître tout ces rapports d'échanges.

Exemple : supposons une société où existe trois biens : viande, lait et riz

Telles que 1 kilo de viande égale six litres de lait et que 1 kilo de riz égale deux litres de lait. Il en résultera que 1 kilo de viande égale 3 kilo de riz. En d'autres termes, la connaissance du prix de chaque bien en termes de bien étalon donne en même temps le prix relatifs de tous les biens pris deux à deux. On aura ainsi trois prix en tout : celui du riz en lait, celui de la viande en lait, et en conséquence, celui du riz en viande. 1 kilo de viande = 6 litres de lait

1 kilo de riz = 2 litres de lait

D'où l'on tire : 1 kilo de viande = $6/2 = 3$ kilo de riz.²⁸

Donc si dans une économie de troc, tous les biens et services sont échangés à leurs prix relatifs : tomates/pommes- pommes/poires- poires/tomates. Le nombre de prix relatifs croît plus que proportionnellement à celui des biens échangés.²⁹

C'est la monnaie qui va simplifier profondément ces rapports, car avec son introduction il va être plus pratique d'évaluer un produit par rapport à un étalon unique que de fixer les relations d'échanges de ce produit avec toutes les autres marchandises. Il ne faut dorénavant

²⁷ digital journalisme : Economie, politique, VagueBut Exciting : « La relation entre la masse monétaire et les richesses » ; par Zoupic le 19/02/2010.

²⁸ J. T. Pouemi . « monnaie, Servitude et liberté : la répression monétaire de l'Afrique » Ed : Menaibuc ; 2000 ; p :37

²⁹ M.Burda ; C.Wyplosz. « Macroéconomie à l'échelle européenne ». Ed De Boeck Supérieur.2006.P.199.

connaître que les $n-1$ expressions de la valeur des autres biens exprimés en monnaie pour connaître l'essentielle des rapports des valeurs des n biens existant sur le marché. Cette valeur de la marchandise, exprimée en monnaie, s'appelle le prix (expression monétaire de la valeur de la marchandise). La monnaie devient une concrétisation de la valeur et en est indissociable.

En tant qu'unité de compte, la monnaie indique les conditions dans lesquelles les prix sont libellés et les dettes enregistrées. La micro économie nous apprend que les ressources sont affectées en fonction des prix relatifs, c'est-à-dire le prix de tout bien donné par rapport aux prix de tous les autres biens. Cependant les magasins indiquent en dollars et en cents. Le distributeur de voitures affiche que tel voiture coute 20000 \$ et non 400 chemises,..... La monnaie est donc la référence à l'aune de laquelle nous mesurons les transactions économiques.³⁰

***la monnaie comme réserve de valeur:

Il a été vu que la monnaie en tant qu'intermédiaire des échanges a divisé l'acte d'échange en deux opérations distinctes : vendre en contrepartie de la monnaie en premier lieu et en second lieu échanger de la monnaie contre un autre bien ou service.

Cet acte d'échange va permettre aux agents économiques de faire un choix entre consommer tout de suite cet argent ou différer cette consommation à plus tard. Si c'est la dernière possibilité qui est choisie, on parle alors de la monnaie en tant que réserve d'un pouvoir d'achat mobilisé jusqu'au moment de la consommation. La monnaie donc comme réserve de valeur est l'expression d'une -mémoire économique- car elle récapitule, conserve et incarne des valeurs non consommées dans le passé, qui serviront à des dépenses futures. Elle a donc une dimension dans le temps.³¹ Mais la conservation ou le stockage de cette monnaie pour une période déterminée pose le problème de son érosion. Nous savons tous, que lorsqu'il y a une hausse des prix de marchandises, la monnaie perd de son pouvoir d'achat et de sa valeur.

³⁰ G.N . Mankiw : « Macroéconomie. » ; Ed : De Boeck Supérieur ; 2003 ; P : 95.

³¹ X.Thunis : « Responsabilité du Banquier et automatisation des paiements » ; Ed Presses Universitaires 1996 ; P : 76.

***La monnaie, instrument de politique monétaire :

Cette fonction est relativement récente, elle ne date que du début du 20^{ème} siècle. La monnaie constitue un outil puissant entre les mains des autorités publiques car elle permet d'influencer considérablement l'activité économique. La politique monétaire peut servir d'objectif de croissance et de stabilité des prix.³²

Nous pouvons dire que la monnaie remplit les fonctions suivantes : intermédiaire des échanges, étalon de valeur, moyen de réserve et instrument de la politique monétaire. Jusque là nous n'avons abordé que les fonctions économiques de la monnaie. Mais dans une société, la monnaie ne se limite pas à cela uniquement. Elle doit d'abord et surtout avoir une fonction symbolique c'est-à-dire être un phénomène social. La monnaie est aussi l'objet d'une croyance sociale, d'une foi, dont il serait vain de croire que seul l'élément fonctionnel, de calcul rationnel explique l'existence.³³

a-2 : la monnaie en tant que phénomène sociale :

Selon Simmel, c'est au sein de l'échange qu'il faut se placer pour parvenir à comprendre la nature de l'argent, étant donné que celui-ci n'est en fait qu'une « cristallisation » à travers laquelle l'échange devient une formation autonome. Autrement dit, même si l'argent est une substance tangible, il représente avant tout une fonction, il est l'incarnation de l'échange entre les hommes. Il y a donc, une relation entre des objets, exprimée par l'argent, qui n'est qu'une relation entre les sujets compris dans l'échange. Mais il y a aussi, dans ce mouvement, une autre relation dont l'argent rend compte : celle des sujets de l'échange au pouvoir central, émetteur et garant de la monnaie.³⁴

L'utilisation de la monnaie, en tant qu'équivalent général, repose d'une part sur la confiance qu'ont les individus dans la persistance de sa valeur et de sa capacité à servir d'échange et d'autre part envers les institutions émettrices. Cet attachement à la monnaie relève d'une cohésion sociale du moment qu'elle crée des liens entre individus. « La confiance dans l'argent reflète la confiance dans l'ordre social. Un individu accepte d'être payé en argent car il pense que la société marchande va se perpétuer et que ses membres continueront à accepter d'être payés ainsi. Un paiement en monnaie ne met pas seulement en relation deux individus, mais lie

³² M.Smaili : « cours d'économie monétaire ; 2^{ème} année de maîtrise » ISG de Tunis ; 2005-2006 ; p09

³³ P.Steiner. « L'école Durkheimienne et l'économie : sociologie, religion et connaissance ». Ed. Librairie Droz.2005 ; P.205.

³⁴ M.Luzzi . « Réinventer le marché ? : Les clubs de troc face à la crise en Argentine ». ; Ed. L'Harmattan 2005.P.116.

un individu à l'ensemble du corps social, ce qui permet d'analyser l'échange monétaire comme un phénomène de socialisation. La possession de l'argent traduit ainsi la confiance dans l'organisation et l'ordre étatico-social. Cette confiance en une monnaie qui socialise les individus dans la société marchande est en effet renforcée par la garantie que l'État, symbole de la cohésion et de l'unité de la communauté, lui apporte.».³⁵

Cette confiance selon Aglietta et André Orléan (1998) met en scène trois logiques « La confiance dans la monnaie met en scène trois logiques étroitement articulées : La confiance hiérarchique, la confiance méthodique et la confiance éthique.»³⁶

***La confiance méthodique :

Représente la sécurité des relations de paiements, qui se font journalièrement, entre tous les agents économiques (entreprises et ménages) ainsi que tous les agents financiers. Cette confiance gère les relations entre personne : « le niveau est psychosocial : signes, rôles et fonction sont autant d'occasion de construire ou de détruire la relation sociale, et donc d'engager ou de dégager la sécurité qu'ils promettent ou bien le danger de mort qu'ils recèlent.»³⁷

Cependant le déploiement de ce dispositif de sécurité, long et coûteux, sera plus ou moins large en fonction :

-d'éléments psychosociaux ; ainsi certain signe (l'habillement, l'expression, la position sociale) peuvent amener le vendeur à accepter sans ciller la monnaie proposée ;

-des relations interindividuelles entre les deux coéchangistes ; si les transactions sont répétées et régulières, la confiance ou plus exactement la « déméfiance » deviendra la norme ;

³⁵ G.Jacoud, : « La Monnaie dans l'économie », éd. Nathan, 1996 ;p :56

³⁶M. Aglietta ,A. Orléan : « La monnaie souveraine » ; Ed Odile Jacob, 1998, P.24¹ Michel Aglietta et André Orléan : « La monnaie souveraine » ; Ed Odile Jacob, 1998, P.24

³⁷ M. Aglietta ,A. Orléan : item.P.24

³⁸ J-L Baily, G.Caire, A. Figliuzzi, V. Lelièvre : « Economie monétaire et financière : cours- Méthodes- Exercices corrigé » ; Ed : Bréal; 2006 ; P.29.

-de la standardisation des moyens de paiements ; l'habitude du maniement d'un même instrument monétaire permettra de très fort gains de temps en terme de recherche d'informations.³⁸

***La confiance hiérarchique :

La monnaie exprime aussi les opérations économiques de l'Etat qui procède d'une tout autre logique, celle de la souveraineté : le pouvoir légitime de transférer, prélever, dépenser au nom de la protection tutélaire de la puissance publique à l'égard des membres de la société. Il existe donc une confiance hiérarchique que l'autorité politique imprime sur la monnaie.... Cependant dans tous les cas la confiance hiérarchique est soutenue par des symboles d'appartenance qui s'inscrivent sur la monnaie fiduciaire (le sceau de la souveraineté).³⁹

***La confiance éthique :

Le point de vue éthique diffère selon les sociétés : respect de la loi de Dieu ou des traditions ancestrales. La confiance éthique est spécifique aux sociétés démocratiques puisqu'elle est fondée sur la valeur universelle est suprême des « droits » et de « l'intégrité de la personne humaine. Elle est donc supérieure en valeur à la confiance hiérarchique, elle-même supérieur à la confiance méthodique, instrumental et routinière ». ⁴⁰

Mais cet aspect socioculturel ne peut avoir lieu que si la monnaie présente certaines caractéristiques.

b**-caractéristiques de la monnaie :

« Les caractéristiques de la monnaie s'articulent autour des notions de liquidité et d'acceptabilité d'une part et d'autre part de stabilité et capacité à transférer du pouvoir d'achat au cours du temps. »⁴¹

³⁹ OECD Publishing. « L'avenir de l'argent » ; ED. OCDE. 2002 ; P.39

⁴⁰ L.Baslés. « Histoire de la pensée et théorie » .Ed. L'Harmattan .1999.P.3

⁴¹ A. Gentier. « Economie Bancaire ». Ed.Publibook. 2003.P.16

- l'une des premières est indispensable caractéristiques et surtout que ce bien choisit comme moyen d'échange doit être accepté par tous les participants à l'économie.

- une monnaie doit être non périssable

- difficile à reproduire

-relativement rare mais pas trop

-doit être divisible en petites pièces.

Donc la monnaie en fonction de ces tâches et de ces fonctions est à la fois phénomène sociale (acceptée par tous les individus) et phénomène économique par ces fonctions (moyen d'échange, unité de compte et instrument de valeur et de transaction de valeur).

Partant de ces deux phénomènes nous voilà pourvus d'une nouvelle question et tenus d'une nouvelle réponse : d'où vient la valeur de la monnaie ?

C - La valeur de la monnaie :**

La monnaie est la cause principale du passage d'une société qui établissait ses échanges sur la base du troc à une société basés sur des échanges complexes et diversifiés. Elle est un bien comme les autres et pourtant elle est considérée différemment par les individus qui l'emploie parce qu'elle est dotée d'une valeur. Qu'elles en sont ses fondements ?

La valeur est une caractéristique principale d'un bien. Pourtant elle revêt bien des sens. Selon le Dictionnaire Larousse : « la valeur est le prix selon lequel un objet peut être changé ou vendu ». Selon la pensée économique deux conception de valeur s'opposent : la conception objective et la conception subjective où la valeur d'échange et la valeur d'usage.

*****Conception objective: (valeur d'échange)**

La valeur objective d'un bien est une quantité mesurable –mais non mesuré en soi- dont l'étalon est la monnaie. La valeur objective correspond au contenant d'une certaine quantité de monnaie. C'est une contenance.

Pour les tenants de cette conception, la valeur d'un bien se base sur un facteur objectif matérialisé par un critère mesurable ;(il s'agit d'exprimer en monnaie ce que vaut normalement une marchandise). Tous les produits sont donc comparables en fonction de leur valeur.

La vision de la valeur diffère selon les théoriciens :

- Pour F. Quesnay seule l'agrégation de produits naturels constituant le capital nécessaire à une production ajoutée au produit naturel nécessaire à la reproduction de la force de travail constitue une estimation véritable de la valeur.

-Pour A. Smith, D. Ricardo et K. Marx : la valeur d'échange est un rapport entre deux quantités de marchandises. Elle est déterminée par le rapport des quantités de travail nécessaire à la production c'est le concept de la valeur-travail.

***conception subjective : (valeur d'usage)

Le travail n'est plus le déterminant primordial du prix mais c'est le concept d'utilité qui le remplace. C'est-à-dire, c'est l'intérêt qu'un individu va attacher à la possession de ce bien. La valeur d'usage représente, pour l'utilisateur d'une marchandise, la satisfaction qu'elle lui apporte. Il s'agit donc, dans ce premier sens, d'un concept qualitatif, lié à la personne autant qu'à la marchandise.⁴²

C'est le désir de l'acheteur et le degré de difficulté à se procurer une marchandise qui va déterminer le prix. Le prix de la monnaie, comme les autres prix, est déterminé en dernier ressort par les évaluations subjectives des acheteurs et des vendeurs.⁴³

L'utilité va varier selon d'une part les circonstances et en fonction de la qualité.

Mais actuellement : « la monnaie qui circule n'est plus convertible –y compris au niveau internationale – en métaux précieux. C'est à la seule valeur faciale (ou valeur signe) que l'on se réfère. L'évolution de la monnaie dépend donc, à présent, de la seule évolution de son pouvoir d'achat dans le temps : plus le prix, de l'ensemble des biens, augmente, plus la monnaie perd de sa valeur. **L'inflation est donc la mesure de l'évolution de la valeur d'une monnaie.**⁴⁴Cette

⁴² « L'économie de A à Z » ; Le dictionnaire d'Alternatives Economiques en ligne.

⁴³ L.Von Mises traduit par Hervé De Quenqo : « La théorie de la monnaie et du crédit » nouvelle édition de 1952 (réédité en 1971 par the Foundation For Economic Education)

⁴⁴ S.Brana ,M. Cazals : « la monnaie » ; Ed.Dunod ; 1997, P : 19

mesure en termes d'inflation est sa valeur interne. Quant à la valeur externe d'une monnaie elle fait référence aux monnaies des autres pays.

La valeur de la monnaie est reliée au contexte de sa création.

B : la création de la monnaie :

La monnaie en tant qu'intermédiaire des échanges est constituée par l'ensemble des moyens de paiements ou masse monétaire dont dispose les agents économique pour régler leur transaction. Qu'est ce que la masse monétaire et comment est –elle mise à la disposition des agents économiques?

1- la masse monétaire et agrégats :

En abordant l'histoire de la monnaie nous avons vu que pendant longtemps, la monnaie avait une valeur intrinsèque relative à une certaine quantité de métaux précieux. La masse monétaire était donc égale aux réserves métalliques qui se trouvaient dans les coffres des Banques Centrales, mais ce système à définitivement disparus le 15 Aout 1971 quand les Etats Unis ont abandonné la convertibilité du Dollars en Or.

a-Définitions :**

La masse monétaire mesure la quantité de monnaie en circulation. Au sens strict, elle correspond à la monnaie sous sa forme la plus liquide, les moyens de paiements. Il faut également prendre en compte la monnaie détenue sous des formes moins liquide, mais susceptibles de se transformer, plus ou moins rapidement, en moyen de paiement.⁴⁵

Actuellement la masse monétaire est représentée par l'ensemble de la monnaie en circulation. Elle recouvre l'ensemble des moyens de paiements dont disposent les agents économiques tels que : les ménages, les entreprises ou administrations. Elle se compose de la monnaie fiduciaire, la monnaie divisionnaire et la monnaie scripturale.

Cette masse monétaire disponible à un moment donné dans l'économie donne la mesure du pouvoir d'achat des agents économiques. Il est donc nécessaire de pouvoir la définir car elle donne une indication à la Banque Centrale sur l'évolution des différentes liquidités de manière

⁴⁵ M.Montoussé, D.Chamblay, P.A. Corpon, P. Froissart : « Sciences Economiques et sociales : 1^{re} ES. » ; Ed Bréal 2005 ; P : 64.

à ce qu'elle puisse adapter la politique monétaire et éviter les dérapages que peut induire l'inflation.

En Algérie, la masse monétaire est mis à la disposition de l'économie par le biais de la Banque d'Algérie qui fut crée en 1962.

Comment la mesurer ?

b - Les agrégats monétaires :**

On désigne par agrégats monétaires la somme de la monnaie en circulation et des encours de certaines exigibilités des institutions financières.

Un agrégat monétaire est une mesure comptable de la monnaie en circulation appelée également masse monétaire. Celle-ci désigne la quantité de monnaie mise à la disposition, des agents non financiers résidents, par le système bancaire et financiers.⁴⁷

Mais actuellement, la définition des agrégats monétaire et celle retenue en 1999 avec la création de la zone Euro. Les agrégats de la monnaie sont des indicateurs statistiques reflétant la capacité des dépenses des agents non financiers résidants (sociétés, ménages, administrations publiques hors Etat, compagnies d'assurance, caisse de retraite et administrations privées). Ils regroupent l'ensemble des moyens de paiement de ces agents et parmi leurs placements financiers, ceux qui peuvent être utilisés en règlement des transactions après conversion facile et rapide en moyen de paiement, sans risque important en capital.⁴⁸

Les agrégats monétaires sont au nombre de trois ou de quatre, cela dépend des pays. Nous avons M1, M2, M3, M4. Ils représentent deux caractéristiques particulières :

-peuvent être vite utilisés puisqu'ils se caractérisent par une très grande liquidité.

-sont sans risque de perte ou de gain en capital.

Les agrégats sont classés en fonction de leur degré de liquidité, du plus liquide au moins liquide. La monnaie au sens large recouvre ainsi des actifs dont le degré de liquidité est variable. Certains permettent l'achat immédiat des biens et services (monnaie fiduciaire, dépôts à vue) ; d'autres sont plus proches d'une utilisation comme réserve de valeur (dépôts remboursables avec

⁴⁷ F. Combe, T.Tacheix : « L'essentiel de la monnaie » Ed : Galino éditeur,2001 ; P : 44.

⁴⁸ J.P.Simonet : « Agrégats monétaires » ; 17 octobre 2009 ; p01 ; article internet

préavis ou à échéance) ou s'apparentent à des actifs financiers (instruments du marché monétaire, titres d'OPCVM monétaires) à ceci près qu'ils sont aisément mobilisables (transformables en moyens de paiements) et ne comporte pas ou peu de risque en capital.⁴⁹

*L'agrégat M1, représente la monnaie au sens strict. C'est l'ensemble des moyens de paiement directement utilisables par les agents économiques. Il est composé de la monnaie fiduciaire (billets et pièces en circulation) et de la monnaie scripturale des dépôts à vue.⁵⁰ C'est la conception étroite de la monnaie c'est-à-dire c'est l'ensemble des moyens de paiements. Cet agrégat se distingue par son degré élevé de liquidité.

*l'agrégat M2 est égal à M1 plus le crédit à court terme ou quasi monnaie tel que : divers dépôts à terme inférieur à 2 ans, les dépôts assortis d'un préavis de remboursement inférieur ou égal à 3 mois.

-L'agrégat M3 est égal à M2 plus divers placements monétaires. Essentiellement des dépôts à terme d'une durée supérieur à 2 ans. L'évolution de l'agrégat M3 constitue un bon indicateur pour mesurer l'inflation.

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

L'importance de l'étude de l'évolution des agrégats monétaire, et que sur le plan pratique :

- ils permettent d'informer les pouvoirs publics sur l'évolution des comportements des agents économiques et de contrôler la capacité de dépenses des agents non financiers.

-de voir la relation entre la croissance de la masse monétaire et la hausse des prix. (Plusieurs théories et études vont effectivement dans le sens de cette relation, voir prochain chapitre n°03 deuxième partie)

En Algérie, la masse monétaire se compose de M1 et M2. Les sources de la création monétaire définies par la loi sur la monnaie et le crédit sont

- La contrepartie extérieure représentée par les avoirs extérieurs (or, devises et

⁴⁹ Banque de France.« Sources et mécanismes de la création de monnaie dans le cadre de l'Euro système ». Bulletin de la banque de France n°73 janvier 2000 ; P.60.

⁵⁰ P.A.Corpon : « L'indispensable en économie et histoire des sociétés contemporaines : 1^{ère} année » ; Ed Bréal ; 2004 ; P : 72.

DTS) lesquels sont la traduction monétaire de la balance de paiement.

- Les crédits à l'Etat
- Les crédits à l'économie.⁵¹

2- création monétaire et ses limites :

a-qu'est ce que la création monétaire**

Crée de la monnaie est le processus qui consiste à mettre en circulation une nouvelle quantité de monnaie, c'est une augmentation de la masse monétaire d'un pays déterminé. Elle provient principalement par l'octroi d'un crédit qui n'est pas généré par un dépôt ou une épargne. C'est de la monnaie créée car la banque ne l'avait pas au préalable. En effet lorsqu'une banque accorde un crédit à un client, elle n'est pas tenue de disposer des liquidités correspondantes car elle peut réaliser cette opération par un simple jeu d'écriture. Lorsqu'elle accorde à un agent économique non financier (entreprises ou ménages) un crédit, son compte se trouve augmenter du montant du crédit, ainsi la banque a mis à sa disposition de la monnaie scripturale, il y a création monétaire. La propriété de cette monnaie créée est qu'elle soit provisoire car cette création monétaire va être détruite une fois que cet agent aura remboursé son crédit. Il arrive parfois que la monnaie créée soit définitive quand un pays convertit des devises en monnaie locale.

Cette création monétaire augmente l'activité économique mais aussi l'inflation ce qui conduit à une perte de valeur de la monnaie ainsi que des risques d'endettement pour les ménages.

Qu'elles sont les sources de la création monétaire ? Qui crée réellement la monnaie est-ce la banque centrale ?

b-les contreparties de la masse monétaire :**

Les sources de la création monétaire indiquent à quelles occasions la monnaie a été créée et permettent aussi d'étudier ses origines ainsi d'établir les politiques monétaires. Sources potentielles de la création ou de la destruction monétaire d'origine externe et interne.⁵²

⁵¹ F.Nemouchi. « Choc pétroliers et déséquilibres monétaires en Algérie. ».Revue Sciences Humaines.N°31.juin.2009.P.07

⁵² T.Anelka, J-F Dhenin, P.Pico, M. Poumérioulie : « économie-droit : BTS 1^{ère} Année » ; Ed Bréal 2004 ; P : 55.

Ces sources sont appelées les contreparties de la masse monétaire. Ces dernières se rangent sous trois grandes catégories :

Les créances sur le trésor, les créances sur l'étranger et les concours à l'économie.

***les créances sur le trésor public :

Le trésor public est le caissier de l'Etat. Il perçoit les recettes et exécute les dépenses de l'Etat et peut créer de la monnaie divisionnaire (fabrication de pièces) comme il crée aussi de la monnaie scripturale (lorsque le compte chèque postale d'un fonctionnaire est crédité, le trésor crée sa propre monnaie scripturale).

***les créances sur l'étranger :

La monnaie peut aussi être créée lorsqu'un agent économique suite à ses transactions avec l'étranger, cède des devises à une banque qui les échange en monnaie locale, cette opération augmente la quantité de monnaie en circulation.

***les concours à l'économie :

C'est les effets acquis par la banque centrale auprès des autres banques dans le cadre de refinancement de celles-ci lorsque leurs réserves sont insuffisantes. Cette création est une transformation de la monnaie scripturale en monnaie fiduciaire (elle ne se traduit pas par l'augmentation de la masse monétaire).

c - les acteurs de la création monétaire :**

En quoi consiste la création monétaire ? La création monétaire repose sur un mécanisme de monétisation de créance. Une institution financière crée de la monnaie lorsqu'elle achète des actifs non monétaires au moyen de créance émise sur elle-même. C'est cette créance qui va circuler entre les agents et on comprend ainsi l'importance du processus de création monétaire.⁵³

La création des différentes formes de monnaie est assurée par trois séries d'agents :

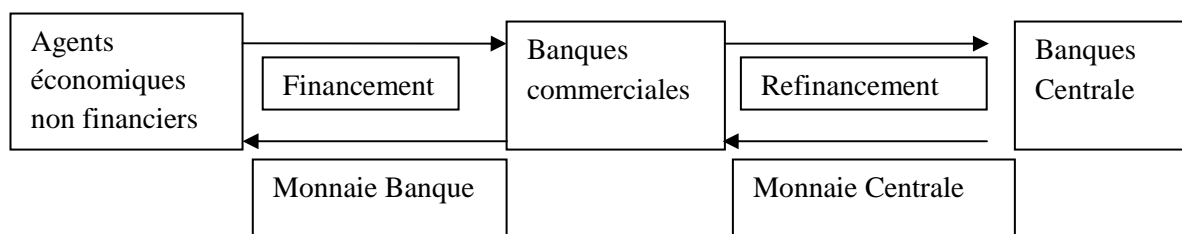
-la Banque Centrale, les banques commerciales, - le Trésor (Etat)

⁵³ P.A. Corpon. « L'indispensable en économie et histoire des sociétés contemporaines. » Ed. Bréal. 2004. P. 74.

Nous allons voir comment chacun de ces agents peut créer de la monnaie.

***- La Banque Centrale :

Figure n°I.1 : La Banque Centrale et la création monétaire



Source : Cours : « Systèmes monétaires et financiers » chapitre II, le marché de la monnaie ; Arnaud Diemer, MCF Université d’Auvergne, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, 2^{ème} année DEUG ; P : 10.

La Banque Centrale crée deux sortes de monnaie :

-de la monnaie sous forme fiduciaire puisqu’elle a le monopole de l’émission des billets de banque. Ce genre de monnaie est créé par la banque centrale lorsque les agents économiques non financiers souhaitent détenir une partie de leurs avoirs sous forme de billets (**préférence de liquidité keynésienne**).

-et de la monnaie sous forme scripturale constituée par les soldes créditeurs des comptes des banques commerciales et du trésor dans sa comptabilité.

La banque Centrale crée deux sortes de monnaies : il s’agit d’abord de la monnaie fiduciaire puisqu’elle détient le monopole d’émission des billets (c’est la fameuse « planche à billets »). Il s’agit ensuite de la monnaie scripturale qu’elle peut créer selon les mêmes mécanismes que la création monétaire des banques, c’est-à-dire, lorsqu’elle transforme une créance en moyen de paiement (on parle de monétisation d’une créance).⁵⁴

L’ensemble de cette monnaie est appelé « monnaie centrale ».

⁵⁴ Olivier Hueber : « Economie générale » ; Ed TECHNIP ; 2005 ; P.86.

Le bilan simplifié de la Banque centrale nous renseigne sur l'origine de la création de monnaie centrale.

Bilan simplifié d'une banque centrale

ACTIF	PASSIF
* Devises	* B) : Billets détenus par les agents non Bancaire.
* Créances sur l'Etat	* R) : Réserves Bancaires
*Créances sur l'économie	* Divers
*Divers	

Source : « Principes d'économie politique » ; Par Arnold Heertje, Patrice Pierelti, Philippe Barthelémy ; 4^{ème} édition, ouverture-Economiques prémisses Ed. De Boeck 2003 ; P : 70

La Banque Centrale émet de la monnaie en contrepartie de trois types d'opérations :

- soit en accordant des avances au profit du trésor public soit en achetant des titres publics
- elle peut également créer de la monnaie en achetant des devises cédées par les banques.
- elle crée aussi de la monnaie en octroyant des crédits, aux banques de second rang pour satisfaire leur besoin de trésorerie, soit en achetant une partie de leur portefeuille.

*** Les banques commerciales :

Suivant le même principe que les banques du 17^{ème} Siècle, qui créaient de la monnaie-papier en contrepartie d'effet de commerce, les banques commerciales créent aujourd'hui de la monnaie-dématérialisée en contrepartie de titres de créances.

La création monétaire de la part des banques commerciales intervient dans trois cas. Lors d'un octroi de crédits aux ANFR-AIF titulaires d'un compte à vue dans les banques, les banques détiennent alors une créance sur les ANFR -AIF. Lors d'une acquisition de titres du trésor public, les banques détiennent alors une créance sur l'Etat. Lors d'une acquisition de devises

auprès des ANFR-AIF, en contrepartie, les banques détiennent une créance sur l'étranger.⁵⁵Le mécanisme de création monétaire, par les banques commerciales, se fait grâce à une simple écriture. Cette création monétaire est parfois appelée création « ex nihilo » c'est-à-dire création à partir de rien. Cette qualification repose sur le fait que la monnaie ainsi prêtée à l'emprunteur n'existait pas au préalable.⁵⁶

L'opération bancaire qui crée de la monnaie se fait à partir d'un titre de créance. En effet chaque fois qu'on met de l'argent à la disposition d'une tiers personne en contrepartie d'un titre de créance de la monnaie est créée. Par exemple si une entreprise demande un prêt à la banque commerciale d'un montant de 2000 Da et si elle accepte ce crédit alors la banque commerciale intervient par une simple écriture dans ses comptes. Elle va créditer du montant emprunté le compte à vue de l'entreprise qui a demandé le prêt.

Les banques créent de la monnaie très simplement : lorsque le titulaire d'un compte obtient un prêt à court terme (moins d'un an) par exemple une avance sur salaire, dans ce cas, la banque inscrit au crédit du bénéficiaire la somme demandée (d'où le terme de crédit). Elle a créé de la monnaie scripturale à partir de rien. Une inscription sur un compte lui a suffit.⁵⁷

Le compte s'écrira ainsi :

ACTIF	PASSIF
Créance sur l'entreprise 2000 Da	Dépôts à vue (compte courant de l'entreprise) 2000 DA

⁵⁵ M.Delaplace : « monnaie et financement de l'économie » Ed Dunod, Paris, 2003 ; p.63.

⁵⁶ M.Lasserre : « Dossier : monnaie et crédits » Janvier 2008 ; p05

⁵⁷ Denis Clerc : « Déciffrer l'économie » ; Ed La Découverte,2004 ; P :163

C'est cette double inscription simultanée d'un même montant à l'actif et au passif du bilan qui constitue donc l'acte par lequel la monnaie a été créée. La masse monétaire s'est bien accrue de 2000 Da. Ce procédé de création monétaire est le procédé principal, voire exclusif, utilisé aujourd'hui compte tenu des lois en vigueur, pour créer de la monnaie dont l'économie a besoin. Contrairement à ce que pourrait croire un esprit non averti, ce n'est donc pas la Banque centrale qui crée la monnaie nécessaire à l'accroissement de la masse monétaire, mais les banques secondaires.⁵⁸

Mais tout octroi de crédit n'implique pas automatiquement une création monétaire, car lorsque la banque joue un simple rôle d'intermédiaire financier entre les agents qui placent leur épargne et ceux qui empruntent nous ne pouvons pas dire qu'il y a eu création de monnaie car cette opération n'est pas partie de rien, la monnaie existait déjà dans le compte de l'épargnant et a été prêtée à une tiers personne.

***création de monnaie par le trésor :

Le trésor est l'agent financier de l'Etat, une sorte de caissier puisqu'il perçoit les recettes publiques (impôts) et exécute les dépenses. Mais c'est aussi le Banquier de l'Etat, et en tant que tel, il est à la source d'une création monétaire directe et indirecte.⁵⁹ **Création monétaire souvent génératrice d'inflation.**

Agent financier de l'Etat il a le pouvoir de créer de la monnaie sans pour autant accorder de crédits. Il crée de la monnaie divisionnaire et il a le monopole de fabrication de pièces et peut aussi créer de la monnaie scripturale par le biais de comptes courants postaux (création monétaire directe). Comme il peut soit demander une avance à la Banque Centrale soit émettre des titres publics lorsque les dépenses de l'Etat sont supérieures à ces recettes et qu'il y a déficit budgétaire (création monétaire indirecte).

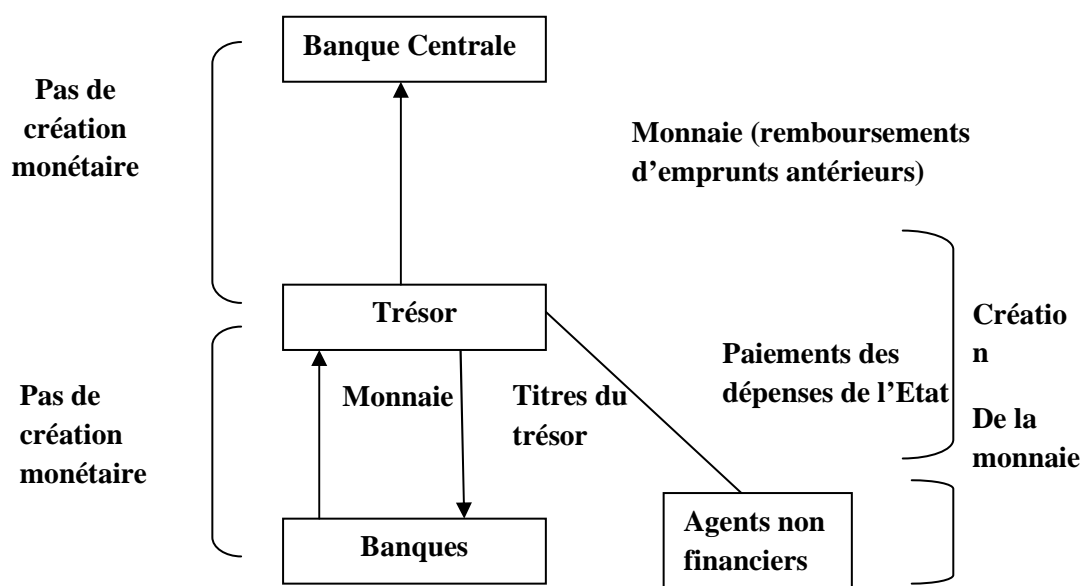
Le trésor est la dernière institution qui crée de la monnaie son rôle est moins importants que les autres agents sans être pour autant moins négligeable.

Le rôle monétaire du trésor peut être schématisé ainsi :

⁵⁸ G. Galand, A. Gradjean : « La monnaie dévoilé » ; Ed L'Harmattan ; 1996 ; P : 24.

⁵⁹ J-L Baily, G.Caire, A. Figliuzzi, V. Lelièvre : « Economie monétaire et financière : cours- Méthodes- Exercices corrigé » ; Ed : Bréal; 2006 ; P-60.

Figure n°I.2 : Rôle monétaire du trésor.



Source : la monnaie et les banques dans l'économie ; Par Dumas Benjamin ;
Ed :Educa Vision ;2005 ; P : 94.

Le tableau qui suit récapitule les différents acteurs qui créent de la monnaie et les circonstances qui sont à l'origine de cette création.

Tableau N°I.1 : les acteurs de la création monétaire

Acteurs de la création monétaire	Circonstances à l'origine de la création monétaire
Banque Centrale	-Emission des Billets de banque -Concours aux banques secondaires

	-Avances au Trésor Public -Achat des devises
Trésor Public	-Frappe des pièces de monnaie -Création de monnaie scripturale en créditant les comptes des titulaires des comptes courants postaux (CCP) -Emission des bons de trésor
Banque Commerciales	-Octroi des crédits -Achat des devises -Achat Bons de trésor -Achat de titres des créances à leurs clients (escomptes des effets de commerce).

Source : Nina Madeleine Welakwe .2007.⁶⁰

d- Limites de la création monétaire :

La création de monnaie ne peut pas suivre indéfiniment les besoins de l'économie. Elle est limitée par plusieurs facteurs : les facteurs économiques et réglementaires de la demande de crédits et les facteurs économiques et réglementaires de l'offre de crédit.

**Les facteurs économiques et réglementaires de la demande de crédits :*

Nous savons tous que la demande de crédit provient des agents économiques tels que les ménages et les entreprises. Ces derniers ont un grand besoin d'emprunt qui va être limité selon l'évolution de leurs pouvoirs d'achat ainsi que des fluctuations du taux d'intérêt.

***les facteurs économiques et réglementaires de l'offre de crédits :*

Ces facteurs sont :

⁶⁰ N. M. Welakwe : « Analyse critique de la régulation de la liquidité bancaire par une banque centrale communautaire et sa contribution au processus d'intégration régional : le cas de l'Afrique Centrale (BEAC) ». Maîtrise en Economie de gestion ; Université catholique d'Afrique Centrale ; Avril 2007 ; p.41

-les Banques ne peuvent créer interminablement de la monnaie scripturale car elles peuvent être tenues à tout moment de convertir la monnaie qu'elles créent (monnaie scripturale) en monnaie fiduciaire. Cette conversion nécessite donc l'existence préalable d'une base de monnaie.

-les Banques commerciales sont tenues de disposer au préalable d'une quantité de monnaie Banque Centrale (réserve de monnaie) pour pouvoir accorder des crédits supplémentaires. Les réserves sont une forme de garantie afin de leur permettre de faire face aux demandes de monnaie imprévues et éviter le manque de liquidité.

-La Banque Centrale agit sur le volume de la création monétaire en changeant les modalités de refinancement soit en jouant sur le taux directeur ou en établissant un système de réserves obligatoires ardu. En augmentant le coût du refinancement, c'est-à-dire le taux de réescompte, obligeant les banques à octroyer des crédits plus chers à leurs clients. Ces derniers réduiront par conséquent leur demande de financement.⁶¹

-La compensation ou fuites bancaires : diverses opérations de retraits ou d'entrées d'argent se font quotidiennement. Ces opérations font que les banques se doivent de l'argent entre elles. Lorsque par exemple, un client bénéficie d'un crédit auprès de sa banque, il s'en sert pour payer des tiers. Pour un ménage, cela peut être une dette ou un achat à régler. Pour une entreprise, il s'agit du paiement des fournisseurs ou des salariés. Une partie du crédit est donc utilisée pour payer des tiers qui ont des comptes dans d'autres banques. Ce phénomène est qualifié de fuites bancaires. Autrement dit, le crédit accordé ne revient pas entièrement dans la même banque. Si les fuites bancaires d'une banque sont supérieures à celles de ses concurrents, elle perd ces parts de marché. Si dans une économie, il n'y avait qu'une banque, les fuites bancaires n'existeraient pas. Les fuites sont un puissant facteur de limitations de la création monétaire par les banques.⁶²

c-risques de la création monétaire :**

Toute action des banques sur la création monétaire implique de fâcheuses répercussions. Une création monétaire trop importante peut compromettre la valeur de la monnaie. En effet mettre **trop de monnaie en circulation dans une économie donnée est à l'origine de**

⁶¹ O.Kaba : « Macro économie moderne ». Ed : L'Harmattan 2007 ; P : 118.

⁶² P.Narassiguin : « Monnaie : Banques et Banques Centrales dans la Zone Euro » ; Ed De Boeck Université ; 2004 ; P : 63

l'inflation qui se traduit par la hausse des prix. Dans ce cas les marchandises deviennent plus chères et il faut plus de monnaie pour acheter une même quantité de biens.

Vu cette influence manifeste, entre la monnaie et l'inflation, il nous semble plus pertinent, d'aborder la notion d'inflation dans la prochaine section.

Section 02 : concepts de l'inflation

C'est les banques qui mettent à la disposition des agents économiques, la monnaie. Mais cette action de la banque modifie la valeur de la monnaie. En effet mettre trop de monnaie en circulation exerce une pression inflationniste (les marchandises sont payées avec plus d'argent).

Ce phénomène inflationniste est ancien, et frappe aussi bien les pays occidentaux développés que ceux qui sont en voie de développement.

L'ampleur, l'évolution rapide, la permanence et la continuité de l'inflation dans le monde ne manquent pas de poser un certain nombre de questions. Pour y répondre il nous a semblé important de définir dans ce chapitre l'inflation et d'en déterminer les types et les causes. Pour ensuite aborder, son mode de calcul et ses conséquences.

A-Concept sur l'inflation :

1-Définitions et types d'inflation :

L'inflation est un phénomène connu et est devenue la principale variable affectant la vie économique publique ou privée. Plusieurs définitions lui ont été attribuées :

aDéfinitions :**

Etymologiquement le mot inflation provient du latin « inflatio » soit enflure, et elle est l'un des phénomènes les plus connus. Plusieurs définitions lui ont été attribuées :

L'inflation est une augmentation persistante du niveau général des prix. L'inflation, peut être perçue comme une dévaluation de la valeur de l'argent. Il faut bien insister sur le fait que, pour qu'il y ait inflation, il faut que la hausse de prix soit persistante.

L'inflation est un phénomène de hausse des prix –généralisée, cumulative et durable –qui s'auto-entretient. Cela implique que toute forme d'inflation s'exprime en dernier ressort par une

augmentation des prix, mais toute modifications de prix, ne sont pas assimilées à l'inflation, notamment celle qui se justifie par une amélioration de qualité du produit ou du service rendu.⁶³

L'inflation finit par se définir par un déséquilibre monétaire, se traduisant par une hausse des prix qui ne se compense pas d'elle-même.⁶⁴

L'inflation est un déséquilibre macro économique qui, dans une économie de marché, induit une hausse générale et auto-entretenu des prix (l'inflation est souvent assimilée à son effet, la hausse des prix).⁶⁵

L'inflation se manifeste par la hausse durable et généralisée des prix et se traduit par une baisse de la valeur de la monnaie qui perd ainsi une partie de son pouvoir d'achat. Lorsque les prix ne sont pas fixés autoritairement par l'Etat ou par une entreprise en situation de monopole, elle a comme cause une augmentation de la demande, des coûts ou de la quantité de monnaie en circulation.⁶⁶

L'inflation est un déséquilibre global qui se traduit par une augmentation générale des prix. L'inflation fait intervenir toutes les parties et tous les mécanismes de l'économie (production, revenus, prix). En ce sens, le processus inflationniste est fondé sur des mécanismes macroéconomiques ; en outre c'est un phénomène auto-entretenu.⁶⁷

Le terme inflation désigne communément une augmentation générale, durable et auto entretenu des prix des biens et service :

-augmentation générale : la hausse des prix doit affecter la totalité des biens en circulation et services proposés.

-augmentation durable : une augmentation des prix pendant quelques mois n'est pas constitutive d'inflation, il en est ainsi des hausses saisonnières des prix (fruits en hiver, location en été). Le relèvement des tarifs doit résulter d'un déséquilibre prolongé.

-augmentation auto-entretenu : l'augmentation du prix des matières premières ou produits semi-finis rejaillit nécessairement sur le prix des produits finis (ainsi le prix du blé a une influence directe sur le prix du pain).⁶⁸

⁶³ M. Lakhel : « Chroniques d'exil d'un écrivain » Ed L'harmattan ; 1994 ; P : 112.

⁶⁴ H. Truchy, A. Murat : « Précis d'économie politique » ; Tome :2 ; Nouvelles éditions latines ; 1951 ; P : 480

⁶⁵ S. D'Agostino ,M. Montoussé : « L'indispensable en économie et histoire des sociétés contemporaines : 2^{ème} Année. » ; Ed Bréal ;2004 ; P : 45.

⁶⁶ M.Montoussé, D. Chamblay : « 100 Fiches pour comprendre les sciences économiques ». ;Ed Bréal ; 2005 ; P : 88.

⁶⁷ J. Jalladeau : « Introduction à la macroéconomie : modélisations de base et redéploiements théoriques contemporains. » ; Ed De Boeck Université ; 1998 ; P : 371.

⁶⁸ Article internet : « Qu'est ce que l'inflation »,p01 ; dolceta. eu ;

Bien que le terme d'inflation soit nouveau, le phénomène lui-même est ancien car il est apparu au :

-III^e Siècle l'empire romain occidentale a connu une grave crise économique et politique provoqué par la hausse des prix des produits alimentaires.

-XIV^e Siècle l'Espagne a vu une élévation des prix qui s'est répandue dans toute l'Europe. C'est cette inflation que Jean Bodin a tenté d'expliquer en l'impliquant à l'afflux des métaux précieux en provenance du Nouveau monde.

-XIX^e Siècle l'inflation n'a touché que les pays capitalistes et elle s'est manifesté pendant les guerres et les crises.

-XX^e Siècle l'inflation a été forte lors des années après guerres que durant les années de guerre : il y a eu une multiplication par 22 entre 1939 et 1952... au total les épisodes inflationnistes causés par les deux guerres mondiales correspondent à des prix multipliée par plus de 100.⁶⁹

L'inflation est une augmentation en spirale des prix des biens de consommation et des services, suivie de celle des salaires, dont la cause est une augmentation plus rapide de la masse monétaire que celle de la valeur de ces mêmes biens et services.⁷⁰

Après avoir défini et donné un bref aperçu historique sur l'inflation, il convient de voir quels sont les types d'inflation ?

b - Types d'inflations :**

L'inflation apparaît lorsque les anticipations des agents font augmenter la demande en biens et en services plus que l'offre disponible, ou lorsque la production est restreinte par une productivité faible ou par une contrainte du marché. Ce phénomène qui affecte notre vie économique a fait l'objet de plusieurs classifications, parmi les types d'inflation, on peut distinguer les suivants :

*****1' inflation ouverte ou déclarée :**

On parle d'inflation ouverte ou déclarée lorsqu'il y a une augmentation rapide, générale, permanente et cumulative des prix. Cette augmentation est due :

⁶⁹ T. Piketty : « Les hauts revenus en France au XX^{ème} Siècle : intégralité et redistributions ,1901-1998 »Ed Hachettes littératures ; 2006 ; p : 32.

⁷⁰ N.Crespelle. « La crise en question : Les 50 questions que vous pouvez vous poser. » ; Ed. Eyrolles ; 2009 ; P.69.

-d'une part à certaine branche de l'économie qui connaisse une rareté dans certains biens. Cette rareté, va être la cause de l'augmentation du coût de production des marchandises utilisant ce bien, ce qui implique l'augmentation des prix. Dans ce cas là il y aura des revendications sociales, l'Etat se verra donc dans l'obligation d'augmenter les salaires, mais si cette masse salariale est plus importante que la valeur des produits existants sur les marchés elle va conduire automatiquement à un autre accroissement des prix.

- d'autre part c'est les anticipations, dès fois non fondé, de la part des acteurs économiques sur de nouvelle hausse des prix, qui vont être à l'origine de ce genre d'inflation.

Ces derniers ont un taux de croissance qui varie entre plus 5 % et sans dépasser 10 % par an. Dans ce cas là les consommateurs achètent les marchandises pour éviter à les payer à des prix inabordables à l'avenir. Sous une inflation « ouverte » le système des prix a la liberté de s'ajuster pour résorber le déséquilibre entre la demande et l'offre... L'inflation ouverte rend flexible ce qui par nature devrait être rigide : l'étalon des valeurs.⁷¹

Le premier méfait de l'inflation ouverte est l'inefficacité, ou la perte de rendement social qu'elle cause. Cette inflation fausse le calcul économique des producteurs et des consommateurs le système des prix est soumis à des distorsions anormales et inattendues.⁷²

Le second méfait est qu'elle peut se révéler très destructrice, car il y aura toujours une course entre les prix et les salaires. Chaque fois qu'il y a augmentation des prix les salaires voudront rattraper cette augmentation.

***Inflation latente ou rampante :

L'inflation est qualifiée de latente ou rampante lorsqu'elle est structurellement installé dans l'économie.

Elle est à peine perceptible parce qu'elle évolue à faible taux sur le long terme. Son taux de la hausse des prix demeure relativement faible, il évolue de 3 % à 4 % par an. Ce genre d'inflation est chronique car sa variation s'étale sur une longue période. Elle est commune à tous les pays industrialisés et est localisée et maîtrisé par le pouvoir public.

Il s'agit d'une inflation à peine perceptible, qui évolue à faible taux sur le long terme. L'amélioration progressive du niveau de vie des populations peut s'effectuer parfois à un rythme plus rapide que celui des appareils de production, si bien que la demande sur le marché (biens de

⁷¹ Septième congrès des Relations Industrielles de Laval : « Salaires et Prix » ; Ed Presses université Laval, 1952 ;P.18.

⁷² R. Dehem : « l'inflation : nature, causes et espèces » ; Septièmes congrès des relations industrielles ; Ed : Les presses de l'Université Laval ; 1952 ;P :18.

consommation comme bien d'équipement) présente une tendance modérée à dépasser l'offre. Au fil des années, le niveau des salaires et le niveau des prix augmentent donc de manière latente ; on parle donc d'inflation rampante, de l'ordre de 2,5% à 4 % l'an.⁷³

Les raisons principales de cette inflation sont :

- une pénurie de la production sporadique.
- à une augmentation de la population
- à une relance de la consommation.
- le déséquilibre monétaire international causé par la croissance des moyens de paiements internationaux.
- les hausses considérables de la demande d'investissement
- l'augmentation au recours du crédit de la part des ménages, des entreprises ainsi que de l'Etat pour couvrir son déficit budgétaire.
- les excédents de richesses privées et de liquidité se trouvant aux mains des consommateurs et des entreprises.

Ce genre d'inflation ne constitue pas une menace grave pour l'économie. Au contraire il se peut qu'elle puisse stimuler la vie économique en encourageant la consommation et l'investissement.

***inflation galopante ou hyperinflation :

L'existence de l'hyperinflation est liée à un excès de monnaie dans l'économie par rapport aux besoins réels de celle-ci favorisant ainsi une hausse générale des prix. Cette augmentation trouve sa source quand l'Etat n'est plus dans la possibilité de payer ses dépenses puisqu'elle n'a pas assez de recettes. Cette situation budgétaire catastrophique va induire à un manque de confiance de la part des prêteurs ce qui va pousser l'Etat à recourir à une émission monétaire. La croissance de la masse monétaire va induire à une hyper inflation.

L'inflation galopante est une inflation importante, atteignant des taux de deux chiffres, qui témoigne de certains dysfonctionnements, comme lors de la crise des années 70.⁷⁴ Elle est une inflation très élevée. Elle se manifeste par une accélération très forte des prix. C'est un type

⁷³ G.P. Shuldars : « Communication économique pour les chinois francophones » ; Ed : L'harmattan ;2008 ; P : 123

⁷⁴ J. L.Dagut : « 500 Notions économiques indispensables ». ; Ed Studyrama ; 2005 ; P : 110

d'inflation totalement hors de contrôle, supérieur à 30% et qui peut, dans certains cas, dépasser les 1000%, comme dans le cas des inflations latino-américaines des années 60-70.⁷⁵

Ce genre d'inflation peut aboutir à une perte totale de confiance dans la monnaie nationale due à une dépréciation de la valeur de la monnaie. Elle peut conduire à la chute du système économique et monétaire tout entier voir même à la disparition de la monnaie nationale et à son remplacement par une nouvelle monnaie.

***inflation importée :

On appelle inflation importée l'inflation qui provient d'un autre pays par le biais des importations ; l'exemple le plus frappant est celui de la hausse du prix des matières premières et particulièrement celui du pétrole.⁷⁶ S'il y a augmentation des prix d'un bien importée, cette augmentation aura une incidence inflationniste sur le pays importateur.

« L'inflation peut avoir des causes initiales extérieures (par exemple, une dévaluation de la monnaie nationale engendre une hausse des prix des produits importés) mais très vite ces causes extérieures se transmettent aux mécanismes intérieurs, si vite que l'inflation importée se transforme en une inflation classique. »⁷⁷

***inflation réprimée ou freinée :

L'inflation réprimée n'est autre que l'immobilisation à l'aide du contrôle des prix, du pouvoir d'achat excédentaire dans la main du public.⁷⁸ Dans ce genre d'inflation l'Etat intervient, pour empêcher une flambée de prix, en fixant les prix par voie réglementaire. Elle se manifeste par : les pénuries, les files d'attentes et le marché informel.

Nous avons vu les types d'inflation, mais quels ont sont ses causes ?

2- causes et effets de l'inflation:

a **Les causes :

Les causes sont multiples. En général, on distingue trois explications à l'inflation :

- des explications conjoncturelles
- des explications structurelles

⁷⁵ Guy P. Schulders : « Communication économique pour les chinois francophone » ; Ed L'harmattan : 2008 ; P : 132

⁷⁶ M. Montoussée, D.Chamblay : « 100 fiches pour comprendre les sciences économiques », Ed : Bréal 2005 ; P .88

⁷⁷ D. Clerc : « Dictionnaire des questions économiques » ; Ed de l'Atelier 1997 ; P : 164.

⁷⁸ P. Tschoop : « inflation et politique monétaire : le cas de la Suisse » ; Ed Générales,1967 ; P : 61.

- des explications monétaires

***- explications conjoncturelles :

Dans ce cas là, les déséquilibres inflationnistes naissent d'un phénomène bien spécifique aux effets épisodiques tels que :

***L'inflation par la demande :*

L'inflation peut résulter d'une augmentation de la demande. Nous savons tous que les prix sont fixés par la confrontation entre l'offre et la demande. S'il y a excès de la demande par rapport à l'offre alors les producteurs vont augmenter les prix pour rétablir l'équilibre. Les prix sont fixés par la confrontation entre l'offre et la demande sur le marché ; si la demande excède l'offre, les prix ont tendance à augmenter. Il y a donc un risque d'inflation lorsque la demande s'accroît et que l'offre est inélastique par rapport à celle-ci. L'offre est inélastique ou peu élastique par rapport à la demande principalement dans deux cas : *lorsque le plein emploi des facteurs de production (de la main d'œuvre et des machines) empêche toute augmentation à court terme de la production. * lorsque les anticipations des entreprises sont mauvaises et qu'elles n'ont pas confiance en l'avenir. La politique de relance par la demande, mise en place par le gouvernement Français 1981-1982, s'est ainsi traduite par une hausse des prix, car les entreprises pessimistes, n'ont pas augmenté leur production.⁷⁹

Ce genre d'inflation trouve ses origines dans une émission de monnaie trop forte qui stimule l'excès de la demande.

***L'inflation par l'offre ou par les coûts :*

Dans l'expression –inflation des coûts-, le mot coût doit être pris dans un sens très large. Il ne concerne pas seulement les frais engagés par les entreprises pour produire, mais également les profits des entrepreneurs qui constituent un élément du prix au même titre que les autres rémunérations. L'inflation par les coûts ainsi précisée a pour cause la hausse d'un élément du prix de revient de tous les biens produits dans un pays.⁸⁰

L'inflation par les coûts est donc liée d'une part :

⁷⁹ M.Montoussé, D.Chamblay : « 100 Fiches pour comprendre les Sciences Economiques » ; Ed Bréal-2005 ; P : 88.

⁸⁰ P.Jubin et A. Boccon Gibod : « L'inflation des coûts » ; Revue économique. Persee.fr ; Volume 13, numéro 1 ; 1965 ; P : 23.

- aux comportements des entreprises qui lient leurs prix en fonction de leurs coûts de production. Ses derniers peuvent varier soit par l'augmentation des impôts, l'augmentation des salaires ou des taux d'intérêts...

Et d'autre part elle est due à la hausse des matières premières, du coût de travail et des investissements.

L'inflation peut être aussi induite par les structures de marché.

***- explications structurelles :

Les causes d'une inflation dite structurelle sont à rechercher dans les tensions sur la répartition salaire/profit ou sur les marchés. Les vitesses d'ajustement des salaires aux prix déterminent le niveau d'inflation et la répartition des revenus à moyen terme.⁸¹

En effet la hausse des prix peut être provoquée par :

*l'inefficacité de certains mécanismes tel un excès d'intermédiaire dans le circuit d'un des secteurs économiques

*les entreprises en situation d'oligopole ou autre peuvent opter la pratique d'une augmentation de prix non justifié.

*Des conflits sociaux : ou chaque groupe d'individu cherche à augmenter sa part du revenu. Ce dernier va se répercuter sur la hausse des coûts de production qui se réfléchiront sur l'augmentation des prix car l'offre ne peut plus suivre la demande des biens et services. Il y a **un effet de cliquet**.

- des anticipations des agents qui estiment que les prix vont augmenter. Dans ce cas là ils épargneront moins et acquerront plus ce qui va automatiquement augmenter les prix vue la demande accrue.

- les charges de l'Etat et la difficulté de leurs financements

-l'accroissement démographique qui implique un accroissement de la consommation privé ainsi qu'une mauvaise orientation des investissements.

-les vices structurels de l'offre ainsi que ceux de la fixation des prix.

L'inflation conjoncturelle peut être combattue avec succès par une politique monétaire et réagira favorablement dans le court terme en atteignant un niveau satisfaisant de stabilité économique. Cependant si l'inflation est structurelle, tout effort pour la combattre en utilisant les

⁸¹ G.Duthil : « Les politiques salariales en France 1960-1992 » ; Ed : L'harmattan, 1993 ; P : 33.

politiques monétaires orthodoxes aura des résultats complètement contradictoires.⁸²
(C.Dagum.1969).

***- explications monétaires:

L'inflation par la monnaie, désigne la hausse des prix induite par une création excessive de monnaie, impliquant des dépenses supplémentaires car les agents économiques vont avoir besoin de plus de monnaie pour satisfaire leurs besoins. Cet accroissement monétaire va être supérieur par rapport à la production ce qui va induire donc une diminution de la valeur intrinsèque de la monnaie car les prix auront augmenté. Pour les auteurs quantitativistes de la fin du XIX^e Siècle et pour les monétaristes, que nous aborderons dans les prochains chapitres, l'inflation ne peut être que d'origine monétaire : c'est l'accroissement des moyens de paiements supérieur à la création des richesses qui est à l'origine de l'inflation. En effet si la monnaie en circulation augmente plus vite que la quantité des biens disponibles, les vendeurs (supposés rationnels) vont anticiper une dépréciation de la monnaie : pour se couvrir, ils augmentent leurs prix de vente. Si ce comportement est adopté par tous les agents économiques, le niveau général des prix s'accroît⁸³.

Dans l'inflation monétaire, les hausses de prix ne sont plus directement liées à un phénomène réel mais subissent surtout l'influence de facteurs psychologiques. Dans ces conditions, elles peuvent devenir vertigineuses. L'inflation monétaire peut se transformer en hyper inflation. La plus célèbre inflation de ce type fut celle que connut l'Allemagne de 1922-1923.⁸⁴

les effets de l'inflation :

Si l'inflation se manifeste de manière forte elle peut créer de graves et multiples distorsions économiques. Parmi eux :

-Une importante inflation érode la valeur des revenus et de l'épargne tout particulièrement pour les ménages à revenus stable et fixe. Ces derniers vont être perdant surtout si leurs salaires ne vont pas suivre la hausse des prix. Car la hausse des prix a pour résultat négatif : -la réduction de la valeur de l'argent avec le temps. Les ménages vont acheter moins de biens et service d'une part, et d'autre part ils vont réduire leur épargne ou ne pas épargner du tout. Par contre les ménages à revenus élevé vont profiter de la conjoncture inflationniste, car les

⁸² C.Dagum : « inflation, efficacité économique et bien être social. Une étude de cas : l'Argentine ». Persée Revue scientifique vol 10, numéro 39, 1969, P : 513.

⁸³ B.Affilé, C.Gentil : « Les grandes questions de l'économie contemporaine ». Ed L'Etudiant, 2007 ; P : 104.

⁸⁴ J.M.Albertini : « Les rouages de l'économie » ; Ed De l'Atelier 2008 ; P : 249.

taux d'intérêts ont tendance à augmenter lors de cette période. Ce qui ne fait qu'offrir des placements rémunérateurs à cette catégorie de ménage.

-l'accélération de l'inflation peut avoir un effet bénéfique, à court terme, sur la croissance car elle peut stimuler la consommation et augmenter l'investissement productif.

-peut créer des décalages économiques entre épargnants et emprunteurs, car l'augmentation de l'inflation avantage les emprunteurs au dépend des épargnants.

-accroît le risque d'instabilité financière : augmentation des prix, érosion des actifs, crises financières.

- cas d'emprunts à taux fixes les entreprises ont intérêt à s'endetter car l'inflation diminue la charge de remboursement.

-l'inflation peut biaiser le calcul économique ce qui peut aboutir à des investissements non productifs.

-baisse du pouvoir d'achat

-pénalisation du commerce extérieur en rendant les produits relativement plus cher à l'étranger

-entraîne des rentrées fiscales plus importantes pour l'Etat.

Vu les répercussions importantes de l'inflation sur la société, il est important donc de la gérer efficacement. Il est par conséquent important de disposer d'une mesure de l'inflation.

B : les mesures de l'inflation :

Maîtriser l'inflation est en général l'un des principaux objectifs de la politique monétaire. Pour cela il faut disposer d'une mesure de l'inflation pour arrêter les objectifs et évaluer si les buts, que se sont fixé le gouvernement ou la Banque Centrale, ont été atteints.

Cette mesure a fait l'objet de nombreuses études au cours des dernières années. L'une de ces mesures est l'indice des prix à la consommation.

1indice des prix à la consommation :**

aDéfinitions :**

L'indice des prix à la consommation mesure l'évolution dans le temps d'un échantillon de biens ou panier dans l'hypothèse où les quantités achetées sont constantes au cours de deux périodes de relevés consécutives. Il décrit le marché de biens et services à l'usage des ménages.

Le prix auquel il est fait référence dans l'indice de prix pour la nation entière est un prix de vente global qu'il soit payé par le consommateur ou non.⁸⁵

L'indice des prix à la consommation (IPC) mesure la variation dans le temps, exprimée en pourcentage, du coût à l'achat d'un « panier » constants de biens et de services, qui représente les achats faits par un groupe particulier de la population au cours d'une période donnée. Le « panier » renferme des biens et services de quantité et de qualités invariables ou équivalentes et dont les prix sont mesurables au cours du temps. C'est ainsi que les variations de son coût résultent uniquement des mouvements « purs » de prix, c.à.d. des mouvements de prix qui ne sont pas attribuables à des changements de qualité ou de quantité des biens et services de consommation du panier.⁸⁶

L'indice des prix à la consommation (IPC) mesure, généralement sous la forme de séries mensuelles, le taux de variation global des prix des biens et services consommés par les ménages. Il est en outre largement utilisé par les analystes comme valeur approchée de l'indice général de l'inflation pour l'ensemble de l'économie, notamment en raison de la fréquence et de la rapidité avec lesquelles il est établi.⁸⁷

Rôle de l'Indice des Prix à la consommation et ses caractéristiques :

- pour la prise de décision l'indice des prix à la consommation est l'une des statistiques clé, notamment, pour la conduite de la politique monétaire.

-les textes de loi le retiennent comme mesure de l'inflation à utiliser, dans un large éventail de contrats, pour corriger le montant des paiements (salaires, intérêts, loyers,...).

- il permet de comparer, mois par mois, le niveau général des prix des biens et services consommés par les ménages.

*parmi les caractéristiques de l'IPC :

-c'est un indice à panier fixe, c'est-à-dire que la composition des biens et services pris en considération sont fixe pour une période donnée en général quatre à cinq année.

-les variations des prix sont observées auprès d'échantillons représentatifs et le nombre de produits pris en considération varie entre 400 et 600.

⁸⁵ Organisation de coopération et de développement économique : « Principaux indicateurs économiques : Sources et définitions » ; OECD Publishing 2000. ; P : 176.

⁸⁶ G. Dion : « Dictionnaire canadien des relations du travail » ; Ed : Presses Université Laval 1986 ; P : 258.

⁸⁷ International Monetary Fund Statistic Dept : « Système de statistiques des comptes macroéconomiques : vue d'ensemble ». Ed International Monetary Fund 2007 ; P : 35

-l'indice est pondérée en fonction de l'importance de chacune de ces composantes qui est formée d'un grand nombre de produits.

Il convient de publier cet indice selon certaines normes et codes de bonnes pratiques.

L'indice des prix à la consommation doit être donc : -Divulgué le plus rapidement possible.

-accessible à tous les usagers simultanément.

-communiqué suivant un calendrier fixé à l'avance.

-publié indépendamment de tout commentaire ministériel.

-présenté sous une forme commode pour les usagers.

-accompagné d'explications d'ordre méthodologique.

-étayé par des statisticiens et des économistes spécialisés capables de répondre aux questions et de fournir des renseignements complémentaires.⁸⁸

Comment calcul t'on cette indice ?

cméthode de calcul de l'IPC :**

Le calcul des indices de prix à la consommation est une des tâches difficiles et importantes des instituts de statistiques. Chaque mois l'indice national des prix est publié. La méthode de calcul habituelle est celle qui consiste à mesurer les variations moyennes de prix d'une période sur l'autre pour chacun des articles choisis et de pondérer ces variations par les montants relatifs que les ménages dépensent sur ces articles.

L'index – l'indice des prix à la consommation national ou IPCN – est un indicateur économique qui mesure objectivement l'évolution au cours des temps, des prix d'un panier des produits et services achetés par les consommateurs et ménages. Censé être représentatif de leur consommation, cet indicateur mesure la variation du niveau des prix de ce panier entre deux périodes, la première étant prise comme référence. Cette variation de niveau de prix est mesurée à une période déterminée en valeur relative. En d'autres mots, pour mesurer l'évolution des prix à la consommation, le niveau absolu des prix à un moment donné ne compte pas. Ce qui compte, c'est la comparaison avec le niveau des prix à la consommation durant une période précédente.⁸⁹

Le calcul de l'indice des prix à la consommation se déroule en deux étapes :

⁸⁸ International Labour Office : « Manuel de l'indice des prix à la consommation : Théorie et pratique. » ; Ed International Monetary Fund 2004 ; P : 269

⁸⁹ P. Vandenabeele : « 50 questions et réponses sur le loyer et son indexation » ; Ed Kluwer 2002 ; P : 57.

Première étape : on calcul les indices d'agrégats élémentaires

Deuxième étape on calcul les indices de niveau supérieur en effectuant une moyenne des indices de la première étape.

*les agrégats élémentaires sont des groupes de biens et services relativement homogènes et aussi semblables que possible. Les produits élémentaires sont généralement représentatifs des mouvements de prix de tous les produits réunis au sein de cet agrégat. Le nombre de produits élémentaires doit être important pour que l'indice soit statistiquement fiable.

Il existe plusieurs méthodes permettant d'obtenir des agrégats élémentaires

--Le ratio des prix moyens : le prix moyen d'un échantillon d'observations sur la période courante est comparé à celui du même échantillon sur la période précédente et pour que le résultat soit correct, il est essentiel que les échantillons de variétés soient identiques sur deux périodes. Sinon l'indice sera biaisé.

--La moyenne des rapports des prix : on compare chacun des prix à son prix correspondant sur une période de base, de manière à obtenir un rapport de prix pour chaque observation. Ces rapports de prix sont ensuite pondérés ensemble au moyen de la formule de Laspeyres standard ou modifié.

--La moyenne géométrique : on calcul la moyenne géométrique des prix sur les deux périodes considérées, puis le rapport des prix, ou bien on établit la moyenne géométrique des rapports des prix. On parvient au même résultat dans les deux cas.

Les agrégats élémentaires obtenus sont combinés au moyen d'une formule d'indices et de pondérations sur la base des dépenses de la population concernée.

*Pour calculer les agrégats de niveau supérieur c'est les indices d'agrégats alimentaires ainsi que les pondérations calculées à partir des valeurs des agrégats élémentaires d'une ou plusieurs années qui sont pris en considération. Ils sont calculés sous forme de moyennes arithmétiques pondérées d'indices d'agrégats élémentaires.

Calculer (L'IPC) par les instituts de statistiques, ces derniers vont d'abord rassembler et sonder, les prix de plusieurs biens et services, en une seule mesure : la moyenne générale des prix.

Mais le problème rencontré est que les consommateurs n'achètent pas la même quantité des biens x et que des biens y. il y a toujours une préférence pour un bien qu'un autre. Par exemple on achète plus de biens x que de biens y. donc la pondération de x devrait être supérieure

à celle de y dans le calcul de l'IPC. Si cette différence est prise en considération l'IPC calculera correctement le prix d'un panier de bien.

Exemple :

Si le consommateur pris dans l'échantillon achète 05 pommes et 02 oranges chaque mois son panier de biens et donc 05 pommes et 02 oranges. L'IPC se calcule comme suit :

$$\text{IPC} = \frac{(05 \times \text{prix courant des pommes}) + (02 \text{ prix courant des oranges})}{(05 \times \text{prix des pommes en 2002}) + (02 \text{ prix des oranges en 2002})}$$

Dans cet exemple l'année de base de l'IPC est 2002. L'IPC nous dit donc combien il a couté d'acheter 05 pommes et 02 oranges par rapport à ce qu'ils coûtaient en 2002 pour acheter le même panier de fruits.⁹⁰

Pour l'IPC, presque tous les pays utilisent la formule de Laspeyres Standard ou modifié. (Voir Tableau I.1.2)

Tableau n°I.2 : Prix à la consommation : agrégation des indices différents Pays

⁹⁰ G. N. Mankiw : « Macro économie » ; Ed De Boeck université 2003 ; P : 37.

	Agrégats élémentaires	Agrégats de niveau supérieur
Canada	Moyenne géométrique+ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres modifié
Mexique	Moyenne des rapports de prix pondérée	Formule de Laspeyres standard
Etats Unis	Moyenne géométrique+moyenne des rapports de prix pondérée	Formule de Laspeyres modifié
Australie	Moyenne géométrique+ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres modifié
Japon	Ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres standard
Corée	Ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres standard
Nouvelle Zélande	Ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres standard
Autriche	Moyenne des rapports de prix+ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres standard
Belgique	Ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres standard
République Tchèque	Ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres modifié
Danemark	Moyenne géométrique	Formule de Laspeyres standard
Finlande	Moyenne géométrique	Formule de Laspeyres standard
France	Moyenne géométrique+ratio des prix moyens pour l'alimentation	Formule de Laspeyres standard à version chaînée
Allemagne	Moyenne géométrique+ratio des prix moyens pour l'alimentation	Formule de Laspeyres standard
Grèce	Moyenne géométrique+ratio des prix moyens pour l'alimentation	Formule de Laspeyres standard
Hongrie	Ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres standard chaînée

Islande	Moyenne géométrique	Formule de Laspeyres standard
Irlande	Ratio des prix moyens pondérés	Formule de Laspeyres modifié
Italie	Moyenne géométrique	Formule de Laspeyres standard chainée
Luxembourg	Moyenne géométrique	Formule de Laspeyres standard
Pays Bas	Ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres standard
Norvège	Moyenne géométrique	Formule de Laspeyres standard à version chainée
Pologne	Moyenne géométrique	Formule de Laspeyres standard à version chainée
Portugal	Moyenne géométrique+moyenne des rapports de prix	Formule de Laspeyres standard
République Slovaque	Ratio des prix moyens pondérés	Formule de Laspeyres standard
Espagne	Moyenne des rapports de prix	Formule de Laspeyres standard
Suède	Moyenne géométrique	Formule de Laspeyres standard indice-chaine
Suisse	Moyenne des rapports de prix	Formule de Laspeyres standard
Turquie	Ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres standard
Royaume Uni	Moyenne des rapports+ratio des prix moyens	Formule de Laspeyres standard

Source : Organisation de coopération et de développement économique : Direction des statistiques : « Analyse méthodologique comparative : indices des prix à la consommation et à la production » ; Ed : OECD Publishing 2002 ; Volume 2 supplément 2 ; P : 46

Selon le ministre des finances Algérien, le taux d'inflation en Algérie est calculé par l'Office national des statistiques (ONS) sur la base d'une méthodologie et de références

conformes aux normes internationales, il a fait remarquer que l'Office avait procédé en 2000 à l'actualisation de sa méthodologie de calcul de l'inflation sur la base d'une enquête sur le comportement du consommateur algérien et sur la base du panier de la ménagère, affirmant que l'ONS travaille sur des références internationales. Les produits alimentaires, les biens durables, le loyer ainsi que les prix des différents services à l'instar de l'électricité, le gaz et l'eau, figurent parmi les produits contenus dans le panier de la ménagère, selon M. Djoudi, l'actualisation du panier de la ménagère est également parmi les éléments du calcul de l'indice des prix à la consommation, précisant que les données de l'inflation établies par l'ONS comportent des éléments d'indications région par région et produit par produit'.⁹¹

L'indice des prix à la consommation est critiqué par beaucoup d'économistes, ils lui reprochent de surestimer le taux d'inflation. Mais malgré cela il reste un indice important de l'économie car il sert de base pour le calcul et la fixation du salaire minimum.

L'analyse de l'inflation requiert plus d'un indice.

2**Indice de prix à la production :

Divers outils sont utilisés pour mesurer l'évolution de l'inflation. A l'indice des prix à la consommation s'ajoute l'indice des prix à la production.

aDéfinitions :**

Un indice des prix à la production (IPP) mesure le taux de variation des prix des biens et services achetés et vendus par les producteurs. Il inclut généralement les industries extractives, les industries manufacturières, les services publics, l'agriculture, la sylviculture et la pêche, mais peut englober aussi la construction et les services. C'est une statistique clé pour la prise de décision économique et commerciale et le suivi de l'inflation. Un IPP sortie mesure le taux de variation des prix départ usine des produits vendus par le producteurs. Un IPP entrée mesure le taux de variation des prix des biens et services achetés par le producteur.⁹²

L'indice des prix à la production « sortie usine » mesure les variations moyennes des prix de vente industriels concernant les produits se trouvant à tous les stades de transformation. L'indice des prix des matières premières et des produits semi-finis achetés par l'industrie

⁹¹ El Moudjahid. Du 24.10.2011.

⁹² International Monetary Fund.Statistic.Department. : « Système de statistiques des comptes macro économiques : vue d'ensemble » ; Ed : International Monetary Fund 2007 ; P : 34.

manufacturière nationale. Les prix se réfèrent aux entrées des produits par les producteurs nationaux et aux importations.⁹³

L'indice des prix à la production peut être caractérisé de manière générale comme un indice permettant de mesurer le changement moyen des prix des biens et des services soit au moment où ils quittent le lieu de production soit au moment où ils arrivent au processus de production. Les indices de prix à la production peuvent donc représenter les prix des intrants (aux prix d'acquisition) et les prix à la sortie de fabrique (aux prix de base, ou prix de la production) ; les agrégats étant de différents niveaux les branches d'activité couvertes par les indices des prix à la production peuvent n'être pas les mêmes d'un pays à l'autre.⁹⁴

Un indice des prix à la production mesure la variation dans le temps d'un agrégat de la production des entreprises qui est attribuable aux variations des prix des biens et des services produits. Plus l'agrégat englobe une large portion de la production de l'économie aux prix reçus par les producteurs, plus l'IPP est assimilable à un indice des prix à la production du point de vue de la couverture ou de l'évaluation.⁹⁵

bRôle de l'indice des prix à la production :**

- indicateur des tendances inflationnistes à court –terme. Les IPP sont souvent considérés comme des indicateurs avancés de la pression sur les prix de consommation.

-Revalorisation des contrats légaux que se soit dans le secteur privé ou dans le public.

-Sert à la déflation des comptes nationaux sur la base de tableau de ressource sous forme matricielle montrant d'où viennent les ressources des différents types de biens et services (production intérieure et importation) et leur allocation entre les différents emplois.

-Réévaluation des immobilisations ou des stocks

-outils analytique pour les chercheurs et les entreprises

-permettent le calcul d'autres indicateurs de l'inflation tels que : indice des prix des exportations, indice des prix à la dépense finale.

ccalcul de l'IPP :**

⁹³ Organisation de coopération et de développement économiques : « Principaux indicateurs économiques : Sources et définitions. » ; Ed : OECD Publishing 2000 ; P : 189.

⁹⁴ United Nations. Statistical Division, Department Of Economic & Social Affairs : « Statistical yearbook / Annuaire Statistique » ; Ed : United Nations Publications 2008 ; P : 328.

⁹⁵ International Monetary Fund : « Système général de diffusion des données : guide à l'intention des participants et des utilisateurs. » ; Ed : International Monetary Fund 2007 ; P : 19.

Il n'existe pas de lignes directrices pour le calcul de l'indice des prix à la production. Car malgré son importance, pour mesurer l'inflation et l'analyser, les méthodes utilisées pour le calculer ont été négligées.

La collecte des données pour les indices de prix à la production n'est pas une chose simple. Les organismes qui estiment les indices de prix appliquent presque tous la même méthodologie. Dans la pratique il faut, d'abord, procéder à un sondage auprès d'un échantillon sélectionné et représentatif de producteurs ou d'établissements portant sur un ensemble de produits dont les changements de prix globales représentent celles des autres produits.

Une fois cet échantillon établi l'office des statistiques relève le prix de chaque produit sélectionné durant une période initial, ensuite durant une deuxième période (l'échantillon de produits et les producteurs étant les mêmes). Le calcul de l'IPP va se faire par appariement du prix observé à la deuxième période au prix initial. Les prix sont suivis périodiquement en général tous les mois.

Les indices de prix à la production peuvent se calculer selon plusieurs combinaisons différentes...on les classes de la manière suivante :

- a- *Elément de l'offre
 - * Offre intérieur
 - *Production national pour le marché intérieur
 - *Produits agricoles
 - *Produits industriels
 - * Produits importés
- b- *Stade de la transformation
 - *Matières premières
 - *Produits intermédiaires
- c- *Utilisation finale
 - *Bien de consommation
 - *Biens d'équipements.⁹⁶

⁹⁶ United Nations. Statistical Division, Department of Economic & Social Affairs: « Statistical Yearbook/Annuaire statistique.» ; Ed : United Nation Publication 2008 ; P : 328-329.

La plupart des pays membres de l'OCDE calcule des indices de prix à la production d'autres calcule l'inflation sur d'autres indices tels que les prix de gros ou autres.

La différence entre ces indices est due à la prise en compte de l'échantillonnage (exclusion ou inclusion de certains prix, prise en considération de grossiste ou de producteurs).

Tableau n°I.3 : Prix à la production : Types d'indices publiés dans les principaux indicateurs économiques.

Pays	Indices des prix de biens intermédiaires	Indices des prix des produits fabriqués	Indices des prix de gros	Indices des prix à l'exportation	Indices des prix à l'importation
Canada		x		x	x
Mexique		x		x	x
Etats Unis		x			
Australie	x	x			x
Japon	x		x		x
Corée		x			
Nouv.Zélande		x			
Autriche			x		
Belgique		x			x
Rép.Tchèque		x			
Danemark		x	x		
Finlande		x			

France		X			
Allemagne		X			
Grèce			X	X	X
Hongrie		X		X	
Islande		X			
Irlande	X	X	X	X	X
Italie		X			
Luxembourg		X		X	
Pays Bas	X	X		X	X
Norvège		X	X	X	X
Pologne				X	X
Portugal		X			
Rép.Slovaque		X			
Espagne	X	X			
Suède		X		X	X
Suisse		X		X	
Turquie		X	X		
Royaume Unie	X	X		X	X

**Source :Organisation for Economic Cooperation and development Staff :
« Principaux indicateurs économique : Analyse méthodologique comparative –Indices des
prix à la consommation et à la production » ; Ed : OECD Publishing ; 2002 ; P : 70.**

-Indices de prix de gros : montre les changements dans les prix payés à différents niveaux de la distribution

-Indices de prix de biens intermédiaires : font apparaître les variations dans les prix payés par les producteurs pour l'achat des biens intermédiaires et des matières premières.

-Indices des prix de produits fabriqués : font apparaître les modifications dans les prix départ des biens évalués au prix départ de base.

Même si leur champ varie les indices de prix à la production sont calculés sur la base du chiffre d'affaire total d'un secteur déterminé. Il ne tiennent pas compte des coûts de transport ni des taux de la consommation. Largement utilisés à un niveau détaillé ils suivent les mouvements des prix des produits ou secteurs et ils sont agrégés de sorte à fournir des indicateurs généraux sur les pressions inflationnistes. La construction des indices de prix permet d'apprécier le coût de la vie et donc par là la valeur de la monnaie (puisque le taux d'inflation et la variation de ces indices en pourcentage sur une période donnée). Pour diverses raisons, toute tentative d'exprimer en un chiffre la variation générale des prix pose quelques difficultés. D'une part, dans le temps, un panier existant perd peu à peu de sa représentativité dans la mesure où les consommateurs ont toujours tendance à remplacer les produits plus chers par des produits meilleur marché. D'autre part, il est parfois difficile d'intégrer dans l'indice des prix les changements de qualité. Lorsque la qualité d'un produit s'améliore dans le temps et que son prix augmente, la variation du prix est en partie due à cette amélioration qualitative. Les hausses de prix résultant de changements de qualité ne peuvent être considérées comme un facteur engendrant l'inflation puisqu'elles ne réduisent pas le pouvoir d'achat de la monnaie.⁹⁷

Conclusion du chapitre :

Pour bien comprendre la relation monnaie-inflation, il fallait revenir à leurs origines. Pour comprendre la monnaie, nous l'avons défini, nous nous sommes interrogés sur son origine, ainsi qu'à ses formes, ses fonctions, puis à sa création.

⁹⁷ J.C. Trichet. « Pourquoi la stabilité des prix est-elle importante pour vous ? ». Banque Centrale Européenne. Manuel. Avril. 2009. p. 25.

La division du travail au sein de la société a contribué fortement à l'essor de la monnaie (passage de l'économie de troc à une économie d'échange monétaire). Elle a pris au cours de l'histoire de nombreuses formes. D'un bien matérialisé (sel, coquillage, or,..) la monnaie s'est vu dématérialisé et circule sous d'autres formes (pièces, billets, écriture..). En temps que phénomène économique, elle exerce plusieurs fonctions : moyen d'échange, mesure et réserve des valeurs et instrument de la politique monétaire. Omniprésente dans notre vie quotidienne, elle constitue un instrument essentiel de l'activité économique, mais dans la société, la monnaie n'est pas uniquement un phénomène économique. Elle doit avoir une dimension sociale qui repose sur la confiance qu'on les utilisateurs envers les institutions qui la mettent à leur disposition. Ce sont les Banques Centrales, les Banques secondaire et le Trésor qui la mettent à la disposition de ces agents économiques.

Mais cette création n'est pas sans risques.

Si la création monétaire, permet d'augmenter et de stimuler l'activité économique, elle peut aussi, si elle est trop importante, être à l'origine de l'inflation. Cette dernière va se traduire par une hausse de prix ce qui implique donc une diminution de la valeur de la monnaie. Car trop de monnaie accessible trop facilement mine la confiance dans son pouvoir d'achat. Elle entraîne l'inflation : une même quantité de monnaie ne permet plus d'acheter autant de biens et de services.⁹⁸

L'inflation est un phénomène macro-économique qui se traduit par une hausse général des prix et par une dépréciation de la monnaie. Elle se rencontre dans tous les secteurs de l'économie ses conséquences et ses causes sont multiples.

Elle engendre :

- une diminution du pouvoir d'achat.
- pénalise les détenteurs de revenus fixes.
- provoque des transferts de pouvoir d'achat entre agents.
- crée des déséquilibres sociaux.

⁹⁸ OECD. Principaux indicateurs économiques : analyse méthodologique comparative- Indices des prix à la consommation et à la production » ; 2002 .P.20.

Mais elle représente aussi quelques aspects positifs comme l'allègement de la charge des remboursements des prêts.

Ces causes sont multiples car elles sont reliées aux facteurs qui influencent la demande et l'offre globale à court terme et dans une perspective à plus long terme l'inflation est considérée comme un phénomène monétaire.

Cette assimilation de la monnaie, tantôt à des phénomènes monétaires tantôt à des phénomènes non monétaires, a fait l'objet de vifs débats.

Il nous a semblé, pour mieux comprendre ce rapport de l'inflation et de la monnaie, de faire un tour d'horizon, dans le chapitre qui suit, sur les principales théories ayant marqué l'étude de ces phénomènes.

Chapitre II: Apports théoriques sur la relation monnaie et inflation

Introduction :

De façon générale, les économistes ont toujours accordé une attention particulière à l'inflation à cause de ses conséquences néfastes au plan économique et social. Les biens et services qui constituent la richesse des nations sont mesurés en termes monétaires et dans ce cas, il y a un équilibre entre la possession de la monnaie et celle des biens. Le problème de l'inflation

est qu'elle corrompt ou ruine cet équilibre qui est la base de la stabilité économique. La même quantité de monnaie détenue dans des périodes différentes, ne permet pas d'acheter la même quantité de biens et services. Il faut donc avantager les politiques monétaires qui maintiennent la stabilité du pouvoir d'achat de la monnaie. Pour ce faire, la connaissance des causes de l'inflation est indispensable. Puisque l'inflation affecte principalement les fonctions d'unité de compte et de réserve de valeur de la monnaie, beaucoup d'analyses ont été faites sur la nature de la relation entre l'inflation et la masse monétaire.

Il semble qu'assez tôt dans l'histoire de la pensée, on ait perçu une relation entre quantité de monnaie et niveau général des prix.

Dans la littérature économique, c'est la théorie quantitative de la monnaie qui tente d'expliquer la liaison à long terme entre le taux d'inflation et l'accroissement de la quantité de monnaie en circulation.

Dans ce chapitre nous exposerons **la théorie quantitative de la monnaie**, puisqu'elle a inspiré les tentatives de nombreuses banques centrales de manipuler certains agrégats monétaires dans l'espoir d'atteindre simultanément des objectifs à court terme (réduire l'amplitude des fluctuations conjoncturelles de la production et de l'emploi) et à long terme (diminuer graduellement le taux d'inflation tout en évitant de perturber les agents).¹

Quatre grandes écoles se distinguent dans cette question. Il s'agit des néoclassiques, des keynésiens, de Friedman et des nouveaux classiques.

Il s'agit de savoir comment chaque théorie à utiliser des hypothèses propre à elle pour montrer les causes de l'apparition de l'inflation. Est-elle toujours d'origine monétaire ? Nous aborderons tout d'abord, dans une première section, le point de vue des classiques ensuite des néoclassiques, dans le but de cerner les variables utilisées pour montrer comment la monnaie induit à l'inflation. Ensuite dans une seconde section nous exposerons simultanément les autres écoles : Keynésienne, Friedmanienne et NEC ainsi que leurs points de vue quant à l'origine de l'inflation.

Section01 : L'approche traditionnelle :

Jusqu'au milieu du XVI^e Siècle, les économistes supposaient que l'une des causes de l'inflation était le rognage. La fameuse loi de Gresham expliquait déjà ce phénomène : la mauvaise monnaie chasse la bonne monnaie. En effet les transactions se faisaient avec la monnaie déprécier pour mieux thésauriser la bonne monnaie.

¹ F.Gauthier. « Analyses macroéconomique. ». Ed.Presse l'Université Laval.1990. P. 264.

Cette relation entre inflation et rognage va disparaître lorsque le niveau des prix augmente à cause de l'afflux des métaux précieux venu d'Amérique.

A- Théorie quantitative de la monnaie chez les classiques :

Vu cette hausse des prix, en France, le roi ordonnait à la chambre des comptes de mener une enquête, la tâche fut confiée au seigneur de Malestroit. Le rapport fut remis en 1566.²

1-Les précurseurs

Ce rapport va donner forme à la fameuse réponse de **Jean Bodin**, (il est considéré comme le père fondateur des réflexions théoriques classiques sur la monnaie, qui seront plus tard théorisées sous le nom de théorie quantitative de la monnaie), en 1568 à Monsieur **Malestroit**.

Ce dernier soutenait que la hausse des prix observée en France était une simple apparence, due à la réduction du contenu métallique des pièces à la suite des manipulations monétaires du pouvoir royal. En effet Malestroit avait tenté d'expliquer que la hausse généralisée des prix que l'Europe a connu à partir du XV^e siècle était en grande partie due à l'altération des pièces, ce qui lui permettait de soutenir que, paradoxalement, les prix exprimés en poids d'or étaient eux, restés stable.³

Jean Bodin rétorque que, loin d'être une illusion l'inflation observée est imputable à l'afflux du métal précieux importé d'Amérique en Espagne et répandu en paiements des exportations françaises de blé, de vin et de sel.⁴

Sans en développer les mécanismes, il a été l'un des précurseurs ayant relié la hausse des prix à la quantité de monnaie, selon lui l'abondance de la monnaie est la principale cause qui enchérit la valeur des biens et services. Il propose d'attribuer l'inflation à deux causes :

-L'une tient aux structures médiévales de l'appareil de production et de distribution des biens et services. Les corporations, de compagnons et de marchands constituent des monopoles qui s'assemblent pour asseoir les prix des marchandises ou pour renchérir leurs journées et ouvrages (i.e. salaires). L'ampleur de la hausse des prix dépend donc des caractéristiques réelles de l'économie.

² S.A.Marin ; G.H.Soutou. « Henri Hauser (1866-1946): Humaniste, Historien, Républicain. ». Ed.Presse Paris Sorbone.2006. P.126.

³ C.Bormans : « 400 citations d'économie : Commentées et analysées » ; Ed : Studyrama, 2001 ; P : 74.

⁴ Bernard Landais : « Leçons de politique monétaire » ; Ed De Boeck Université 2008 ; P : 20

-l'autre tient au peuple (en fait les bourgeois) qui en cherchant toujours à imiter les puissants (l'aristocratie) entraînent la rareté des choses. C'est ici relever une origine de dérive des prix que l'on qualifierait aujourd'hui de sociologique, résultant d'un double mouvement d'observation et d'initiation.⁵

C'est ainsi qu'en attribuant la principale cause de l'inflation généralisée à la croissance de la quantité d'or et d'argent mises en circulation, « Jean Bodin apparaît indéniablement comme le lointain précurseur d'une théorie que, trois siècles plus tard, M. Friedman remettra au goût du jour afin d'expliquer les phénomènes inflationnistes de l'après guerre. »⁶

Il a fallu attendre le milieu du XVIII^e Siècle avec *Hume* et son *Political Discours* (1752) et Cantillon et son essai sur la nature et le commerce en général (1755) que soit remise en évidence l'influence d'un accroissement de monnaie sur les prix.

Hume assimile la monnaie à un lubrifiant qui facilite le commerce. La monnaie, n'est que l'intermédiaire des échanges, et n'a pas d'autres rôles que de celui de faciliter les transactions économiques, de servir de signe et mesure du travail et des marchandises. Pour lui, ce qui est important, ce n'est donc pas la quantité de monnaie, mais la façon dont celle-ci est employée, selon qu'elle circule ou qu'elle est thésaurisée.⁷

Selon lui une abondance de la quantité de monnaie ne peut que porter préjudice à l'économie, en effet plus la monnaie est abondante plus il y a augmentation des prix donc inflation.

Il est l'un des précurseurs à avoir lié le pouvoir d'achat de la monnaie à sa quantité : le pouvoir d'achat de la monnaie est inversement proportionnel à sa quantité. Il réfléchit à l'hypothèse d'une variation brutale de la circulation monétaire en Grande Bretagne (une diminution des quatre cinquièmes en une nuit), et arrive à la conclusion que, dans ce cas, le prix du travail et celui des marchandises doivent baisser dans la même proportion. D.Hume introduit également une distinction claire entre le long terme et le court terme : dans le long terme, une stricte proportionnalité entre le niveau des prix et la quantité de monnaie doit être vérifiée ; mais dans le court terme, les variations de la quantité de monnaie produisent des variations dans le volume des transactions.⁸

Nous pouvons dire que le raisonnement de Hume se développe en six étapes :

⁵ J.L.Baily : « Economie monétaire et financière » ; Ed Bréal : 2006 ; P : 124.

⁶ C.Bormans : « 400 citations d'économie : commentées & analysées » ; Ed : Studyrama 2001 ; P : 75.

⁷ A.Berthous ; R.Frydman. « Le libéralisme économique : interprétations et analyses. ». Ed.L'harmattan 1989. P.10

⁸ P-B. Ruffini : « les théories monétaires » ; Ed du Seuil 1996 ; P :57.

- 1-L'excédent de la balance des échanges induit une entrée d'or ;
- 2-l'entrée de l'or augmente la masse monétaire interne ;
- 3-l'augmentation de la masse monétaire entraîne une hausse des prix nationaux;
- 4-l'inflation interne réduit la compétitivité prix des biens et services produits dans le pays ;
- 5-d'où une détérioration de la balance des échanges par une réduction des exportations et une augmentation des importations ;
- 6-la détérioration se poursuit jusqu'au rétablissement de l'équilibre.⁹

Pour *Cantillon* comme pour beaucoup d'économistes une augmentation de la quantité de monnaie provoque nécessairement de l'inflation : elle modifie le niveau général des prix. Et comme les prix traduisent la valeur-terre des objets et que fondamentalement, celle-ci ne changent pas, on pourrait penser que la hiérarchie des prix reste identique. Or, dit Cantillon, il n'en est rien.¹⁰

Pour lui si la quantité de monnaie augmente en plus grande quantité. Le pouvoir d'achat de la monnaie va décroître. Mais cette dernière ne sera pas immédiate. Elle s'opèrera tout au long du processus de diffusion de la nouvelle monnaie dans le système économique. C'est donc l'effet redistributif de l'augmentation de la quantité de monnaie (effet Cantillon). Il se résume ainsi : la nouvelle monnaie entre dans le système en arrivant entre les mains de certains acteurs économiques. Ces derniers disposent d'un stock accru de monnaie, leur utilité marginale de la monnaie tend à diminuer, et ils vont donc dépenser au moins une partie de cette monnaie supplémentaire pour se procurer d'avantage de certains biens. Les demandes de ces biens augmentent, ainsi que leurs prix. Les vendeurs de ces biens récupèrent la nouvelle monnaie, et il s'atténue au fur et à mesure que des acteurs de plus en plus nombreux reçoivent puis dépensent la nouvelle monnaie.¹¹

Cantillon, va aussi, mettre l'accent sur la vitesse de circulation de la monnaie, et se préoccupe, surtout, de l'influence qu'exerceront les accroissements de monnaie sur la répartition, par les modifications qu'ils introduisent dans la structure de la demande. L'offre additionnelle de

⁹ A.Ondo Ossa. « Economie monétaire international. ». Ed.De Boeck Secundair.2000.P.75

¹⁰ J.M.Daniel. « Histoire vivante de la pensée économique : des crises et des hommes. ». ED.Pearson Education France.2010.P.49

¹¹ R.Fillieule. « l'école autrichienne d'économie : une autre hétérodoxie. ». Ed.Presse université Septentrion.2010.P.147.

métaux précieux profite à une certaine catégorie de personnes, et élève le prix des biens qu'elles consomment. Tous les prix des biens s'élèveront progressivement, mais seuls les premiers bénéficiaires de métal auront été avantagé.¹² Il voit dans la variation de la vitesse de circulation de la monnaie un substitut à la variation de la masse monétaire. La quantité à elle seule ne peut pas expliquer l'inflation, il suffit que sa vitesse de circulation augmente pour que les prix grimpent.

Les classiques vont s'opposer à cette conception et vont réactualiser l'analyse quantitative.

2-Monnaie et inflation l'univers classique :

Pour les auteurs classiques la monnaie n'est que l'intermédiaire des échanges elle est exclusivement transactionnelle. Leur analyse marque une rupture avec les mercantilistes, du moment qu'elle suppose que les richesses sont réelles et ne sont pas mesurées monétairement mais à l'aide de la notion de valeur d'échange. La richesse ne consiste pas dans les métaux précieux que peut posséder une nation mais dans les richesses qu'achète l'argent, cet argent n'est considéré qu'autant qu'instrument d'échange, permettant d'acheter des marchandises. L'introduction d'une valeur autre que monétaire est issue d'un raisonnement qui commence à partir d'un échange qui au début été un échange de troc ou la division du travail a poussé les individus à échanger leur surplus réciproque. Les classiques tels que J.S.Mill, Smith, Ricardo ou J.B.Say consacrent un long développement au rôle de cette monnaie qui a l'avantage de briser le troc.

En analyse classique, la loi de la valeur vaut pour toutes les marchandises, y compris pour l'instrument de la circulation des marchandises : la monnaie. Pour assurer sa fonction principale d'intermédiaire dans les échanges de marchandise, la monnaie doit-êtr elle-même une marchandise. Selon cette conception de la « monnaie-marchandise », la valeur de la monnaie est « une valeur intrinsèque », déterminée par le coût en travail du métal dont est faite la monnaie.¹³

Pour eux le travail est le premier prix payé pour l'achat primitif de toutes choses, ce n'est pas avec de l'or ou de l'argent, mais c'est avec du travail que les marchandises ont été achetées originairement et leur valeur a été d'abord égale à la quantité de travail qui leur permet d'acheter cette marchandise ; la mesure de ce travail va être débattue en marchandant le prix sur le marché selon une certaine équité, puisque le travail est un fait social. .

¹² M.de Mourgues : « Macroéconomie monétaire » ;Ed : Economica 2000 ; P : 292.

¹³ F.Van De Velde : « Monnaie, chômage et capitalisme » ; Ed : Presse Université Septentrion, 2005 ; P : 151

Dans cette perspective nous voyons que l'échange est un échange de troc, la monnaie n'est introduite qu'ultérieurement : c'est ce qu'on appelle l'analyse dichotomique, (analyse grâce à laquelle ils vont démontrer que l'inflation est purement due à un excès de monnaie), le prix est un prix réel, en ce sens qu'il est un rapport de quantité pris deux à deux. La monnaie n'est qu'un numéraire qui facilite l'échange, et qui ne peut en aucun cas altérer ni le ratio dans lequel s'effectue l'échange entre marchandise, ni les prix relatifs des marchandises ni les quantités de marchandises et service produit.

L'un des auteurs à défendre la théorie de la valeur travail et *Smith*. Le travail est central dans l'analyse de Smith : seul le travail crée de la richesse et de la valeur et donc toute richesse provient du travail productif.¹⁴

Mais dans son œuvre Smith, avant de procéder à l'analyse de la valeur, fait une distinction entre « valeur d'usage » et « valeur en échange ». La « valeur d'usage » correspond à l'utilité retirée d'un bien et la « valeur d'échange » c'est la quantité de bien que l'on peut retirer de la monnaie. Pour lui c'est deux valeurs qui ne coïncident pas, et il le souligne avec son exemple sur l'eau et le diamant. L'eau est très utile mais ne peut presque rien acheter, par contre le diamant n'a aucune valeur d'utilité mais possède des caractéristiques opposées à l'eau.

L'étude, de "la valeur échangeable des marchandises" dans la richesse des nations, est alors élaborée en trois temps :

- l'analyse de la mesure de la valeur d'échange, ce que Smith appelle le "prix réel" ;
- les éléments constitutifs "des prix réels des marchandises" ;
- les relations constatées entre le prix réel et le prix constaté sur le marché.¹⁵

C'est la capacité à acheter les biens qui est l'élément constitutif de la richesse, richesse qui est donc réel et non nominale.

Il suppose que, quel que soit la marchandise produite comme l'or, ou quel que soit la représentation d'une marchandise comme la monnaie papier, la monnaie à une valeur variable (nous savons tous ceci car nous vivons quotidiennement l'inflation). La proportion, entre la valeur de l'or et de l'argent et celle des marchandises de toute autre espèce, ne dépend nullement de la nature ou de la quantité de quelque papier monnaie que ce soit qui circule dans le pays,

¹⁴ M.Montoussé, G.Renouard : « Sciences économiques et sociales, Tle Es : enseignements de spécialité. » ; Ed Bréal, 2007 ; P :30

¹⁵ S.Vivier-Lirimont. « L'indispensable des TD en économie : AES, Sciences éco, Prépa HEC. ». Ed. Studyrama.2002. P.20

mais dépend de l'état de richesse ou de pauvreté de mines et de la quantité de travail nécessaire pour faire venir au marché une certaine quantité de ces métaux, et celle qui est nécessaire pour y faire venir une certaine quantité de toutes autres espèces. Donc le niveau général des prix des marchandises ne dépend pas de la quantité de billet ou de métal mais du travail.

Pour *D. Ricardo*, le travail est source de toutes les valeurs, si bien que la valeur de toutes marchandises s'accroît avec la quantité de travail qu'il faut pour la produire, c'est la quantité de travail fixée dans une chose qui règle sa valeur échangeable, et non la valeur de cette quantité de travail.¹⁶ Puisque l'étalon monétaire est une marchandise alors la variabilité de sa valeur réelle peut contribuer à l'instabilité du niveau général des prix. Les prix relatifs étant déterminés selon la théorie de la valeur travail, (quantité du travail nécessaire à leurs productions), le niveau absolu des prix va dépendre seulement de la quantité de monnaie en circulation. L'augmentation de la masse monétaire indépendante des besoins de la sphère productive se traduit par un accroissement des prix. Selon Ricardo, l'émission des billets doit être liée au stock d'or pour que les banques n'abusent pas de leurs prérogatives en créant trop de monnaie. Dès lors que la banque centrale fixe l'émission de billet en fonction du stock d'or disponible, la stabilité de la valeur de la monnaie "c'est-à-dire la stabilité des prix" est garantie.¹⁷ Cette quantité de monnaie ne peut expliquer que les prix absolus sans aucun impact sur les prix relatifs fixés dans la sphère réelle.

Ricardo explique la relation entre monnaie et inflation évoquée par Hume en distinguant deux cas :

-dans un système à monnaie métallique, la valeur de la monnaie dépend à court terme de sa quantité. Si le stock de pièces en circulation augmente, leur valeur unitaire en termes de pouvoir d'achat baissera, puisque le nombre global de marchandises proposés reste inchangé. **Mais à long terme, le coût de production jouera le rôle de force de rappel :** si la monnaie devient trop abondante, la faiblesse de sa valeur d'échange (son pouvoir d'achat) découragera toute prospection minière ce qui, à terme, stabilisera le stock monétaire mondial. Inversement si la quantité de monnaie métallique devient insuffisante pour faire face à une augmentation des échanges, la recherche de nouveaux gisements en sera stimulée.

-mais dans le cas d'une monnaie inconvertible, il n'existe aucune force de rappel, le coût de fabrication du papier-monnaie étant trop faible. La quantité de monnaie résulte de

¹⁶ C.Heckly. « Eléments d'économie pratique. ». Ed.L'Harmattan.1990.P.10

¹⁷ S.D'Agostino ; M.Montoussé ; A.Chafel ; J.M Huart. « 100 Fiches pour comprendre la mondialisation ». Ed.Bréal.2006.P.216.

l'arbitraire des banques commerciales, qui auront toujours la tentation systématique d'abuser de leur pouvoir, et le pays connaît alors une hausse de prix permanente. La seule solution est alors d'instituer une règle de convertibilité. Toute émission de billets doit être intégralement convertie par une encaisse métallique. La monnaie est alors neutralisée, elle échappe aux lois des hommes ou à la soumission au politique. Elle est à nouveau régie par les lois de la nature. ¹⁸

Donc si les variations du prix de marché sont contenues dans des bornes étroites, la hausse du niveau général des prix ayant son origine dans une diminution de la valeur de la monnaie est éliminée.

L'analyse de Ricardo est un exemple parfait d'analyse dichotomique. A sa base se trouve la loi des débouchés présentés par **J.B.Say**, 1803. La loi des débouchés stipule que :

Toute crise de surproduction s'avère impossible dans la mesure où le montant des ventes des entreprises (somme des valeurs ajoutées) en étant intégralement reversé et réparti entre les salariés et les capitalistes sous forme de revenus, assure un débouché à la production. L'épargne, loin d'être une fuite, sert intégralement au financement de l'investissement via le marché des fonds prêtables (= marché des capitaux). Intégralement car, pour Jean Batiste Say, la monnaie n'est utilisée et désirée que pour le produit qu'elle permet d'acheter. Elle n'est qu'un intermédiaire dans les échanges. Elle est demandée pour un **motif de transaction** uniquement. Comme elle n'est pas demandée pour elle-même, elle n'est donc pas thésaurisée. Les revenus sont donc bien dans leur totalité réinjectés dans l'économie. Dans un monde aussi bien réglé toute possibilité de crise est écartée.¹⁹

La proposition que veut démontrer Say est que dans une économie de troc ou règne la division du travail, c'est-à-dire où il y a échange interne de marchandise, le moyen le plus courant d'obtenir des biens et services et de produire des biens et services pour une valeur équivalente. La production augmente non seulement l'offre de bien, mais crée également la demande en raison du paiement des facteurs de production.

En définitive, faisant abstraction de la monnaie, les produits s'échangent contre des produits et servaient de débouchés les uns aux autres. Dans cette économie de troc une surproduction générale est impossible car aucune vente ne peut intervenir sans achat. Si par contre, nous nous situons dans une économie monétaire l'un des biens va être choisit comme

¹⁸ J.L.Baily, G.Caire, A.Figliuzzi et V. Lelievre : « Economie monétaire et financière » ; ED Bréal : 2006 ; P : 98.

¹⁹ P. Baily : « Le rôle économique et social des pouvoirs publics : les travaux de Friedman ».2002. article internet

numéraire ; la valeur d'échange prendra ainsi une forme quantitative alors qu'abstraitement la valeur provient de la quantité de travail.

Donc l'échange de produits contre d'autres qu'on trouvait au sein d'une économie de troc reste valable dans une économie monétaire : **la monnaie ne fait l'objet d'aucune demande pour elle-même** : la monnaie n'était qu'un voile est ne faisait que masquer la réalité des échanges. Si la monnaie est un voile, elle est donc neutre. Elle n'affecte pas nos décisions.²⁰ Puis n'exerce aucune influence sur la sphère réelle de l'économie (la production de biens et services). Le concept de neutralité de la monnaie est très important dans la théorie économique. Il énonce que la monnaie est neutre lorsqu'une variation dans les variables monétaires ne change ni le système de prix d'équilibre, ni les variables réelles de l'économie. Une monnaie neutre signifie que toute impulsion monétaire se traduit par des évolutions de prix, par des évolutions d'inflation.²¹

Les échanges et la production ne sont ni modifié ni en niveau ni en structure par des variations de la quantité de monnaie émise. Ils ne dépendent que des données réelles de l'économie, à savoir les ressources utilisables, les technologies disponibles et les goûts des consommateurs.²³ La sphère réelle et totalement indépendante de la sphère monétaire. Dans la sphère réelle les quantités qui se fixent (produits, consommation et investissements) sont en fonction des prix réels. Quant au secteur nominal qui n'a pas d'influence sur les décisions réelles, le prix est exprimé sous forme absolu qui dépend seulement de la masse monétaire. **L'analyse dichotomique aboutit à l'inefficacité totale de la politique monétaire et c'est de cette dichotomie que découle l'explication de l'inflation.**

Cette relation entre monnaie et prix va être concrétisée par le débat entre Currency school et Banking School (citées au premier chapitre) au début du XIX^e Siècle.

La thèse de la Banque d'Angleterre repose sur la conception endogène de la monnaie. La création monétaire ne fait que suivre la demande globale. L'inflation est due à d'autres causes telles que les guerres par exemple.

La thèse défendue par *Thorton* dans le rapport du Bullion Comitee est que l'inflation provient d'un accroissement de la masse monétaire. C'est également l'analyse qu'en fait Ricardo dès 1809. Pour lui, l'émission de papier monnaie inconvertible est la source de la hausse des

²⁰ N.Leclerc. « La nature de la monnaie en droit : lecture modale de sa définition par coinduction. ». Ed.Corpus Civilis.2009.P.551.

²¹ O.Hueber : « Economie générale : IUT, BTS, AES, Ecole de commerce ». Ed TECHNIP 2005 ; P : 107.

²³ M.Aglietta et A. Orléan : « La monnaie souveraine » ; Ed Odile Jacob 1998 ; P : 366.

prix. Il convient donc de revenir à une gestion stricte de l'émission monétaire assurant une couverture-or à la monnaie papier en circulation (Currency School). Cette opposition entre l'école de la Banque et l'école de la Circulation se prolonge jusqu'au milieu du XIX^e Siècle. La victoire du Currency School se traduit par l'adoption du Banking Act de 1844 (ou Peel's Act) qui impose à la Banque d'Angleterre une couverture-or de l'émission monétaire. La monnaie est neutralisée.²⁴

Le secteur réel étant mis à part, toute variation de la monnaie émise ne provoque aucun changement quantitatif et qualitatif des échanges et de la production le seul effet direct sera l'augmentation des prix. **Donc le passage d'une économie monétaire à une économie de troc ne modifie en rien les rapports d'échange à l'équilibre.**

Pour en revenir à la loi des débouchés, on doit souligner que sa traduction monétaire est l'équation quantitative de la monnaie : la valeur des biens échangés est égale au pouvoir d'achat total dont dispose la société, pouvoir d'achat mesuré par la masse monétaire multipliée par le nombre de fois ou, dans une période donnée, elle change de main....La loi de J.B.Say S'écrit : $Y = R$; avec Y la production ; R= Revenu des ménages c'est-à-dire les dépenses que les ménages font sous forme monétaire ; Y va être égal à μV la quantité de monnaie en circulation μ multipliée par le nombre de fois ou la monnaie est utilisée.²⁵

Ce bref aperçu de la théorie quantitative avant Fisher est intéressant par les types d'explication qu'il propose :

La monnaie exerce :

-un effet favorable sur l'activité, parce qu'elle permet un haut niveau des transactions (Hume), parce qu'elle agit sur la répartition et la formation de capital (Malthus).

-un effet défavorable sur les prix, parce qu'elle est étalon de valeur (Hume), parce qu'elle exerce un effet sur la demande global (Cantillon).²⁶

Les auteurs néoclassiques vont reprendre cette approche classique en l'enrichissant et en dégageant les limites. Ils vont introduire d'autres variables pour montrer que la monnaie est la seule cause d'inflation.

B-Monnaie et inflation l'univers néo- classique :

²⁴ M. Montoussé : « Analyse économique et historique des sociétés contemporaines ». ; Ed Bréal : 2007 ; P : 222

²⁵ J. M. Daniel : « Histoire vivante de la pensée économique : des crises et des hommes » ; Ed Pearson Education France, 2010 ; P : 124.

²⁶ M. de Mourgues : « Macroéconomie monétaire » ;Ed : Economica 2000 ; P : 293.

Littéralement cette théorie suppose que plus le stock de monnaie en circulation est important, plus le niveau général, des prix, est élevé.

Tout changement de la quantité de monnaie entraîne le même changement et dans le même sens du niveau général des prix. L'idée de base repose sur l'existence d'une relation étroite et déterminante entre la quantité de monnaie en circulation et l'inflation sous certaines conditions, une augmentation de la masse de monnaie en circulation n'a aucun effet sur l'activité économique et se traduit simplement par une augmentation des prix.²⁷

L'inflation est purement monétaire. C'est la quantité de monnaie qui détermine directement le niveau général des prix. Cette circulation monétaire n'exerce aucune action directe sur l'activité économique (**notion de neutralité de la monnaie**). Ce résultat est l'expression de l'agencement dichotomique du modèle classique : une inflation des prix ne génère que l'inflation des variables nominales et n'a aucune influence sur les grandeurs réelles et les prix relatifs.

Deux formulations expliquent ce mécanisme. La première celle d'I. Fisher dite équation des échanges présentera de quelle façon chaque transaction basée sur des forces subjectives induise à une augmentation des prix réels. La seconde celle de Marshall et A. Pigou dite équation des encaisses réelles ou approche des transactions va développer une théorie de la demande de monnaie.

Ces deux approches semblent importantes car elles introduisent un certain comportement économique et nous éloigne d'une certaine notion objective faite par les classiques qui liait la valeur travail à la valeur de la monnaie et par là à l'augmentation des prix.

1**Equation des échanges :

Elaborée en 1911 par l'économiste U.S. **Irwing Fisher**, elle établit la relation existante entre la quantité de monnaie en circulation (la masse monétaire) et le niveau général des prix. Elle repose sur le principe que tous les biens produits font l'objet d'échanges contre de la monnaie.²⁸ Le processus inflationniste est discuté en termes d'affrontement entre l'offre de monnaie et l'offre des biens.

Dans une économie monétaire chaque transaction s'analyse en termes de flux monétaires, de sens contraire et de valeur identique, qui est sa contrepartie.

²⁷ B.Conte : « La tiers mondialisation de la planète » ; Ed : Presses université de bordeaux,2009 ; P : 51.

²⁸ A.Genard. « Economie générale : Approche macroéconomique. ». Ed.De Boeck.2005.P.36

Dans toutes transactions, il y a un acheteur et un vendeur par conséquent, pour l'ensemble de l'économie le montant des ventes doit être égale au montant des recettes. Dans le total des échanges d'une année, le total de la monnaie payée à une valeur égale à la valeur totale des biens achetés.

Les gens détiennent de la monnaie pour acheter des biens et services. Plus ils ont besoin d'argent à cette fin, plus ils détiennent de la monnaie. La quantité de monnaie présente dans l'économie est donc étroitement liée au nombre d'unités monétaires échangées dans le cadre des transactions.²⁹

L'équation suivante exprime le lien entre les transactions et la masse monétaire :

$$MV = PT \text{ ou } MV = PQ = PY$$

Cependant, connaître le volume des transactions dans une économie n'est pas facile. C'est pourquoi les économistes ont remplacé la valeur des transactions par la valeur de la production ou du revenu.³⁰

Examinons cette équation.

Nous trouvons du côté gauche l'aspect monétaire de l'équation, et du côté droit l'aspect purement réel.

L'aspect monétaire en circulation compte à la fois :

M : la masse monétaire qui compte à la fois la monnaie fiduciaire et la monnaie scripturale. Elle peut être modifiée par des entrées d'or ou de devises ou un accroissement de l'endettement par l'Etat ou la pratique de l'open market. Elle n'est pas liée aux besoins de l'économie mais l'inverse c'est-à-dire que c'est l'économie qui doit s'adapter à la quantité de monnaie.

De nos jours, la masse monétaire est présentée par les « agrégats monétaires » rangés par ordre décroissant de liquidité (voir chapitre précédent).

$$V = \frac{PT}{M} : \text{La vitesse de circulation de la monnaie qui dépend des facteurs institutionnels.}$$

Elle mesure le nombre de transactions à laquelle participe une unité monétaire pendant une période donnée. Elle peut être estimée par le rapport entre le produit national et la masse

²⁹ G.N. Mankiw : « macroéconomie » ; Ed De Boeck Supérieur, 2003 ; P : 101.

³⁰ O.Kaba. « Macroéconomie moderne. ».Ed. L'harmattan.2007.P.75.

monétaire. Un accroissement ou une diminution de V à la même conséquence qu'une hausse de M ou une réduction.

Du côté réel de l'équation on trouve :

P : Le niveau des prix

T : volume des transactions ou $Q = Y$ = La production

Cette équation est une simple évidence comptable. Elle pose l'équivalence entre le volume des transactions (T) ou de Production (Q) corrigée par l'augmentation des prix (P) ; et la quantité de monnaie qui a été échangé dans l'économie au cours d'une période (M) multipliée par sa vitesse de circulation.

Selon I. Fisher dans l'économie la masse monétaire en circulation (M) que multiplie sa vitesse de circulation (V), et nécessairement égale au volume de transaction (T) ou de Production Q que multiplie l'indice des prix (P).

De cette identité il va tirer une relation de causalité qui est toujours vérifiée, entre la monnaie et les prix. Toute augmentation de la quantité de monnaie M entraîne une augmentation identique et proportionnelle des prix (P). Inversement, une baisse de la masse monétaire provoque une baisse réciproque des prix. Si la masse monétaire augmente de 3% est que la croissance est nulle, alors l'équilibre s'opère par une baisse de la circulation de la monnaie, soit par une du niveau général des prix (l'inflation).³¹ Cette hausse sera de la même ampleur que l'augmentation de la masse monétaire c'est-à-dire de 3%.

La monnaie est donc neutre, toute variation de la quantité de monnaie est contrebalancée par une modification des prix, mais n'influence pas sur le niveau des transactions et de la production. En effet, s'il y a création monétaire, les agents économiques vont détenir plus de monnaie qu'ils n'en désirent, ainsi ils vont augmenter leurs dépenses et la demande globale va s'accroître. L'offre des biens et services (Y) étant déterminée par des facteurs réels qui sont constant (volume de travail et de capital par exemple), il apparaît donc un excès de demande qui ne peut se résoudre que par la hausse des prix, c'est-à-dire l'inflation.³²

I. Fisher fait de la création monétaire la principale cause d'une hausse du niveau général des prix. En effet, d'après les quantitativistes, lorsque la vitesse de circulation de la monnaie (V)

³¹ E.Lefeuve. «Marchés Financiers la logique du hasard : Rapproché les marchés et l'économie pour ne plus subir l'imprévisible. ».Ed. Eyrolles.2010. P.192.

³² B.Bernier, Y. Simon, « Initiation à la macro économie » ; Ed Dunod : 2007 ; P : 311

et le volume réel des transactions (T) sont exogènes et si la demande de monnaie s'ajuste à l'offre ($M_d = M_s = M$); alors toute variation supposée de l'offre de monnaie doit se traduire par une variation proportionnelle du niveau général des prix P .

Donc, l'inflation n'est qu'un phénomène purement monétaire et pour la contrôler il suffit que la Banque Centrale contrôle l'évolution de la masse monétaire.

Mais pour proposer une théorie causale de l'inflation par la monnaie Fisher introduit certaines hypothèses. Car poser l'équivalence entre le produit total des richesses (en valeur) et la quantité de monnaie active (masse monétaire x vitesse de circulation) ne suffit cependant pas à démontrer la neutralité de la monnaie sur l'économie réelle et à faire de la quantité de monnaie la cause du niveau des prix. A ce stade la théorie quantitative de Fisher n'est encore qu'une simple identité.³³ C'est pourquoi les quantitativistes introduisent certaines hypothèses à savoir :

-La quantité de bien composite est déterminée par l'équilibre sur le marché du travail et correspond au niveau de production du plein emploi

-La vitesse de circulation de la monnaie dépend des habitudes de paiements de l'économie et ne change pas à court terme.

-la quantité de monnaie disponible M est fixée par les autorités monétaires de façon exogène et en fonction des critères qui peuvent ne pas répondre au besoin de l'économie.

-par conséquent la seule variable endogène est le niveau des prix (P).³⁴

Dans ces conditions et sous ces hypothèses, si il y a inflation dans une économie elle ne peut être due qu'à une création excessive de la monnaie.

La conséquence économique est que si V et Q sont stables à court terme, alors toute variation des prix des biens et services s'explique par une variation de la masse monétaire disponible dans une économie; en d'autres termes, toute variation de la masse monétaire en circulation se répercute sur les prix. L'inflation est donc de ce point de vue un phénomène d'origine monétaire.³⁵

Le niveau des prix va donc varier :

³³ T Rebour : « La théorie du rachat : géographie, économie, histoire. » ; Ed, Publications de la Sorbonne, 2000 ; P :94.

³⁴ F.Arestoff et P.De Vreyer : Article internet: « Note du cours de macro économie : Pré rentrée Licence 3^e année : rappels de théorie macroéconomique ». Université Paris dauphine ; 2009-2010

³⁵ Gountiéni D.Lankoandé, Noël Thiombiano : « Crise financière et économique internationale : Analyse théoriques et empiriques et implications pour le continent Africain. » ; Ed L'Harmattan 2010 ; P : 92.

- en raison direct de la quantité de monnaie en circulation M
- en raison direct de la vitesse de circulation
- en raison inverse du volume global des transactions auquel elle sert T

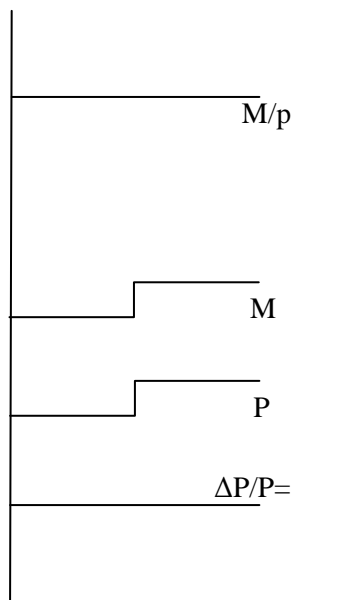
L'interprétation de la théorie faite par I. Fisher présente de nombreux attraits. En effet c'est en posant l'hypothèse que la demande de monnaie dépend du besoin des individus de commercer entre eux qu'il lie la demande de monnaie au volume de transaction et c'est de cela que découle la parfaite proportionnalité entre la monnaie et les prix. Si la quantité de monnaie augmente, sa capacité transactionnelle MV augmente dans la même proportion. Cependant les conditions de base peuvent ne pas se réaliser. Selon Fisher il existe des phases intermédiaires de court terme où la théorie quantitative n'est pas vérifiée. Dans ce nouveau point de vue il va préciser comment la modification de la masse monétaire va produire des effets purement nominaux prévus par la théorie.

La variable centrale sera le taux d'intérêt. Fisher se tourne vers la relation inflation et taux d'intérêts. Dans sa vision il y a un retard d'ajustement d'un prix particulier qui est celui du taux d'intérêt qui égalise l'offre et la demande de capital ou d'épargne. Ce prix s'ajuste moins vite que les autres. Les prix augmentent tandis que les taux d'intérêts restent stables : les entreprises empruntent et investissent ce qui augmente l'activité économique. La croissance de M entraîne la croissance de certains prix, les taux d'intérêts restent constants à court terme. La croissance des investissements entraîne des tensions sur le marché, d'où une hausse des taux d'intérêts dans le long terme : ce qui peut engendrer des faillites ou des écarts dans la répartition des revenus (certains s'enrichissent au profit des autres) c'est l'effet de l'inflation.

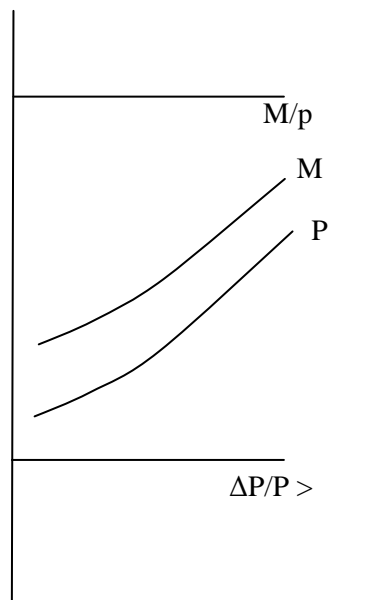
Mais Fisher fait la distinction entre le taux nominal (i) et le taux réel de l'intérêt (r) : celui-ci est égal à celui là diminué du taux anticipé de l'inflation, ou augmenté du taux de déflation des prix. Dans la mesure où un mouvement futur des prix est anticipé, le taux monétaire s'y adaptera.³⁶ Il montre que les seules causes de la variation du taux d'intérêt sont la variation du taux réel et la variation du taux d'inflation (π). On parle d'effet Fisher. **(Figure N°II.1)**

³⁶ R. Dehem. « Histoire de la pensée économique : des mercantilistes à Keynes ». Ed. Presse Université Laval. 1984. P.314.

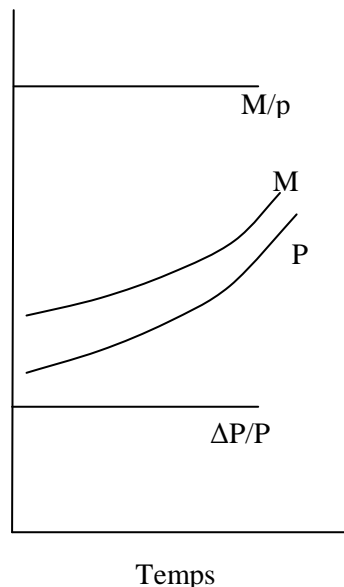
Figure n°II.1: Effet Fisher



b) Inflation



a) Inflation constante



c) Inflation

Source : M.Burda ; C.Wyplosz. « Macroéconomie : à l'échelle européenne. ». Ed. De Boeck Supérieur.2006. P.214.

Lorsque l'inflation anticipée est constante, la demande de monnaie réelle l'est aussi et la demande nominale ne dépend que de l'évolution du niveau des prix. Ceci se vérifie dans les deux graphiques (a) et (b). Le graphique (a) illustre un accroissement une fois pour toutes et non anticipée des prix. Le graphique (c) illustre quant à lui un processus d'accélération de la hausse des prix. L'accroissement de l'inflation entraîne une baisse de la demande de monnaie réelle parce que le taux d'intérêt augmente en raison de l'effet Fisher. La hausse de la demande nominale est plus lente que les prix.³⁷

On part de son équation : $i = r + \pi$. Cette équation montre que les causes d'une variation du taux d'intérêt nominale sont le taux d'inflation et le taux d'intérêt réel.

Fisher montre donc, comment la croissance monétaire affecte le taux d'intérêt nominal. Selon la théorie quantitative, un accroissement de 1% du taux de croissance monétaire provoque une croissance de 1% du taux d'inflation. Selon l'équation de Fisher, cette hausse de 1% du taux

³⁷ M.Burda ; C.Wyplosz. « Macroéconomie : à l'échelle européenne. ». Ed. De Boeck Supérieur.2006. P.214.

d'inflation provoque à son tour un relèvement de 1% du taux d'intérêt nominal. L'effet Fisher désigne cette relation proportionnelle entre taux d'inflation et taux d'intérêt nominaux.³⁸

Selon lui les agents vont fixer le taux d'intérêt nominal pour lequel ils sont disposés à prêter de telle sorte qu'il compense l'inflation anticipée. Mais un retard va se produire dans l'ajustement du taux nominal au taux d'inflation à cause d'une sous estimation des variations des prix de la part de tous les agents prêteurs. Le taux d'intérêt normal est défini comme celui qui s'établirait si les prix étaient constants. Si le taux réel est égal au taux nominal moins le taux d'inflation, le taux normal est celui pour lequel le taux réel s'écarte du taux normal du fait du retard des taux nominaux à s'ajuster aux prix. De ce fait une hausse de la quantité de monnaie provoque une hausse graduelle des prix qui ne sera pas répercutée dans les taux nominaux, de telle sorte que la baisse du taux réel va alors accélérer l'inflation. L'inflation se développe d'une façon cumulative tant que le taux d'intérêt n'a pas retrouvé son niveau normal. Cette première version de la théorie quantitative n'explique pas suffisamment le mécanisme qui mène à la variation des prix. Si cette relation est devenue une théorie, c'est que, compte tenu d'hypothèses restrictives faites par les auteurs « classiques », elle a prétendu expliquer la formation des prix. Dans toute théorie économique, il faut distinguer les variables déterminantes et des variables déterminées, des variables exogènes et des variables endogènes. Lorsqu'une variable est, par hypothèse (ou en raison d'une autre théorie), considérée comme exogène pour l'analyse en cours, elle fait partie des variables déterminantes.³⁹ Une nouvelle version de la relation quantité de monnaie - inflation apparaît à travers l'approche cambridgienne. La monnaie étant désirée en raison du pouvoir d'achat qu'elle représente, le principe quantitatif est alors associé à la notion de la monnaie, instrument de conservation de la valeur et non plus instrument des échanges.

2**Equation des encaisses :

Le perfectionnement de la théorie de Fisher amènera une correction, mais ne remettra pas en question fondamentalement la dichotomie entre le réel et le monétaire.

Cette nouvelle interprétation, qui part du même point et aboutit à une conclusion semblable à celle de **Fisher**, suit un trajet tout à fait différent pour y arriver. Les Cambridgiens adopte une méthode parallèle ; plutôt que faire une théorie du mouvement (Fisher : pourquoi et comment la monnaie circule ?), les Anglais font une théorie du repos (pourquoi et comment la

³⁸ G.N. Mankiw : « Macroéconomie. » ; Ed De Boeck Supérieur, 2003 ; P : 110.

³⁹ M. de Mourgues : « Macroéconomie monétaire » ; Ed Economica : 2000 ; P : 294.

monnaie est gardée ?).⁴⁰ Les cambridgiens tels que A. Marshall et A.C.Pigou ne cherchaient pas à déterminer la masse monétaire nécessaire à l'économie pour effectuer un volume donné de transaction, comme l'a fait Fisher, mais essayaient plutôt de déterminer la quantité de monnaie désiré par un individu si toutefois la volonté d'échanger justifier la détention d'encaisses.

Selon Pigou, les individus détiennent une encaisse composée d'argent liquide qu'ils jugent nécessaire et suffisante pour faire face à leurs transactions futures.⁴¹

En élaborant donc leur modèle, ces économistes, supposent que les agents ont une demande de monnaie qui est proportionnel à leur niveau de dépenses, lui-même conditionné par leur revenu Y . La monnaie étant désirée en raison du pouvoir d'achat qu'elle représente, le principe quantitatif est alors associé à la notion de la monnaie, instrument de conservation de la valeur et non plus instrument des échanges.⁴²

La théorie quantitative devient alors une théorie de la demande de monnaie. La monnaie va être intégrée au monde des marchandises et de la valeur et dotée d'une offre et d'une demande. Ils vont s'interroger sur les déterminants de cette demande. Le revenu et la richesse semblent être ces éléments.

On attribue à la monnaie une certaine valeur en fonction de l'utilité qu'elle représente (utilité des encaisses).

Selon ces auteurs, les agents tendent à détenir une proportion fixe, k , de leur revenu Y , sous la forme d'encaisses liquides, dont la valeur va dépendre du niveau des prix, P , pour faire face à leurs différentes dépenses. Comme à l'équilibre, l'offre de monnaie M_0 , est égale à la demande de monnaie $M_d = M_0$, nous obtenons l'équation générale qui caractérise la quantité de monnaie disponible dans l'économie $M = k PY$.⁴³

Les agents économiques ont donc une demande de monnaie égale à :

$$M = k PY$$

Avec :

M = le volume de monnaie existant dans l'économie

⁴⁰ J.Manoury : « Des délices de l'inflation aux affres de la déflation : une lecture Keynésienne de la crise. » ; Publication des Universités de Rouen et du Havre 2009 ; P : 181.

⁴¹ P.Deubel, M. Montoussé, S.D'agostino : « Dictionnaire des auteurs en sciences économiques et sociales. » ; Ed Bréal,2003 ; P :23

⁴² Ponsard.C : « Chroniques des sciences sociales : La théorie quantitative de la monnaie » ; n°01 ; 1959.

⁴³ J.L.Bailly, G.Caire, A.Figliuzzi, V.Lelièvre : « Economie monétaire et financière » ; Ed Bréal, 2006 ; P : 262.

k = (ou effet Pigou) Proportion de liquidité la part du revenu que les agents désirent avoir en espèces monétaires c'est l'inverse de la vitesse de circulation. C'est le rapport entre la masse monétaire et le revenu nominal donc c'est une variable de comportement. (s'est par cette effet ou encaisses réelles que Pigou va s'attacher à trouver le lien causal entre monnaie et prix).

P = le niveau des prix

Y = Revenu national réel

Cette équation aussi ne représente qu'une vérité d'évidence.

L'offre de monnaie étant déterminée de façon exogène par la banque centrale. Si les autorités monétaires se lancent dans une politique expansionniste, il y aura surplus de monnaie chez les agents. Ces derniers vont réagir à cette modification de leurs encaisses.

Si une variation de la monnaie entraîne quantitativement une variation des prix, cela aura des conséquences sur l'encaisse réelle et le pouvoir d'achat du consommateur. L'équation $M/P=KY$ va mettre en relation les variations de la monnaie sur le marché et ses conséquences sur le pouvoir d'achat ou encaisse réelle des agents. ... Toute variation des quantités monétaires ou des prix va se rééquilibrer par le comportement des agents vis-à-vis de leurs encaisses.⁴⁴

Cette modification des encaisses va les pousser (agents) à retrouver le niveau requis de dépenses, en modifiant leurs demande sur le marché (la demande adressé aux entreprises va s'accroître). L'offre ne pourra pas suivre car elle est déjà fixée au niveau du plein emploi des facteurs. La seule conséquence va être l'augmentation des prix (inflation), donc de nouveau la politique monétaire est inefficace. La seule explication de l'effet des encaisses et qu'une hausse accidentelle, des prix, non accompagnée de monnaie est impossible. Donc la quantité de monnaie détermine directement les prix et est la source de l'inflation.

Cette fois la détermination des prix est expliquée par un mécanisme logique. Lorsque les agents perçoivent une modification de leurs encaisses (du fait d'une variation de la quantité de monnaie), ils cherchent à en retrouver le niveau requis, rationnellement défini par k , en modifiant leur demande sur le marché des biens. Ainsi, un accroissement de la quantité de monnaie, qui a pour conséquence d'accroître leurs encaisses au-delà de leurs besoins, les incite à augmenter leur

⁴⁴ J.M. Le Tallec. « Réussir sa licence d'AES. ». Ed. Studyrama.2005. P.70.

dépense. Le niveau des prix s'accroît alors jusqu'à ce que les agents retrouvent, entre leur encaisse réelle et leur revenu réel, la proportionnalité désirée.⁴⁵

Mais comme l'équation de Fisher, la réflexion de l'école de Cambridge ne peut se réaliser qu'à partir de ces hypothèses :

- k est supposé constant
- pour une production donnée, le revenu national réel est supposé constant.
- l'offre de monnaie est déterminée de façon exogène
- l'économie est toujours en plein emploi

Donc : La variation de l'offre de la monnaie détermine une variation du niveau général des prix d'équilibre strictement proportionnel.

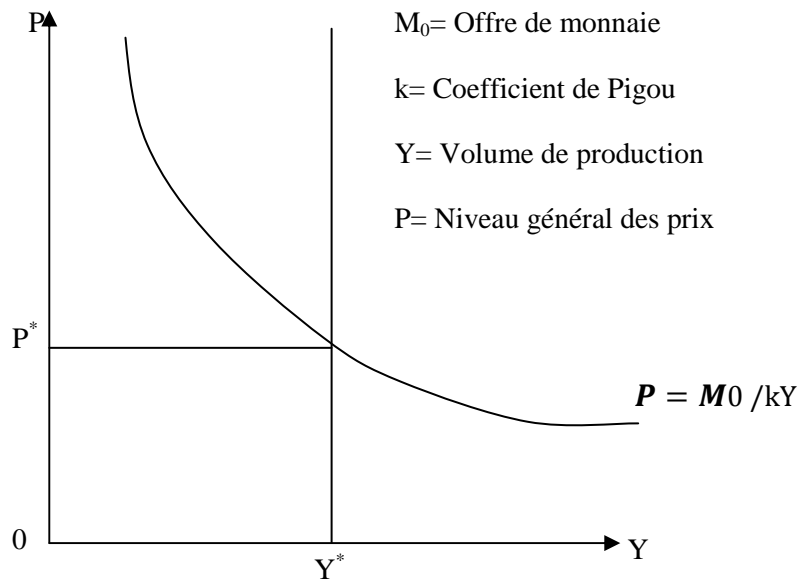
Mais même dans ce cas là, l'équation des encaisses ne représente qu'une vérité d'évidence, car l'expression monétaire du revenu global égale par force la masse monétaire multipliée par le nombre de fois qu'elle a été utilisée : étant donné que la pouvoir d'achat de la monnaie est considéré comme étant l'inverse du niveau général des prix. Si la quantité de monnaie venait à augmenter, P augmente et la valeur de la monnaie diminue. La demande d'encaisse est évaluée en terme réel.

Si la quantité de monnaie offerte augmente, les encaisses effectives de monnaie en valeur nominales détenues par les agents s'élèvent. Cependant leur pouvoir d'achat diminue et en valeur réelle, les agents retrouvent le niveau désirés d'encaisses antérieures puisque « tout est resté égale par ailleurs ». Puisque les agents sont supposés déterminer rationnellement leur encaisse à leur niveau de dépense alors leurs besoins d'encaisses égales à Pk_y et l'offre de monnaie exogène ne peuvent être égaux, que pour une valeur est une de P.

Il n'est donc, en aucune façon question que par ses effets différenciés sur la demande des différents biens, la variation du volume de monnaie en circulation puisse modifier leur valeur relative prix réels, la seule implication sera l'augmentation des prix monétaires. Voir figure suivante : (l'équilibre sur le marché monétaire selon Pigou).

Figure n° II.2 : l'équilibre sur le marché monétaire selon Pigou

⁴⁵ M. de Mourgues : « Macroéconomie monétaire » ; Ed Economica : 2000 ; P : 296.



Source : « Macroéconomie » ; I.Waquet, M.Montoussé ; Ed Bréal, 2006 ; P : 30.

La détermination des prix dans cette formulation est déterminée par un mécanisme logique. Si l'agent perçoit une modification de ces encaisses parce que la quantité de monnaie a varié, il cherchera à en retrouver le niveau requis, en modifiant sa demande sur le marché des biens. L'effet d'encaisse réelle permettra d'abord d'expliquer qu'une hausse accidentelle des prix, non accompagné d'un accroissement de monnaie est impossible. Si M est multiplié par deux, le niveau général des prix est multiplié par deux, puisque K est une constante et que le revenu réel Y ne peut varier en courte période. La causalité va de l'offre de monnaie vers les prix, la monnaie n'a aucune influence sur les phénomènes économiques réels.

Ainsi $M = Pky$ est une équation qui n'est vraie que pour une certaine valeur des variables d'ajustement : ici c'est P qui est la variable d'ajustement unique du marché de la monnaie. Du moment que toute détention de monnaie sous forme d'encaisse contribue à un ralentissement de la circulation de la monnaie K va être égale à $1/v$; v étant la vitesse de circulation de la monnaie elle va s'accroître avec l'utilisation de la monnaie est au contraire se ralentir avec la constitution du stock de monnaie par les utilisateurs finaux. V va donc traduire la confrontation entre le revenu réel et la quantité de monnaie en circulation. C'est-à-dire le rapport entre les dépenses monétaires et le revenu. Plus v s'élève et plus les montants des revenus vont s'élever pour une même quantité de monnaie en circulation. Cette constatation est importante, totalement absente

chez I. Fisher, elle n'est pas explicitement exprimée par l'école de Cambridge, mais elle pousse à indiquer que la vitesse de circulation monétaire peut ainsi agir sur les prix a par la provoquer l'inflation. En effet, d'après les quantitativistes, lorsque la vitesse de circulation de la monnaie (V) et le volume réel des transactions (T) sont exogènes et si la demande de monnaie s'ajuste à l'offre ($M_d = M_s = M$); alors toute variation supposée de l'offre de monnaie doit se traduire par une variation proportionnelle du niveau général des prix P . Donc, **l'origine de l'inflation est monétaire**. L'école de Cambridge arrive « aux mêmes conclusions que l'américain Fisher, mais par une approche en terme d'offres et de demande. Dans cette construction théorique, l'offre de monnaie M^0 (égale à la masse monétaire), est traitée comme grandeur exogène parfaitement contrôlée par les autorités monétaires.⁴⁶

En conséquence, c'est la banque centrale qui en contrôlant l'offre de monnaie contrôle en même temps l'inflation. Si la banque centrale préserve la stabilité d'offre de monnaie, le niveau des prix sera stable. Mais si elle augmente le niveau de la masse monétaire le niveau des prix suivra cette augmentation.

Au terme de l'analyse microéconomique néoclassique, nous disposons d'une offre de monnaie et d'une demande de monnaie. L'équilibre va être établi grâce au niveau général des prix. Mais puisque cette théorie a introduit un certain comportement rationnel d'agents économiques ce sera ce dernier qui va agir sur l'équilibre en relation avec le niveau général des prix.

La théorie quantitative de la monnaie renvoie à deux idées importantes. D'abord la monnaie est « neutre » à long terme, i.e. que la masse monétaire n'a pas d'impact sur les valeurs réelles telles que la production Q ou le PIB, mais sur les valeurs nominales (PQ ou PIB) et les prix. Ensuite, l'augmentation de la masse monétaire conduit à l'augmentation des prix. Les agents disposant d'une plus grande quantité de monnaie que leurs besoins ne l'exigent, ils vont utiliser leurs moyens de paiement disponibles pour consommer d'avantage. Cependant, l'offre de biens et services étant déterminée par des facteurs réels (travail, capital) supposés rigide à court terme, l'équilibre sur le marché des biens et services s'effectue par la hausse des prix.⁴⁷ L'émission monétaire conduit ainsi à l'inflation.

Comme le taux d'inflation est la variation en pourcentage du niveau des prix, cette théorie du niveau des prix est également une théorie de l'inflation.

⁴⁶ A.Heertje, P.Pieretti, P.Barthélémy : « Principes d'économie politique » ; Ed De Boeck Supérieur, 2003 ; P : 102

⁴⁷ P.O. Befy : « Initiation à l'économie : complément en ligne : QCM- exercices » ; Ed : De Boeck Supérieur, 2008 ; P : 144.

Mais ce modèle est réduit, car l'expression de ce qui est réel est vague. Réel est plutôt ce qui n'est pas monétaire. Car dans ce secteur réel les agents sont supposés avoir un comportement stable et rationnel ce qui permettra à leur demande réelle d'être toujours stable et non changeante. Pour qu'il y ait équilibre entre le secteur réel et monétaire il faut que certaine grandeur fasse varier l'offre de monnaie et les prix. C'est cette dichotomie entre secteur réel et monétaire qui pose un problème majeur dans l'explication de l'inflation.

-La démarche classique et néoclassique reste simplificatrice car elle résulte du jeu isolé de deux secteurs : le secteur monétaire et le secteur réel. Cette distinction majeure cause un problème, car elle n'est pas arrivée à résoudre le problème de l'inflation ou des crises. Jusqu'à l'année 1929 les banques centrales ne se souciaient que d'alimenter l'économie en moyen de paiement (**comme fut le cas des banques algériennes**) pour assurer les transactions. Pourtant cela n'a pas empêché la grande crise de 1929

section02 : Monnaie et inflation chez Keynes, Friedman et NEC :

La démarche classique et néoclassique est extrêmement simplificatrice car l'interprétation du modèle résulte d'une analyse dichotomique c'est à dire du jeu isolé de deux secteurs : le secteur monétaire et le secteur réel.

L'analyse non dichotomique va naître d'une réaction contre la théorie quantitative de la monnaie à cause de cette séparation qu'elle impose entre les deux secteurs.

Cette distinction majeure cause un problème, car elle n'est pas arrivée à résoudre le problème de l'inflation. L'effondrement de l'économie en 1929 en est la preuve.

A- la conception Keynesienne :

L'une des préoccupations de Keynes est d'élaborer une théorie différente de la théorie quantitative mécaniste des auteurs classiques et néoclassiques. Selon ces derniers le montant des moyens des paiements dont une économie a besoin, et en fonction du niveau des prix. La vue des keynésiens diffèrent quant à la lecture de l'équation $MV = PT$

Keynes ne va pas nier ce principe mais entrevoit que la monnaie ne pouvait être la seule origine de variation du niveau général des prix. Selon eux l'augmentation, l'augmentation du

volume de monnaie en circulation n'est qu'une cause permissive de l'inflation, dont les causes profondes sont à chercher dans les phénomènes réels.⁴⁸

Il va s'intéresser à ce problème (rôle de la monnaie et de la détermination des prix) en abordant deux points essentielles. En premier lieu selon lui la demande de monnaie est déterminée par des motifs psychologiques et commerciaux. En second lieu, le taux d'intérêt est une variable fondamentale pour expliquer les variations de l'économie ainsi que l'inflation. « Pour Keynes, les variations de la monnaie, par l'intermédiaire du taux d'intérêt, vont influencer sur la production et l'économie réelle. Il réfute la théorie quantitative de la monnaie en soulignant que, si les capacités de production sont inemployées, l'accroissement de monnaie en circulation ne développera pas une hausse des prix, mais une augmentation de la production et de l'emploi. Il montre que toute baisse d'intérêt devrait accroître la création monétaire, ce qui relancera l'investissement et la demande des biens.⁴⁹

L'idée de Keynes et qu'à côté de la monnaie qui sert pour les transactions, il y a une monnaie qui présente un caractère original. Il va rompre avec la tradition quantitativiste et dichotomique, en ajoutant à l'encaisse active, qu'il reprend de ces prédécesseurs, une demande d'encaisses oisives qu'il qualifie de monnaie détenue pour un motif de spéculation.⁵⁰

Donc à côté de l'encaisse active de ces prédécesseurs existe une demande d'encaisse inactive qu'il qualifie de monnaie détenue pour d'autres motifs autre que les transactions. Les agents doivent prendre des décisions concernant la répartition de leur revenu. Puisque la monnaie est une forme de richesse sans coût de conservation les agents vont lui donner une place privilégiée. **La demande de monnaie est alors déterminée par les motifs psychologiques et commerciaux de la liquidité.** La monnaie devient ainsi l'objet d'une demande autonome qu'il faut imputer à l'incertitude. Keynes propose une nouvelle conception de l'incertitude que la probabilité est incapable de saisir ou l'économiste et l'agent économique « ne savent rien » sur le futur et ne peuvent donc pas établir de prévisions à long terme.⁵¹

C'est de cette nouvelle approche de l'incertitude que Keynes va introduire une nouvelle conception de la monnaie et de l'inflation. (Pour lui cette dernière est expliquée par des phénomènes réels.).

1- La demande de monnaie Keynésienne :

⁴⁸ C.Heckly. « Eléments d'économie pratique. ». Ed.M'Harmattan.1990.P.151.

⁴⁹ J.M. Le Tallec. « Réussir sa licence d'AES. ». Ed. Studyrama.2005.P.70.

⁵⁰ P.Barthélémy ; H.heertje ; P.Pieretti. « Principes d'économie politique. ». Ed. De Boeck Supérieur.2003. P.104.

⁵¹ Hakim Benhamouda : « Les pensées uniques en économie » ; Ed L'Harmattan 1997 ; P : 125.

La distinction avec la théorie quantitative de la monnaie où la monnaie est un simple intermédiaire des échanges, chez Keynes la demande de monnaie est expliquée par trois motifs :

*** le motif transactionnel : L_0 avec $L_0 > 0$

Ce motif répond au besoin des agents de disposer d'encaisses liquides pour assurer les échanges courants personnels et commerciaux.

Keynes classe le motif de transaction comme le premier mais non l'unique motif à la base de la demande de monnaie.

Il stipule avec plus de clarté que ces prédécesseurs, que le niveau de transaction d'un individu ou de leurs ensembles est en rapport constant avec le niveau de revenu et qu'en conséquence le motif de transaction est proportionnelle au revenu.

Selon Keynes, les agents ne maintiennent pas en permanence une encaisse proportionnée à leurs transactions mais il la laisse décroître jusqu'au moment de la période où doit s'opérer l'encaissement. Les ménages échelonnent leurs achats dans le temps ; à cette fin, ils doivent conserver les liquidités pour faire face aux échéances. Au motif de revenu des ménages correspond le motif d'entreprise des firmes. Etant donné l'intervalle séparant les dépenses entraînées par le processus de production et les recettes résultant des ventes la détention d'une certaine encaisse s'impose.⁵²

Deux catégories de motifs sont à distinguer : le motif de revenu et le motif d'entreprise ou de cash flow.

-le motif de revenu : il y a un temps entre l'encaissement du revenu et son décaissement, les agents doivent donc détenir une part de ce revenu pour le dépenser dans ce laps de temps.

-le motif d'entreprise : « de même les entreprises ont besoin de conserver de la monnaie afin de combler l'intervalle entre le moment où sont engagées les dépenses liées à la mise en œuvre de la production et le moment où sont encaissés les produits de la vente. Keynes, contrairement à Marshall, différencie ici le comportement de détention de monnaie des entreprises et ceux des ménages. Il estime que les entreprises disposent de possibilités d'emprunts plus étendues (et à moindre coût) et bénéficient d'économie d'échelle dans l'emploi

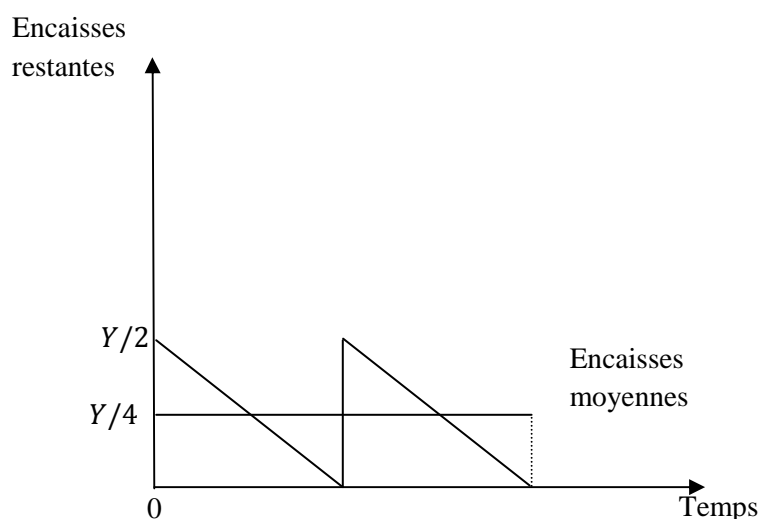
⁵² J.Jalladeau. « Introduction à la macroéconomie : modélisations de base et redéploiements théoriques contemporains. ».Ed. De Boeck Supérieur.1998. P.285.

de leurs liquidités. Elles ont ainsi un besoin de monnaie proportionnellement moins grand que les ménages ». ⁵³

La demande d'encaisse pour le besoin de transaction sera élevée en période d'aisance, lorsque les transactions seront importantes ; inversement elle sera faible en période de stagnation.

Certains post keynésiens ont perfectionné cette notion de demande transactionnelle et ont démontré que cette demande peut dépendre du taux d'intérêt. La monnaie entraînant un coût d'opportunité mesuré par le taux d'intérêt, les agents vont donc placer une partie de leur revenu et en conserver une partie pour faire face à leurs dépenses courantes. Si cette encaisse est épuisée ils vont prélever le montant nécessaire au financement des dépenses prochaines comme le montre la figure suivante :

Figure n°II.3 : Dépenses de l'encaisse transactionnelle



Source : « Principes d'économie politique » ; Arnold Heerje ; Patrice Pieretti ; Philippe Barthélemy ; Ed De Boeck Supérieur : 2003 ; P : 104.

Cette figure montre que l'individu ayant un revenu au début de chaque mois par exemple peut placer la moitié et en conserver la moitié ($Y/2$) comme encaisse transactionnelle. Lorsque la moitié du temps passe l'agent peut alors prélever ce qui lui reste (sous forme de placement) pour régler ses dépenses jusqu'à la fin de la période t . l'encaisse transactionnelle est alors égale à

⁵³ J.L.Baily, G.Caire, A.Figliuzzi et V. Lelievre : « Economie monétaire et financière » ; ED Bréal : 2006 ; P : 102.

($Y/4$). Mais si le taux d'intérêt varie alors la valeur des sommes prélevés va diminuer vue l'opportunité des intérêts de placements.⁵⁴

La demande de transaction keynésienne doit être saisie au niveau global comme le volume d'espèces monétaire qui assure l'ensemble des paiements de la période en circulant entre les revenus. (C'est cette demande et elle seule qui fait l'objet de l'analyse classique).

Keynes va pousser son analyse et suggéré que les individus trouvent plus prudent de détenir des espèces au cas où ils ne seraient pas en mesure de réaliser rapidement d'autres actifs. Il appelle cela le motif de précaution.

***le motif de précaution : $L_1(Y)$ avec $L_1(Y) > 0$

Il répond au besoin des personnes pour se parer aux éventualités de dépenses imprévues. Etant donné que certaines dépenses et certaines recettes sont aléatoires, l'agent économique va juger opportun de détenir plus de signes monétaires pour parer à certaines éventualités non prévues (comme les maladies ou l'espoir de profiter d'opportunités telles que la réalisation d'achats avantageux (achat de biens réels ou de titres). Les encaisses de précaution sont réalisées en raison de l'incertitude pesant sur les revenus futurs et sur les dépenses futures. Comme pour la demande de transaction, la demande d'encaisses de précaution dépend du revenu et du laps de temps entre la perception de ces revenus. Plus le revenu augmente et plus la période s'écoulant entre la perception de deux revenus est importante et plus l'encaisse de précaution augmente.⁵⁵ La demande de monnaie pour motif de précaution est inversement proportionnelle à l'inflation.

En ce qui concerne la demande de monnaie pour motif de transaction et de précaution l'analyse Keynésienne est semblable à l'analyse classique où la monnaie n'est conçue que dans sa fonction d'unité de compte et de moyen de règlement, l'analyse classique s'apparentant ainsi à une demande de monnaie destinée aux paiements. C'est alors l'analyse de la demande de

⁵⁴ A. Heerje ; P. Pieretti ; P. Barthélemy ; « Principes d'économie politique ». ; Ed De Boeck Supérieur : 2003 ; P : 104

⁵⁵ Marie de Laplace : « monnaie et financement de l'économie » ; Ed Dunod :2003 ; P : 51.

monnaie pour motif de spéculation qui représente une demande de monnaie pour elle-même et qui constitue ainsi le mécanisme fondamentale de l'analyse keynésienne intégrée.⁵⁶

***le motif de spéculation : $L_2(i)$ avec $L_2(i) < 0$

Il résulte de l'incertitude qui pousse les agents économiques à arbitrer entre détention de monnaie sous forme liquide ou acheter des titres dans le but de réaliser un gain. Le comportement des agents va dépendre ici du taux d'intérêt.

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

-inversement, si le taux d'intérêt est bas, le cours des obligations est haut et il n'est pas intéressant d'acheter des titres. Lorsque les taux d'intérêts remonteront, les cours baisseront. Il est donc intéressant de placer une grande partie, voir la totalité de son capital sous forme de monnaie. Par conséquent, la préférence pour la liquidité (donc sa demande de monnaie spéculative) est forte voir total, alors que sa préférence pour les titres est faible voir nulle.⁵⁷

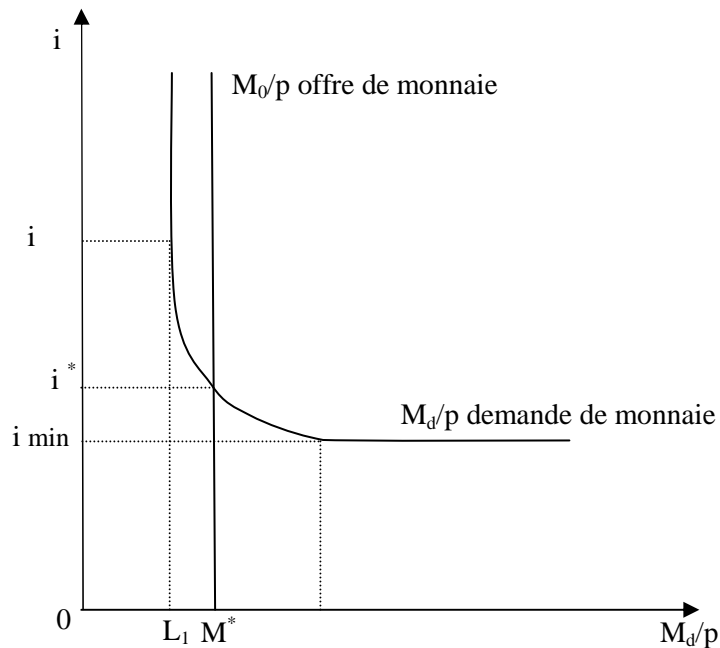
Si l'agent économique anticipe donc une future hausse du taux d'intérêt, qui se traduira mécaniquement par une baisse future du prix des titres, il préférera conserver de la monnaie, qui ne rapporte rien mais dont la valeur nominale est constante, plutôt que de détenir des titres qui seraient selon ses prévisions sources de moins value. Inversement s'il prévoit une diminution des taux d'intérêts, il préférera acheter des titres dont la valeur devrait augmenter dans le futur. Il s'agit donc de profiter des mouvements des marchés financiers, de les anticiper, bref de spéculer. **La fonction de demande de monnaie prend alors la forme suivante :**

$$L = L_0 + L_1(Y) + L_2(i) \text{ avec } L_0(Y) > 0 ; L_1(Y) > 0 \text{ et } L_2(i) < 0$$

Figure n°II.4 : Demande de monnaie chez Keynes

⁵⁶ Florence Barjou ; Article : « Monnaie réserve des valeurs, liquidité et déséquilibres réels » ; Cahiers Lillois d'économie et de sociologie ; Ed L'harmattan 2002 ; P : 28.

⁵⁷ F.Combe ; T.Tacheix : « L'essentiel de la monnaie » ; Ed Gualino 2001 ; P : 105



Source : O.Kaba. « Macroéconomie moderne ». Ed.L'harmattan.2007.P.96

La courbe de demande de monnaie comprend trois parties :

-Pour $i > i_{\max}$ correspond une demande de spéculation nulle. La demande de monnaie est égale à la demande de transaction L_1 .

-Pour $i_{\max} > i > i_{\min}$ la demande de monnaie est décroissante et son élasticité par rapport au taux d'intérêt est finie et négative.

-Pour $i < i_{\min}$ l'élasticité de la demande de monnaie tend vers moins l'infini ; il s'agit de la zone trappe monétaire.⁵⁸

L'offre de monnaie, est une variable exogène déterminée par la Banque Centrale.

Le taux d'intérêt d'équilibre i^* est déterminé par l'intersection entre l'offre et la demande de monnaie. Puisque le taux d'intérêt est déterminé sur le marché de la monnaie, donc ce marché influence le volume des investissements et partant la demande globale. A l'inverse, une hausse de la demande globale engendre une plus forte demande transactionnelle de monnaie. Pour une offre de monnaie constante, le taux d'intérêt augmente. Par conséquent la monnaie est parfaitement intégrée à l'économie réelle.

⁵⁸ O.Kaba .« Macroéconomie moderne ».Ed.L'harmattan.2007.P.96

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

Le modèle keynésien se résume en trois équations :

$Y = Y(I)$; le multiplicateur ou le revenu est une fonction de l'investissement.

$I = I(i)$; Fonction simple d'investissement.

$M = L_0 + L_1(Y) + L_2(i)$; Fonction d'équilibre sur le marché de la monnaie.

Avec $dY/dI > 0$ et $dI/dY < 0$

Si il y a accroissement de l'offre de monnaie M ceci fera baisser les taux d'intérêts ce qui provoquera un encouragement de l'investissement qui agira positivement sur les revenus. Cette diminution du taux d'intérêt et l'augmentation du revenu va induire à l'augmentation de l'encaisse spéculative et une augmentation de l'encaisse de transaction.

Pour augmenter l'épargne il faut donc, convaincre les épargnants de mettre leur argent sur les marchés financiers : le taux d'intérêt n'est plus comme chez les classiques, le prix de la renonciation à la consommation, mais le prix de la renonciation à la liquidité. Le taux d'intérêt se forme dans la sphère monétaire, en fonction de l'offre et de la demande de monnaie, et non sur le marché des capitaux, en fonction de l'investissement et de l'épargne.⁵⁹ Dans un article paraissant après la publication de la Théorie Générale de la monnaie, de l'intérêt et de l'emploi, J-M Keynes ajoutera **un quatrième motif** de détention de la monnaie, **le motif de financement**, selon lequel toute augmentation des commandes d'investissement n'est pas possible sans l'apport d'encaisses monétaires supplémentaires. Associé à l'activité anticipée (c'est à dire au revenu national anticipé Y^*), ce motif permet de comprendre les variations du taux d'intérêt indépendamment du volume courant de la production : si les institutions financières refusent d'accorder de la monnaie nécessaire au financement des investissements additionnels, la seule issue est une hausse des taux d'intérêt.

**Le motif de financement

J-M Keynes reconnaît qu'il n'aurait pas dû négliger cette question auparavant, puisqu'elle est la pierre angulaire de la théorie monétaire du taux d'intérêt. En effet on trouve dans ses écrits (juin 1937) un motif de financement : le "finance", concernant la nécessaire

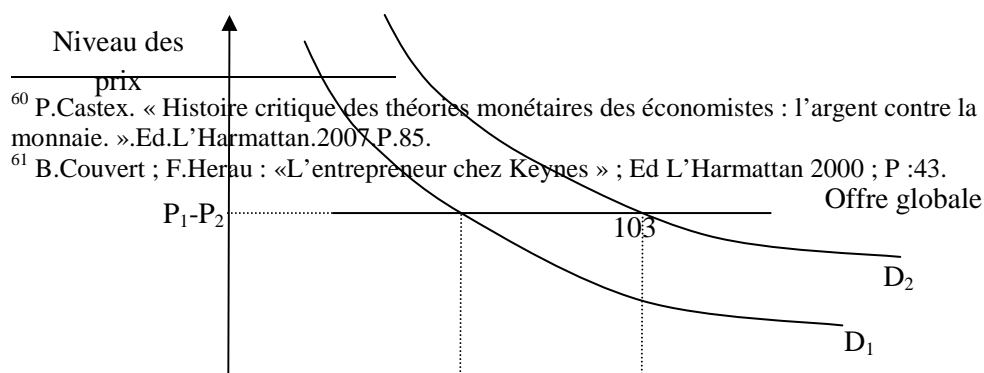
⁵⁹ I.Waquet, M.Montoussé. « Macroéconomie » ; Ed Bréal, 2006 ; P : 43.

détention du stock de monnaie thésaurisée assurant, avant sa réalisation effective, le financement d'un investissement. Ce « finance » est assimilé à un motif de transaction sous la forme du motif d'affaire ou professionnel.⁶⁰

De la même manière qu'une augmentation de l'activité réelle doit accroître le taux d'intérêt (à moins que les banques ou le public ne soient disposés à offrir de l'argent liquide), une augmentation de l'activité prévue doit avoir un effet similaire qui s'ajoute au premier. Ainsi considéré, *le motif de financement* ne s'attacherait qu'à l'accroissement planifié de l'investissement. Ce motif s'applique aussi bien à la production de biens de consommation que la production de biens d'investissement, il concerne la production totale et non l'une de ses composantes. En cela, la demande de financement dépend du niveau de l'activité économique planifiée et non de sa structure ; les entreprises n'ont nul besoin d'épargne préalable, elles ont besoin de liquidités et les obtiennent auprès des banques. J-M Keynes était donc bien convaincu du fait que la monnaie est une monnaie de crédit, elle est créée moyennant l'octroi de crédits, et n'est donc pas recueillie préalablement à travers les dépôts.

A l'inverse des classiques, Keynes fait cohabiter une théorie réelle de l'inflation et une théorie monétaire du taux d'intérêt. L'inflation est un phénomène monétaire (puisque les prix des biens et services qui augmentent sont des prix exprimé en unité de compte monétaire) qui s'accompagne normalement d'un gonflement de la masse monétaire mais qui n'est pas causé par celui-ci. C'est un phénomène monétaire ayant des causes réelles.⁶¹ Keynes ne va pas accepter de considérer V et T comme des variables constantes, de la même façon que P et M . **Il montre qu'en période de sous emploi, une augmentation de M ne modifie pas le niveau des prix mais va modifier la production car l'offre globale est élastique.** Voir figures suivantes :

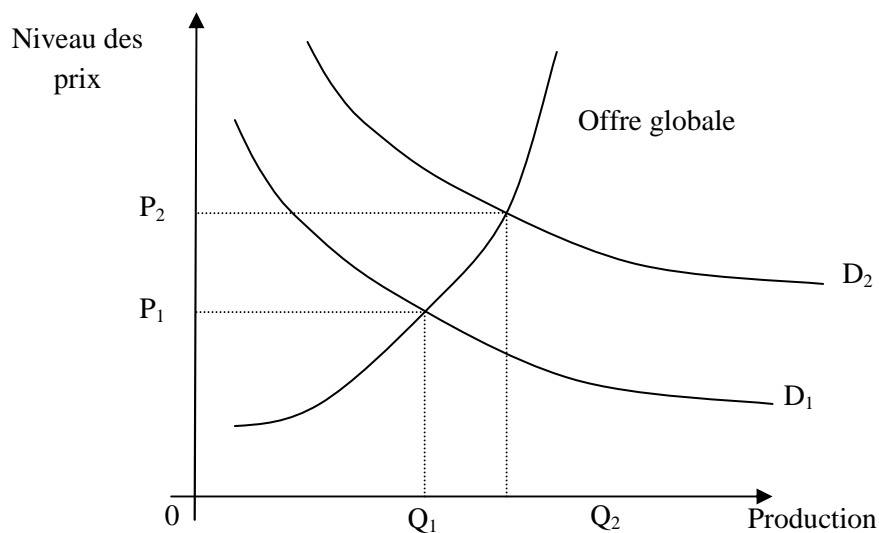
Figure n°II.5 : Niveau de la production et des prix en période de sous emploi.



Source : « Economie général : approche macroéconomique. » ; A.Genard ; Ed : De Boeck, 2005 ; P : 38

Keynes a montré qu'en période de sous emploi, une augmentation de M ne modifie pas le niveau des prix mais agit sur le niveau de la production puisque l'offre globale est très élastique. Selon ce graphe si la monnaie augmente, la demande globale va augmenter induisant un accroissement de l'offre globale et par là la production sans pour autant qu'il y ait augmentation des prix : $P_1=P_2$.

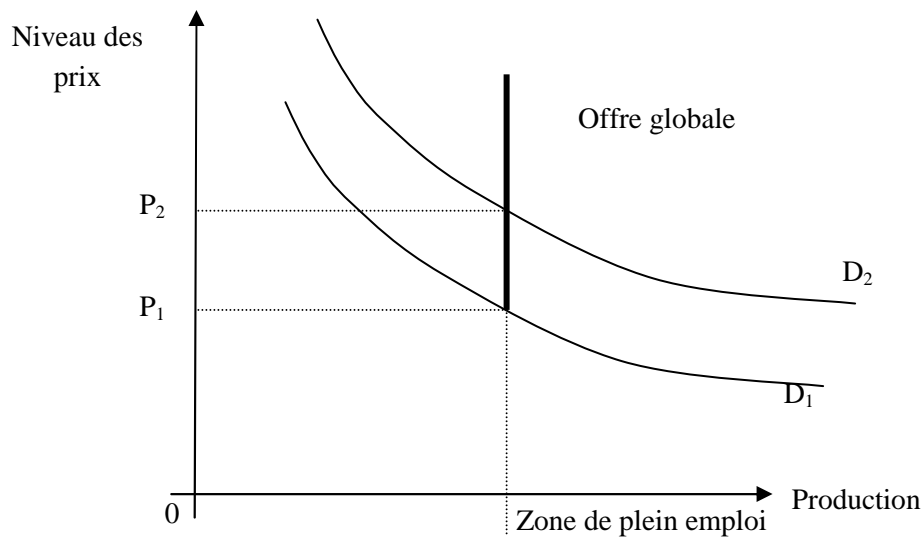
Figure n° II.6: Niveau de la production et des prix en période de Transition.



Source : « Economie général : approche macroéconomique. » ; A.Genard ; Ed : De Boeck, 2005 ; P : 39

Dans ce cas là si la monnaie augmente cela va provoquer une augmentation simultanée de la production et des prix

Figure n°II.7 : Niveau de la production et des prix en période de plein-emploi



Source : « Economie général : approche macroéconomique. » ; A.Genard ; Ed : De Boeck, 2005 ; P : 39

Dans cette situation de plein-emploi si la monnaie s'accroît cela va provoquer une augmentation de la demande globale, les prix augmentent mais la production et l'offre restent stables.

Lorsque le plein emploi est réalisé et donc que tous ceux qui voudraient travailler au salaire du marché sont embauchés, l'augmentation de la quantité de monnaie ne peut pas accroître le niveau de la production...La production devient inélastique et l'augmentation de la demande provoque une augmentation des prix.⁶²

Keynes accepte dans ce cas là précis les conclusions de la théorie quantitative de la monnaie.

2**Types d'inflation chez Keynes :

Keynes propose la typologie suivante : l'inflation par la demande et l'inflation par les coûts.

a**-L'inflation par la demande (inflation par le profit):

⁶² M.Mantoussé. « 100 Fiches de lecture : en économie, sociologie, histoire et géographie économiques. ». Ed. Bréal.2008. P.70

"Inflation de profit", assimilable en réalité à une inflation par la demande, est la conséquence d'un déséquilibre *ex ante* entre la valeur de l'investissement et celle de l'épargne, la première étant supérieur à la seconde.⁶³

Si dans le cadre de la concurrence pure et parfait, les prix des biens et des services résultent, essentiellement, de la confrontation entre la courbe d'offre (fonction croissante des prix) et la courbe de demande (fonction décroissante des prix). Un déplacement de la courbe de demande vers la droite implique, sous la condition d'une offre inchangée, à la hausse des prix. Si cette hausse est généralisée, **le phénomène de l'inflation s'installe**. L'existence d'un excès de demande par rapport à une offre rigide ou en mode de plein emploi des facteurs de production, peut être un déterminant de l'inflation. Keynes avancé plusieurs motifs qui peuvent générés un excès de demande et par voie de conséquence l'inflation.

En effet, en situation de guerre, les facteurs de production sont affectés vers la production d'armement, rendus l'offre rigide et incapable de répondre à la demande adressée. Le déséquilibre entre offre et demande fait appel à une hausse des prix pour ajustement, en ponctionnant les avoirs monétaire supplémentaires qui en résultent. D'autres situations peuvent générer la constitution d'une demande additionnelle, dont on peut tirer l'indépendance de l'explication de l'inflation par la demande face à celle par la monnaie, à l'image de la création monétaire en situation de plein emploi ou l'entrée de monnaie suite à un excédent commerciale ou l'augmentation des dépenses publiques sans prélèvements. Ces situations induites, forcément, la constitution des encaisses monétaire excédentaires qui poussent les agents à augmenter leurs demandes, si l'offre est rigide ou en plein emploi, les prix augmentent en conséquence pour rétablir l'ajustement entre offre et demande.

b.- L'inflation par les coûts (inflation par le revenu) :**

L'inflation par les coûts s'applique à une situation où les coûts évoluent plus vite que la productivité ; l'accroissement des coûts se répercute sur les prix et entraîne une nouvelle hausse des prix.⁶⁴ Dans la mesure où le prix d'un produit est essentiellement déterminé par son coût de production et de distribution, plus les coûts sont élevés plus le prix final du produit risque de l'être. L'explication de l'inflation par les coûts dit que l'augmentation des coûts de salaires, des

⁶³ J.Manoury : « Des délices de l'inflation aux affres de la déflation : une lecture Keynésienne de la crise. » ; Publication des Universités de Rouen et du Havre 2009 ; P : 129.

⁶⁴ P.Dupriez ; C.Ost, C.Hamaide. « l'économie en mouvement. ». Ed. De Boeck Supérieur.1996.P.291.

matières premières importées ou des taxes sur la consommation se répercutent sur les prix.⁶⁵ Ainsi, dans la logique où une rémunération des facteurs de production supérieure à leurs productivités induit une augmentation des coûts de production par unité, pour maintenir leurs marges de profit intact, les producteurs répercutent ces hausses sur leurs prix de vente, **si ce processus se propage, l'inflation s'installe**. D'autres motifs peuvent engendrer la hausse des coûts de production telle que l'augmentation des frais financiers ou des prix des matières premières, interprétait comme inputs dans le cycle de production, et dont on peut joindre les prix des produits importés, s'ils représentent une part importante dans le coût de production total (inflation importée). Enfin, l'Etat peut être source d'inflation par les coûts dans la mesure qu'elle peut influencer les coûts de production par le biais d'une fiscalité lourde qui agit sur le processus de production ou via sa politique tarifaire. Si ces hausses de coûts ne sont pas compensées par des gains de productivité, qui permettrait de produire avec un même prix de revient, les prix de vente augmentent, les salariés demandent l'augmentation des salaires et la boucle prix-salaire se met en fonctionnement.

Mais la montée simultanée de l'inflation, les dérèglements monétaires internationaux, l'impossibilité des politiques d'inspiration Keynésiennes à venir à bout de la crise de 1929 ; on favorise le retour à la conception classique de la monnaie.

B : Approche contemporaine (Friedman et NEC) :

Longtemps tombée en désuète, après les critiques de Keynes et ses disciples, la théorie quantitative de la monnaie fut réhabilitée par M. Friedman avec quelques modifications.

1- Ecole de Chicago; M. Friedman:

A partir d'une analyse empirique portant sur les XIX^e et XX^e siècles, Friedman supposa que la cause immédiate de l'inflation est l'émission excessive de la monnaie, Friedman (1976) écrit : la cause immédiate de l'inflation est toujours et partout la même : un accroissement anormalement rapide de la quantité de monnaie par rapport au volume de la production. Cette conclusion repose sur de nombreux exemples historiques et se vérifie en effet pour beaucoup de pays, sur des périodes allant jusqu'à des siècles entiers.⁶⁶

⁶⁵ D.Lacapelle. «Manuel d'antiéconomie». Ed The Book Edition.2009. P.106.

⁶⁶ Friedman « Inflation et Systèmes Monétaires », Original English Language edition published by Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey, 1976, U.S.A.

Cette école présente une analyse bien particulière de l'inflation. Cette dernière est toujours un phénomène monétaire dans le sens où sa cause unique, compte tenu du niveau de l'activité économique, ne peut résulter que d'un accroissement excessif de la masse monétaire en circulation. C'est le gouvernement qui la provoque en augmentant la quantité de monnaie plus rapidement que ne le suppose la production. Le facteur monétaire est un déterminant important pour l'inflation.

Friedman, prend position contre les keynésiens, car ceux-ci considéraient que la monnaie pouvait être active en situation de sous-emploi. Il tente de remédier au simplisme de la relation précédente énoncée par Fisher.⁶⁷

Cette école va conserver la relation causale entre monnaie et niveau générale des prix, mais s'éloignera de la démarche dichotomique des quantitativistes traditionnels. Elle reformulera la théorie quantitative de la monnaie initiale dans une perspective d'intégration des sphères réelle et monétaire.

Leur point de départ est la formule de Fisher

$$MV = PT$$

Il remarque qu'à partir de cette formule trois situations possibles peuvent intervenir :

-les prix s'accroissent dans le même sens et proportionnellement, la vitesse étant donnée constante, c'est la position rigide de la théorie quantitative.

-la vitesse de circulation ralentit sans que les prix soient affectés.

-la variation de M peut être renforcée par une variation de V dans le même sens, l'effet combiné se reflétant à la fois sur P et T dans des proportions variant largement selon les circonstances.

Ainsi, selon les monétaristes, toute hausse de M, Lorsque V est constante, entraîne une hausse de P et non de T. en effet, à court terme, la capacité de production des entreprises (et donc le niveau de T) ne peut suivre l'évolution de la demande qui résulte de la hausse de M.⁶⁸

Friedman tend ainsi à établir qu'une approche quantifiée du rapport monnaie inflation n'a aucun sens.

⁶⁷ M. Voisin : « Monnaie et politique monétaire » ; Ed : Bréal 2006 ; P : 87.

⁶⁸ J.Longatte ; P.Vanhove. « Economie générale : BTS, IUT, AES : Ecoles de commerce. ». Ed. Dunod : 2001. P.238.

Il faut en retenir que l'évolution de la masse monétaire est le facteur causant de l'évolution non seulement des prix, mais aussi des autres grandeurs de l'équation de Fisher. Pour formaliser sa conception du mécanisme entre la monnaie et l'inflation (augmentation des prix), Friedman adopte la vision quantitative traditionnelle mais tout en distinguant entre grandeurs nominales et grandeurs réelles, tout en tentant de n'avoir que des grandeurs nominales pour échapper à l'accusation de réaliser une dichotomie. Il commence d'abord à mettre l'accent sur la notion de patrimoine et sur les phénomènes permanents (à long terme tels que : le revenu permanent, niveau des prix permanents, vitesse de circulation).

Ces hypothèses conduisent les monétaristes de l'école de Chicago à privilégier le mécanisme de génération de l'inflation par la demande, même si par ailleurs leur analyse les pousse à rejeter la distinction traditionnelle entre inflation par la demande et inflation par les coûts. Les monétaristes considèrent donc que l'inflation est principalement un problème de demande globale excédentaire stimulée par une politique monétaire expansionniste. Cependant, des facteurs extra monétaires peuvent être sous certaines conditions à l'origine d'un accroissement de la monnaie.

Pour cela, il va d'abord, faire de son analyse de la demande de monnaie une application de sa théorie de la consommation à la demande d'un actif particulier ; et introduire le taux d'inflation anticipée dans la fonction de la demande de monnaie, avec une préférence de liquidité stable.

Selon son cadre analytique, la monnaie n'est pas seulement un instrument d'échange mais avant tout une richesse et la demande de monnaie résulte d'un choix fait par l'ensemble des intéressés entre cette richesse et les autres formes de richesse. Cette richesse peut être détenue sous plusieurs formes : actions, obligations, capital humain, biens physiques. L'ensemble de la richesse de l'individu est alors égal à la somme de ces revenus présents et futurs. L'équilibre est alors atteint lorsqu'aucun arbitrage entre ses diverses richesses possibles n'est plus désiré.

Il s'agit d'une loi de comportement collectif, et non, comme dans la théorie quantitative classique d'une liaison entre plusieurs grandeurs. « L'individu se comporte alors comme un gérant de patrimoine » qui va choisir sous quelles formes il préfère détenir sa richesse. Ses préférences seront fonction des rendements respectifs de différentes formes.⁶⁹

La demande de monnaie va donc dépendre de plusieurs facteurs :

⁶⁹ S.Brana et M.Cazals : « La monnaie » ; Ed : Dunod ,1997 ; P : 56.

-les agents prennent leurs décisions en fonction de leur stock d'actif (monétaires et non monétaires) et non par rapport à leurs flux de revenus comme dans la théorie keynésienne. Les possibilités des agents ne se résument plus au choix binaire (monnaie- titre) mais concernent la monnaie, l'ensemble des actifs existants. Il s'agit ici de l'ensemble du patrimoine (monnaie, obligations, actions, biens physiques, capital humains).

-les agents établissent leurs choix sur la base d'un calcul économique fondé sur le prix et le rendement des formes alternatives du patrimoine : actifs réels actifs monétaires et actifs financiers.

-les agents ont une échelle de préférence.⁷⁰

On aboutit ainsi à une fonction de demande de monnaie d'encaisse monétaire s'écrivant ainsi :

$$[(M_d/P) = f(Y_p ; r ; j(a) ; c)]$$

Avec :

Y_p = Le revenu permanent

r = Le rendement des actifs financiers

$j(a)$ = le taux d'inflation anticipé

c = les goûts et les préférences des individus

Selon Friedman cette demande dépend de différentes variables :

1- Elle évolue positivement en fonction du revenu permanent : celui-ci représente la projection à long-terme du revenu ou richesse humaine.

2-Elle est négativement liée au coût d'opportunité de détention de la monnaie, mesuré par les rendements obtenus sur les placements effectués en actifs financiers.

3-Cette demande sera d'autant plus forte que les politiques discrétionnaires sont conduites par les pouvoirs publics et que les agents économiques anticipent une hausse du niveau des prix.⁷¹

⁷⁰ Arnaud Diemer, : « Cours « *Systèmes monétaires et financiers* », chap II, *Le marché de la monnaie*, » ; Université d'Auvergne, Faculté de Sciences économiques et de Gestion, 2^{ème} année DEUG ;2010.P :01

⁷¹ M. Voisin : « Monnaie et politique monétaire » ; Ed : Bréal 2006 ; P : 88.

Contrairement à ce que Keynes a développé dans sa théorie générale, Friedman va supposer que la préférence pour la liquidité est stable. Tout va dépendre de la réaction des autorités monétaires en matière d'offre de monnaie. Celles-ci peuvent répondre à la demande, valider les anticipations à la hausse et favoriser ainsi le glissement des prix.

Donc quand le gouvernement augmente l'offre de monnaie nominale, le comportement des agents économiques va se modifier. Ayant une idée claire du montant de l'encaisse en monnaie en valeur réelle désirée et du rapport entre cette encaisse et leur revenu réel, et ayant une demande de monnaie stable puisqu'elle est fonction de leur revenu permanent. Toute augmentation de l'offre de monnaie ne modifie pas les encaisses réelles des agents, ils utilisent la monnaie qu'ils possèdent en plus pour la consommer, Ils vont vouloir se débarrasser de ces excédents. Or rappelle Friedman, tout agent modifie sa consommation en fonction du revenu permanent. Lorsqu'il dispose d'un revenu transitoire (lié à la vente de titres), il ne consacre pas ce revenu à l'acquisition de biens de consommation mais à l'achat d'actifs financiers et réels. Il augmente ainsi son patrimoine et le revenu permanent qui en découle. Dans le même temps, les achats d'obligations font augmenter les cours de celles-ci et baisser leur rendement jusqu'au point où les achats d'actions (plus risquées) deviennent profitables. A leur tour, les achats d'actions font monter les cours de celles-ci jusqu'à un niveau rendant attractif la détention d'actifs réels qui, à leur tour, voient leurs prix s'élever. L'ensemble des prix s'élevant, la demande de monnaie va s'élever également. Tous ces mouvements vont favoriser la diffusion progressive de la création monétaire à tous les agents économiques puisque l'encaisse initialement concentrée entre quelques mains, se propage à toute la société. Ainsi l'augmentation initial du stock de monnaie et son extension à l'ensemble de l'économie provoqueront une augmentation des dépenses (du revenu nominal $P Y_p$) en s'étendant progressivement des marchés financiers (actions, obligations) aux marchés non financiers (actifs réels). Comme le prix des actifs financiers, des actifs réels, des biens de consommation s'élèvent, le niveau général des prix P s'accroît. En raison des substitutions successives liées à la volonté des agents de revenir à leurs niveaux d'encaisses désirées et de structure du patrimoine, les prix augmenteront jusqu'à ce que la quantité de monnaie effective soit égale à la quantité de monnaie désirée.⁷² Une augmentation des prix générée par un accroissement de la monnaie plus rapide que la production. L'économiste Américain Milton Friedman est l'un des acteurs qui ont le plus contribué à mettre en évidence la relation entre le taux d'accroissement de l'offre monétaire par rapport au taux d'accroissement du produit national brut (PNB) comparé au taux d'inflation. Un

⁷² Arnaud Diemer, MCF : Cours « *Systèmes monétaires et financiers* », chap II, *Le marché de la monnaie*, Université d'Auvergne, Faculté de Sciences économiques et de Gestion, 2^{ème} année DEUG ;2010. p : 5

taux d'accroissement de la masse monétaire supérieur au taux d'accroissement de la production se traduit, à partir d'une position initiale, par l'inflation des prix.⁷³

Comme nous l'avons exposé plus haut, nous pouvons donc dire que Friedman rejette toute politique des revenus, parce qu'elle décourage l'offre, et toute politique de dépense publiques. Seule la politique monétaire est pratiquement efficace. Ceci peut se faire grâce à un certain mécanisme de transmission :

-Par un ajustement monétaire : lors des phases descendantes des cycles d'affaire, il se produit une hausse conjoncturelle du taux de chômage, qui passera au dessus de son taux naturel. La Banque Centrale peut réagir en augmentant son offre de monnaie centrale –ce que Friedman appelle la monnaie hélicoptère- qui va se diffuser dans l'ensemble de l'économie à travers la création monétaire des banques commerciales. Les agents économiques se retrouvent avec des encaisses monétaires détenues supérieures à leurs encaisses désirées.

-Ajustement patrimonial : les agents vont donc chercher à se débarrasser de leur excédent d'encaisse en se dirigeant d'abord vers l'actif le plus proche de la monnaie en termes de substituabilité, i.e., les obligations. Ces achats des obligations vont se traduire par une hausse de leurs prix et donc de la valeur des obligations détenues, ce qui occasionne cette fois-ci un excès d'obligations par rapport à la composition du patrimoine désirée. Les réajustements de structure du patrimoine vont alors se diffuser vers les autres types d'actifs (actions, immobiliers...) entraînant la encore une hausse de leurs prix respectifs. Les agents économiques constatent alors une augmentation de la valeur de leur patrimoine total.

-Ajustement de la production : cet enrichissement équivaut à une hausse du revenu permanent qui va engendrer à son tour une hausse des dépenses de consommation. Cette demande supplémentaire de bien engendre alors des embauches pour que l'offre s'adapte (adaptation possible puisque l'on est en situation de chômage transitoire).

- Ajustement des prix : peu à peu cette expansion économique va fatalement provoquer une hausse des prix puisque la baisse du taux de chômage se traduit par des revendications salariales que les entreprises répercuteront sur leurs prix de vente.⁷⁴

Cet accroissement de la masse monétaire supérieur au taux d'accroissement de la production qui se traduit, à partir d'une position d'équilibre initiale, par l'inflation des prix a été démontré par M. Friedman à partir d'études empiriques portant sur une longue période aux Etats

⁷³ Faouzi Rassi : « Gestion financière à long terme : investissements et financement ». Ed PUQ 2007 ; P : 543.

⁷⁴ J.L.Baily, G.Caire ,A.Figliuzzi et V. Lelievre : « Economie monétaire et financière » ; ED Bréal : 2006.P.111

Unis. Il a relevé une forte corrélation entre les variations de la croissance des agrégats monétaires M_1 et M_2 et l'indice des prix entre 1870 et 1990.

En effet selon cette étude il a été remarqué que la variation du stock de monnaie qui n'agit que sur le niveau général des prix (comme le stipule la théorie quantitative classique), a une répercussion forte à court terme sur la production, l'emploi et le revenu et que ce n'est qu'à long terme qu'elle n'affecte que les prix. Une offre de monnaie trop forte déclenche des prévisions d'inflation qui concourront au processus inflationniste.

La monnaie sert comme une signalétique de l'économie. Ainsi, les distorsions de cette signalétique sont néfastes. Pour cette raison, Friedman propose une politique monétaire anti-inflationniste. L'inflation est néfaste sur l'économie « une maladie » car elle est distortionnaire. La cause de cette maladie est la politique monétaire.⁷⁵

L'inflation étant vue chez les monétaristes comme un des maux les plus importants de l'économie à cause du fait qu'il perturbe les anticipations des agents économiques, il faut donc la combattre de façon vigoureuse avec une limitation de l'évolution de la masse monétaire correspondant à celui de l'augmentation des biens et services.

Les monétaristes acceptent l'idée des classiques en ce qui concerne la neutralité de la monnaie à long terme (influe les prix) mais à court terme elle est perturbatrice et agirait sur les variables réelles de l'économie. Pour eux pour que l'inflation soit stable ou nulle il est important donc que la demande de monnaie soit stable et par là sa vitesse de circulation. Or cette demande de monnaie n'est pas stable (les travaux empiriques sur cette demande de monnaie ne permettent pas de confirmer cette stabilité).

Les monétaristes tel que Friedman n'ont pas nié l'existence d'Autres signes annonciateurs et parties déterminantes dans l'inflation. Ils s'opposent aux taux de change fixe et **sont favorable au taux de change Flottant. Car ce dernier permet de s'adapter à des situations de crise et permet de réaliser automatiquement l'équilibre des balances de paiements et réduit les risques d'inflation.**

⁷⁵ E.Engel. « la théorie et histoire de la fiscalité aux USA : la nouvelle orthodoxie économique. ». Ed.GRIN Verlag.2010.P.78

De nombreuses théories ont fait suite au courant monétariste. La nouvelle école classique (NEC) représentée par Robert Lucas, Robert Barro et Thomas Sargent vont perfectionner le courant monétariste.

2-Nouvelle école Classique (NEC) :

Comme son nom l'indique, la nouvelle école classique cherche à retourner aux intuitions des classiques (Smith, Say, et Ricardo), et notamment dans le domaine de la théorie monétaire. Pour eux, les variables monétaires sont incapables d'agir sur l'économie réelle y compris à court terme.

Si les écoles de pensée keynésienne et monétariste diffèrent, quant à l'importance de l'influence exercée par la création monétaire sur l'activité économique, aux délais dans lesquels elle se fait sentir et aux mécanismes de transmissions qu'elle implique, ... nul ne conteste l'existence de cette influence, ni le sens dans lequel elle agit. En d'autres termes, si les keynésiens fondent leur conception et leurs objectifs sur les possibilités de régulation du cycle économique sur le fait que la monnaie -et donc l'inflation- n'est pas neutre, les monétaristes soutiennent que cette absence neutralité ne vaut que dans le court terme.⁷⁶

La vision de la nouvelle école classique est plus radicale que celle de Friedman. Ces nouveaux classiques nient toute possibilité d'action de la monnaie et réactualisent la thèse de la monnaie -voile. Prenant appui sur la théorie des anticipations rationnelles, ils estiment que les agents ne sont jamais victimes d'illusion monétaire.⁷⁷

Avec les anticipations rationnelles, cette neutralité vaut également à court terme. Ce défi des nouveaux économistes classiques marque une rupture théorique et politique très profonde.

La vision de la NEC est plus radicale.

Contrairement aux keynésiens et aux néo-keynésiens qui soutiennent que la politique monétaire peut être utilisée pour stimuler la production, les nouveaux classiques pensent que la monnaie n'a pas d'influence dans la sphère réelle même à court terme comme l'admettent les monétaristes. Il faut donc mener une politique monétaire rigoureuse de long terme à même de combattre efficacement l'inflation. Pour les néoclassiques, l'augmentation de la masse monétaire non proportionnelle à celle des richesses est la cause de l'inflation à cause des mauvaises anticipations que cela crée. Dans l'analyse des nouveaux classiques, le rôle des anticipations est

⁷⁶ J.L.Baily, G.Caire, A.Figliuzzi et V. Lelievre : « Economie monétaire et financière » ; ED Bréal : 2006 ; P : 112.

⁷⁷ M.Montoussé. « Analyses économiques et historiques des sociétés contemporaines. ». Ed Bréal 2007. P.22.

central dans l'inflation. Cependant, un débat existe sur la question de savoir si les anticipations sont adaptatives ou rationnelles.

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

Si pour Friedman, les agents sont toujours en retard dans leurs comportements puisque leurs anticipations sont adaptatives, ils constituent leurs anticipations relatives au prix en se fondant sur les valeurs récemment observées des prix. Il y aurait donc une inertie dans l'inflation, venant du fait que les anticipations de l'inflation future qui sont en fait, basées sur l'inflation du passé, influencent les prix qu'attendent les agents économiques. L'implication de cela est que l'inflation ne peut que changer lentement d'année en année selon le degré de crédibilité de la politique budgétaire et monétaire.

Au contraire pour la NEC (qui va réactualiser la thèse de la monnaie voile) les anticipations sont rationnelles et ne peuvent donc pas être en retard. « Cela signifie que les agents ont toute l'information disponible sur le fonctionnement de l'économie, c'est-à-dire le comportement des autres agents (y compris des autorités monétaires) et savent comment les réactions de chacun (y compris les leurs) modifient les variables du « modèle ». Ayant des anticipations rationnelles, les agents adoptent un comportement d'optimisation et sont toujours à l'équilibre. Ils ne peuvent pas être trompés si ce n'est par surprise.⁷⁸ Dans ce cas toute politique monétaire est inefficace puisque ses effets sont parfaitement anticipés. Elle n'a aucun impact sur les variables réelles et ne se traduit que par l'inflation.

Ainsi, les fondements théoriques des anticipations rationnelles se résument en trois points:

- Les agents économiques, soumis à l'hypothèse de rationalité réagiront de manière prévisible aux modifications des conditions économiques et ne commettront pas d'erreur systématique dans les anticipations.

- La précision des anticipations des agents économiques dépend de leur niveau d'information.

- L'expérience croissante des mécanismes macroéconomiques permet aux agents économiques d'anticiper les résultats des politiques économiques afin de détourner les effets et rester ainsi sur des positions favorables.

⁷⁸ Olivier Hueber: "Économie générale: IUT, BTS, AES, Ecole de Commerce" ; Ed TECHNIP 2005 ; P : 115.

Les anticipations sont :

-Les anticipations statiques : s'appuie sur l'hypothèse que l'économie est en équilibre stable. Face à un avenir incertain, la valeur future de l'inflation est toujours symétrique autour du taux d'inflation présent.

-les anticipations extrapolatives : (Meltzer -1941-) a étendu la notion d'anticipation statique à celle d'anticipation extrapolative. Il a le mérite d'avoir introduit, la tendance passée de la variable à anticiper. Donc nous devons nous référer à l'évolution passée de certaines variables comme le taux d'intérêt, les cours de la bourse, la demande et les profits pour imaginer leur évolution à venir. La lacune majeure à ce genre d'anticipation, est la non prise en compte, des erreurs advenues dans le passé.

-les anticipations adaptatives : (Cagan -1956-) a introduit les anticipations adaptatives visant ainsi à remédier à la lacune des erreurs non prises en compte. Elles reposent seulement sur les valeurs passées à une période donnée et des erreurs commises. L'agent dans ce cas là révisé toujours sa prévision en fonction de ces erreurs pour formuler leurs nouvelles anticipations. Le point de vue de Cagan diffère des précédents en ce sens que les anticipations adaptatives ne dépendent pas uniquement de l'erreur d'anticipation de la période précédente, mais des erreurs d'anticipation de toutes les périodes antérieures.

Le modèle d'anticipations adaptatives a été critiqué : il ne prend en considération des éléments explicatifs pour expliquer l'inflation présente. Il se base seulement sur des périodes antérieures. Les événements pouvant perturber l'économie ne sont pris en compte qu'une fois arrivée est enregistrés.

-les anticipations régressives : les agents prennent en compte les observations passées mais intègrent aussi dans leurs anticipations une valeur normale (ou d'équilibre) que la variable devrait atteindre.⁷⁹

-les anticipations rationnelles : (Muth- 1961-) là les prévisions sur les valeurs futures des variables économiques sont faites par les agents qui disposent de toute l'information disponible sur les facteurs qui leur semblent déterminés cette variable. Les individus ne commettent aucune erreur systématique de prévision. En prenant en compte toutes les informations pertinentes, l'individu les emploie d'une façon efficiente.

⁷⁹ Sophie Brana, Michel Cazals: «La monnaie », Ed Dunod 1997 ; P : 59.

Quels vont être les interactions de cette hypothèse de rationalité et l'évolution de la masse monétaire et l'inflation.

Dans le cadre de la théorie des anticipations adaptatives, l'inflation est définie par la demande globale et par l'anticipation sur les prix ; ces anticipations, à leur tour, sont générées par les prix historiques et donc par la demande excessive précédente. Cette théorie soutient aussi que la demande excessive découle de la croissance de la masse monétaire, et par conséquent, que la croissance monétaire excessive, passée et présente, est la cause première de l'inflation. **Pour les tenants de cette théorie, seules les questions liées à la croissance monétaire comptent pour l'analyse de l'inflation. Les facteurs liés aux coûts de production sont entièrement écartés, alors que les facteurs budgétaires, dans une large mesure, ne sont pas tenus en compte, sous prétexte qu'ils n'ont pas d'impact durable sur l'inflation.**

Ainsi, les variations de la masse monétaire, en provoquant des divergences entre les taux réels et anticipés de l'inflation, peuvent provoquer des changements de grande envergure de la demande excessive et des variables réelles connexes et ce sur une période plus ou moins longues. Toutefois, à long terme, les anticipations se concrétiseront, la demande excessive sera réduite à zéro et la croissance de la masse monétaire n'aura d'impact que sur le taux d'inflation. Ainsi, la croissance de la masse monétaire n'a pas d'impact sur les variables réelles dans un équilibre stationnaire.

Pour des écrivains comme Lucas et Sargent (1982), les anticipations adaptatives sont trop élémentaires pour s'appliquer à plusieurs événements. Selon cet axiome, les agents économiques utilisent de façon optimale, toute l'information disponible, y compris l'information sur les politiques actuelles et prospectives, pour prévoir les prix. L'inertie de l'inflation n'est qu'apparente : en fait, ce sont les politiques monétaires inadaptées qui entretiennent la dynamique de l'inflation.

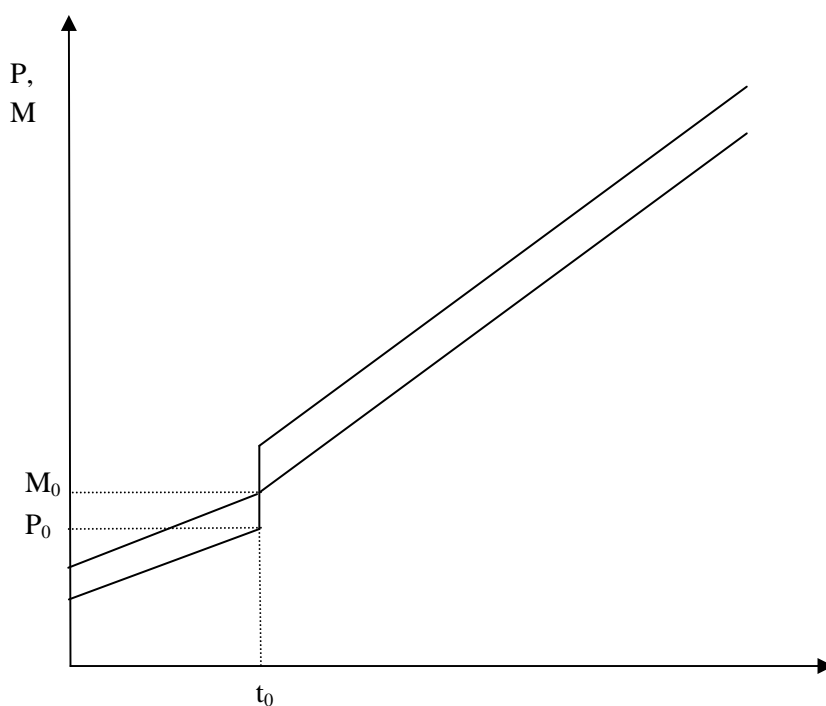
Il faut donc mener une politique monétaire rigoureuse de long terme à même de combattre efficacement l'inflation. Pour les néoclassiques, c'est l'augmentation de la masse monétaire non proportionnelle à celle des richesses qui est la cause de l'inflation à cause des mauvaises anticipations que cela crée.

C'est pour cela que pour Lucas les anticipations ne peuvent pas être adaptatives mais elles sont rationnelles. En un mot en recherche avec, toute l'information disponible, l'espérance mathématique, d'une variable économique.⁸⁰

⁸⁰ P.Castex : « Histoire critique des théories monétaires des économistes. », Ed L'Harmattan, 2007 ; P : 107

L'ajustement au choc monétaire se fait différemment selon la NEC. Dans le cadre de ce modèle les politiques monétaires ne peuvent être qu'inefficaces et perturbatrices. Si l'annonce faite par la banque centrale est exacte, les agents n'ont aucune raison d'attendre que l'accélération des prix se déclare pour ajuster leurs anticipations. Au contraire, puisque l'on sait que la conséquence inévitable du choc sera une hausse de l'inflation et du taux d'intérêt nominale, il est rationnel de s'y préparer sans délai. Les anticipations inflationnistes sont immédiatement révisées à la hausse et le taux d'intérêt nominal monte sans attendre, ce qui a pour effet de réduire instantanément la demande réelle de monnaie. Qu'à cela ne tienne, les prix étant flexibles, le niveau des prix « saute » à l'instant du choc et, dès ce moment, progresse au même rythme que la masse monétaire.⁸¹Cet effet est décrit dans la figure qui suit :

Figure n°II.8: Masse monétaire et niveau des prix (anticipation rationnelle)



Source : « Analyse macroéconomique » : U.Kohli ; Ed, De Boeck Université : 1999 ; P : 347.

D'après cette figure le long terme est atteint instantanément ; il n'y a pas d'effet. La politique monétaire anticipée est incapable d'influencer les variables réelles dont l'activité.

⁸¹ U.Kohli : « Analyse macroéconomique » ; Ed, De Boeck Université : 1999 ; P : 347.

Toute tentative dans ce sens ne peut se répercuter que sur le taux d'inflation : la monnaie redevient super neutre.

La politique monétaire ne peut plus être discrétionnaire. Elle doit répondre à des règles strictes. Le seul moyen de mener une telle politique discrétionnaire efficace et, d'annoncer une politique et de faire le contraire. Il faut donc tromper les agents par une fausse information. La raison de ce comportement et qu'ayant des anticipations rationnelles, les agents adoptent un comportement d'optimisation et sont toujours à l'équilibre. Ils ne peuvent pas être trompés sinon par surprise. Donc si une politique monétaire de relance résulte d'un choix rationnel des autorités monétaires, elle sera automatiquement anticipée et neutralisée par les agents.

Si pour les monétaristes on peut tromper les agents à court terme et que ces derniers ne pouvaient corriger leurs erreurs qu'à long terme, pour la NEC les agents corrigent leurs erreurs instantanément : Ils forment des anticipations rationnelles et il y a une flexibilité parfaite des prix.

La seule façon pour les autorités monétaires de surprendre les agents est de parvenir à les tromper, c'est en pratiquant une politique dite de « surprise monétaire », c'est-à-dire une politique qui ne peut pas être anticipée. Si donc elle ne peut pas être anticipée, cela implique qu'elle doit prendre une « marche aléatoire ».⁸²

Toute fois si les autorités monétaires trompent les agents en pratiquant une politique monétaire expansive afin de modifier une variable économique, ils corrigeront leurs erreurs la période suivante mais les décisions des autorités monétaires ne seront plus crédibles.

Comme on peut le constater à partir de ce qui précède, les théories économiques aboutissent à plusieurs conclusions quant aux déterminants de l'inflation. Les théories ont leur utilité dans la mesure où elles tiennent compte de certains phénomènes observés. (La théorie quantitative de la monnaie a fait l'objet de plusieurs études économétriques – voir chapitre VI, études empiriques).

⁸² Olivier Hueber: "Economie générale: IUT, BTS, AES, Ecole de Commerce » ; Ed TECHNIP 2005 ; P : 114.

Conclusion du chapitre :

L'inflation est un sujet-clé de la recherche économique, et sa maîtrise, une préoccupation majeure des autorités chargées de la politique économique, en général, et monétaire en particulier. Le contrôle de l'inflation est un problème de première importance, pour ses conséquences négatives sur l'économie et la société en général.

Etant donnés les coûts de l'inflation, la théorie économique a pointé son attention sur l'origine de celle-ci, son développement et son contrôle.

Sur son origine, les théories divergent. Ces dernières se divisent en deux : l'une regroupant les théories dichotomiques (c'est-à-dire en divisant le secteur monétaire et le secteur réel), l'autre étant constituée par les analyses non dichotomique (en fusionnant monétaire et réel).

Dans la théorie classique ou quantitative de la monnaie, de Bodin, J.S.Mill ou de Fisher, le niveau des prix dépend exclusivement de la quantité de monnaie en circulation.

Keynes a admis la validité de cette théorie mais seulement dans un contexte bien précis, celui où il n'y a pas de propension à thésauriser et où, simultanément il y a plein emploi. Pour lui ce n'est que lorsque le niveau de la production (T) a atteint son niveau de plein emploi que la théorie quantitative est vérifiée.

Les pensées monétaristes soutiennent que l'inflation est essentiellement due à des facteurs monétaristes, et que l'instrument le mieux approprié pour stabiliser les prix est le contrôle de la masse monétaire en circulation

De ce point de vue, la stabilisation de l'inflation est entre les mains des autorités monétaires qui peuvent décider du niveau général des prix en jouant sur le taux de croissance de la masse monétaire à l'aide des instruments de la politique monétaire. Donc le contrôle de la masse monétaire, est l'instrument principal pour éviter le phénomène inflationniste. Les arguments du monétarisme ont été largement acceptés par les autorités économiques de l'époque. Ils ont leurs fondements en analyses empiriques sur la relation positive entre la croissance de la masse monétaire (études que nous exposerons dans le chapitre VI). L'augmentation de la masse monétaire va se refléter d'abord dans la production, mais dans le long terme sur les prix. Puisque M. Friedman démontra que l'inflation était due à une croissance de la masse monétaire excessive par rapport au volume de la production. Il conseilla donc de rapprocher le taux de croissance de la masse monétaire du taux de croissance du PIB.⁸⁶

⁸⁶ N.Champroux. « Entre convictions et obligations : les gouvernements Thatcher et Major Face au système monétaire européen, 1979-1997. ». Ed. Presse Sorbonne Nouvelle. 2009. P.43.

Dans le cadre de la théorie des anticipations adaptives, l'inflation est définie par la demande globale et par l'anticipation sur les prix ; ces anticipations, à leur tour, sont générées par les prix historiques et donc par la demande excessive précédente. Cette théorie soutient aussi que la demande excessive découle de la croissance de la masse monétaire, et par conséquent, que la croissance monétaire excessive, passée et présente, est la cause première de l'inflation. Pour les tenants de cette théorie, seules les questions liées à la croissance monétaire comptent pour l'analyse de l'inflation.

Globalement au plan théorique, un consensus se dégage sur le fait que l'accroissement de la masse monétaire se traduit par une inflation supplémentaire. Ainsi, les banques centrales devraient se concentrer sur la réalisation de la stabilité des prix, reconnue comme le meilleur apport de la politique monétaire à la croissance. Cet objectif assigné aux banques centrales suppose qu'en agissant sur la quantité de monnaie en circulation, elles peuvent modifier le profil de l'inflation.

Mais le rôle accordé à la politique monétaire doit être cohérent avec les évidences empiriques concernant les relations effectives entre les grandeurs réelles et les grandeurs nominales, c'est-à-dire qu'il convient de déterminer ce que la politique monétaire est ou n'est en mesure de faire. L'étape suivante est donc l'étude la politique monétaire.

Chapitre III : notions sur la politique monétaire

Introduction :

La politique monétaire se situe désormais au cœur des débats relatifs aux mesures susceptibles de favoriser une croissance durable et la stabilité des prix dans l'économie. Elle est une composante de la politique économique et a un objectif de stabilisation de l'activité économique.

Pourtant, la politique monétaire a connu dans les pays développés d'importantes mutations depuis le milieu des années 80. On a ainsi observé la remise en cause de la conduite traditionnelle de la politique monétaire fondée sur des objectifs intermédiaires d'agrégats de monnaie. La caractéristique fondamentale de cette politique réside dans le fait que les variables économiques sont supposées relier entre elles par des canaux de transmission et par des relations de causalité. Aussi, la raison d'être d'une telle structuration de la politique monétaire est l'existence de relations causales stables entre ces variables. Or, des travaux empiriques ont montré les difficultés à élaborer une politique monétaire fondée par le contrôle des agrégats de monnaie. ¹

Aussi, la stabilité des prix est devenue au fil des ans, l'objectif de toutes les banques centrales. Dans les circonstances exceptionnelles (forte inflation, déflation, etc.), ces politiques ont montré leur efficacité. Les fondements théoriques de la politique monétaire ont été longtemps examinés, à travers notamment ses canaux de transmission (canal du taux d'intérêt, canal du crédit, etc.).

Afin d'évaluer les différentes stratégies, mises en œuvre, de la politique monétaire qui comprend des objectifs finals, des objectifs intermédiaires et des instruments, il nous a semblé nécessaire de tenter dans une première section, intitulé définitions et mise en œuvre de la politique monétaire, de définir et d'analyser les objectifs, les instruments et les canaux de transmissions de la politique monétaire. Puis dans une deuxième section nous aborderons le ciblage d'inflation. Pourquoi le ciblage d'inflation ? Quel mesure ciblée ? Ses avantages et Ses inconvénients ?

¹ J.P.Allegret et J.F. Goux : « Trois essais sur les anticipations d'inflation » ; Document de travail ; GATE : Groupe d'analyse et de théorie économique ; UMR 5824 Du CNRS ; Centre National de la Recherche Scientifique ; Mai 2003 ; P : 02.

Section 01 : Définitions et mise en œuvre de la politique monétaire :

Lorsqu'on parle de politique monétaire et de ciblage d'inflation, on parle de la gestion d'un élément clé de l'économie : la monnaie et d'une stratégie de gestion : le ciblage d'inflation. Pour bien comprendre la relation entre ces deux concepts, il faut d'abord ce qu'est la politique monétaire.

A-Définitions et objectifs de la politique monétaire :

1-Définitions et objectifs :

aDéfinitions**

-La politique monétaire est définie comme : l'ensemble des actions développées par une banque centrale et/ou 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.²

- Une politique monétaire consiste à contrôler l'émission de monnaie en circulation dans l'économie de façon à lutter contre le chômage et/ou contre l'inflation.³

- La politique désigne l'action des autorités sur les grands équilibres économiques à travers une politique de contrôle du volume de la monnaie en circulation. Elle regroupe donc l'ensemble des mesures qui visent à influencer les niveaux de l'activité économique et des prix par le biais du montant du coût de la monnaie et du crédit.⁴

-la politique monétaire désigne l'action sur les variables économiques au moyen de la quantité de monnaie en circulation et des taux d'intérêt. Les mesures visant à diminuer la quantité de monnaie et à augmenter les taux d'intérêt limitent la hausse des prix, mais aussi la croissance. Les mesures visant à augmenter la quantité de monnaie et à diminuer les taux d'intérêt favorisent la croissance, mais aussi la hausse des prix.⁵

Les objectifs de la politique monétaire sont définis comme ceux qui ont un rapport naturel avec le bien être. Ceci inclut le plein emploi, la croissance économique, la stabilité des prix et la répartition équitable des revenus. Pour la politique monétaire, l'objectif principal doit être d'atteindre et de maintenir la stabilité des prix. Ce n'est pas parce que la stabilité des prix est plus importante que les autres objectifs de la politique économique. Mais, c'est le seul objectif qu'il est possible d'atteindre grâce à la politique monétaire.⁶

² J.Baily, G.Caire, A.Figliuzzi et V. Lelièvre : « Economie monétaire et financière. » ; Ed Bréal : 2006 ; P : 217.

³ B.Affilé ; C.Gentil. « Les grandes questions de l'économie contemporaine. Ed. L'Etudiant.2007. P :70.

⁴ S.Ikiemi. « Le Franc CFA d'où vient-il ? Où vat-il ? ». Ed. L'Harmattan 2010. P. 115.

⁵ M.Montoussé ; D.Chamblay. « 100 Fiches pour comprendre les sciences économiques. ». Ed.Bréal.2005.P.196.

⁶ B.Landais. « Leçons de la politique monétaire. ». Ed. De Boeck Supérieur. 2008. P.175.

La politique monétaire se résume donc aux actions mises en œuvre par les autorités monétaires afin de procurer à l'économie la quantité de monnaie nécessaire pour atteindre des objectifs qu'ils se sont fixés.

Les pouvoirs publics cherchent à atteindre les cibles finales qu'ils se sont fixées, tant à court terme qu'à long terme, par l'intermédiaire des moyens mis en œuvre dans le cadre de la politique économique. Ces cibles sont au nombre de quatre.

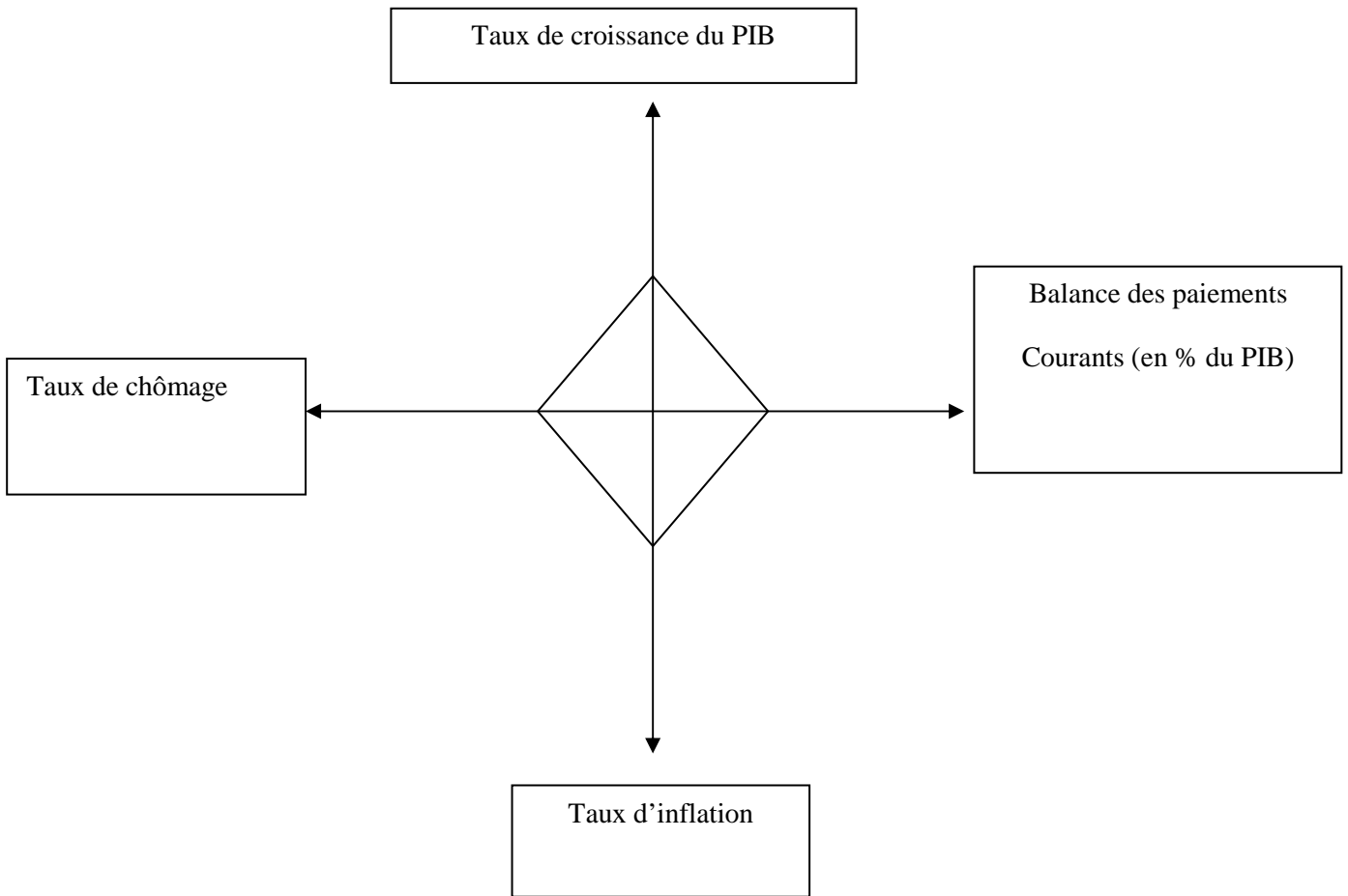
Ils sont synthétisés à travers le carré magique développé par Kaldor.

bObjectifs finals :**

Selon le carré magique de N. Kaldor, la théorie économique distingue quatre objectifs de la politique économique : croissance économique, équilibre extérieur, plein emploi et maîtrise de l'inflation. Le carré magique représente la situation optimale, celle où les quatre objectifs ont été simultanément atteints.⁷

⁷ A.N'Gakosso. « Corruption, Fraude, Evasion Fiscale et croissance. ». Ed.L'Harmattan.2009. P : 60.

Figure N°III.1 : Le carré magique de N. Kaldor



Source : Monnaie et financement de l'économie ; Marie de Laplace ; Ed Dunod : 2003 ; P : 118.

La situation représentée par « le carré magique », cependant, est quasiment impossible à atteindre compte tenu que les quatre objectifs peuvent s'opposer, et la poursuite simultanée de ces quatre objectifs est souvent conflictuelle.⁸ Par exemple, une politique de relance de la

⁸ P.Cliche. « Gestion budgétaire et dépenses publiques : description comparée des processus, évolution et enjeux budgétaires du Québec. » ; Ed. Presse de l'Université du Québec. 2009. P : 58

croissance, afin de parvenir à des créations d'emploi peut induire une hausse des prix, si l'offre de biens et services ne s'adapte pas instantanément à la demande. Par conséquent, les autorités peuvent privilégier un ou plusieurs objectifs.

Chaque époque, la politique monétaire appliquée dépend des théories dominantes et du contexte économique.

C'est ainsi qu'il existe une controverse entre keynésiens et monétaristes pour déterminer si l'objectif le plus important de la politique monétaire est la croissance du revenu national ou la maîtrise de l'inflation. Pour les représentants du monétarisme, comme nous l'avons vu au chapitre précédent, la seule cause de l'inflation est la hausse inconsidérée de la masse monétaire dans l'économie, dont l'évolution, supérieure à celle du revenu national, a pour conséquence immédiate la hausse des prix. Cet accroissement indu de la quantité de monnaie est néfaste pour la croissance parce qu'il oblige à lutter contre l'inflation en ralentissant l'activité économique. Pour les keynésiens, en revanche, la cause de l'inflation n'est pas nécessairement monétaire et une hausse importante de la quantité de monnaie ne produit pas automatiquement de l'inflation. Elle peut contribuer à créer du pouvoir d'achat supplémentaire dans une économie où les capacités de production sont en partie inemployées pour cause de chômage et de faible augmentation des revenus. Dans certains cas, la politique d'accroissement de la masse monétaire peut provoquer une stimulation de l'activité économique et être ainsi justifiée a posteriori, sans pour autant qu'une quelconque hausse des prix ne se manifeste. Keynes n'était pas un partisan inconditionnel de ce type de politique, mais il estimait que les variations de la masse monétaire et des taux d'intérêt n'étaient pas centrales pour expliquer les comportements des entrepreneurs, qui fondent en fait leurs choix d'investissement sur des anticipations sur l'activité économique et non sur le coût de l'investissement. La plupart des grandes banques centrales, aujourd'hui indépendantes des pouvoirs politiques privilégient une vision monétariste en s'assignant comme objectif principal la lutte contre l'inflation. Pour la politique monétaire, l'objectif principal doit être d'atteindre et de **maintenir la stabilité des prix**. Ce n'est pas parce que la stabilité des prix est plus importante que les autres objectifs de la politique économique. Mais c'est le seul objectif qu'il est possible d'atteindre grâce à la politique monétaire.⁹

En pratique les autorités monétaires ne disposent pas d'instrument permettant d'agir directement sur l'objectif final. Donc pour l'atteindre ils doivent fixer des objectifs intermédiaires liés à l'objectif final.

⁹ B.Landais : « Leçons de politique monétaire » ; Ed De boeck 2008 ; P :175

cObjectifs intermédiaires :**

C'est pour cela que les objectifs intermédiaires sont des objectifs indirects étroitement liés à l'objectif final, mais se prêtant à un meilleur contrôle de la part de la banque centrale. Ils sont une variable monétaire, servant de « cible » aux autorités monétaires, qui doit remplir trois conditions : (a) être mesurable et rapidement connue par les autorités monétaires (disponibilité statistique) ; (b) être reliée avec la ou les variables retenues comme objectif final ; (c) être contrôlée directement ou indirectement par les autorités monétaires au moyen des instruments dont celles-ci disposent. ¹⁰

2-Différents ciblage :

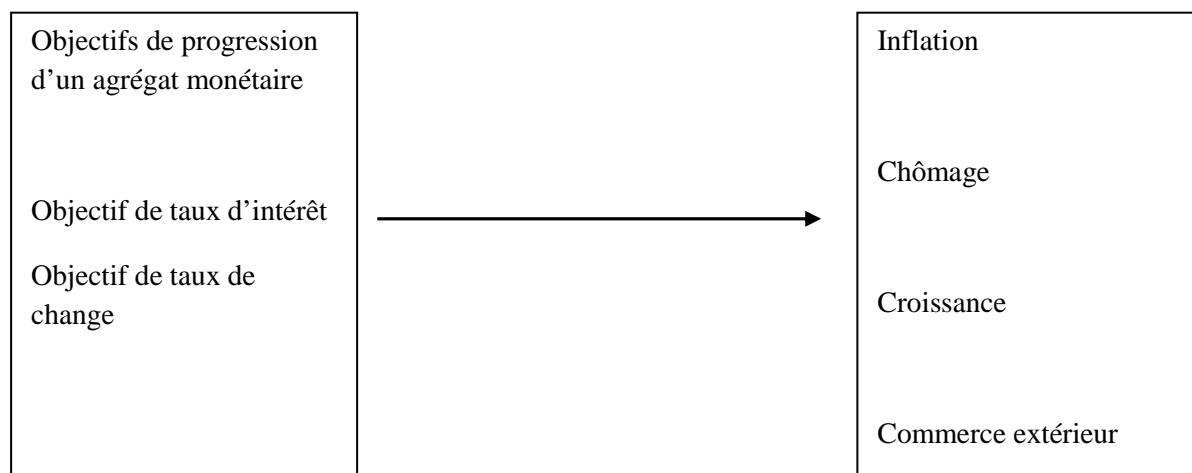
Les diverses expériences qui ont marqué l'histoire de la conduite des politiques monétaires, partout dans le monde, ont mis principalement en évidence trois objectifs intermédiaires ont été proposés dans la littérature économique et utilisés en pratique :

- le ciblage du taux de croissance de la masse monétaire
- le ciblage du taux de change
- le ciblage du taux d'intérêt

Plusieurs pays ont opté pour ces régimes monétaires au cours des années soixante-dix et au début des années quatre-vingt. Voir Figure suivante :

¹⁰ D.Philon : « la monnaie et ses mécanismes ». ; Ed Casbah : 2004 ; P : 87.

Figure n°III.2: les objectifs de la politique monétaire



Source : Economie général : BTS, IUT, AES Ecole de commerce ; Ed Dunod : 2001 ; P : 195.

Voyons d'abord ce que sont la notion de ces cibles.

a-Ciblage des agrégats monétaires :**

A la suite du développement du monétarisme dans les années 1970, certains pays ont adopté une politique monétaire basée sur un ciblage de la croissance des agrégats monétaires. La masse monétaire dans une optique monétariste doit croître au même rythme que le produit national. Si la masse monétaire est sous contrôle, alors l'inflation est stable.¹¹

Le ciblage des agrégats monétaires est fondé sur la notion qu'à long terme, la croissance des prix est liée à la croissance de la masse monétaire. Il consiste donc à prendre un agrégat monétaire comme objectif intermédiaire de la politique monétaire pour assurer la stabilité des prix

L'objectif intermédiaire est ici quantitatif.

Les agrégats monétaires constituent un bon objectif intermédiaire car les autorités monétaires peuvent l'influencer à l'aide d'instruments dont elle dispose. Mais quel agrégat monétaire choisir ?

¹¹ N.K.Tshiani. « Vision pour une monnaie forte : plaidoyer pour une nouvelle politique monétaire au Congo. ». Ed. L'harmattan. 2008. P.36

Pour choisir cet agrégat, il faut d'abord qu'il mesure l'ensemble des liquidités dont disposent les agents économiques. (Il faut distinguer la monnaie qui est liquide, des placements que l'on ne peut pas transformer en monnaie sans perte de valeur.).

Aujourd'hui, c'est le rythme de progression de M_3 que les autorités monétaires décident de suivre. La redéfinition des agrégats Français et Européen a aboutit au choix d'un nouvel agrégat de contrôle devenu depuis 1985-1986, l'objectif intermédiaire, M_3 .¹²

Cet agrégat, (M_3 regroupe l'ensemble des actifs qui constituent de la monnaie ou des proches substituts de la monnaie), constitue un bon objectif intermédiaire dans la mesure où l'objectif final qui est la stabilité des prix suit de façon satisfaisante le comportement de l'objectif intermédiaire que représente M_3 . Si les autorités monétaires décident de suivre le rythme de sa progression c'est parce qu'elles supposent que la quantité de monnaie à pour finalité d'acquérir des biens et services.

Donc, tout accroissement de la quantité en circulation induira une augmentation de la demande de biens et services. Si la demande de biens et services excède l'offre, alors peuvent survenir certains déséquilibres. En effet, dans la mesure où l'offre de biens et services n'est pas parfaitement élastique (elle ne s'adapte pas instantanément à la demande), l'excès de demande de biens et services peut se traduire par une inflation et/ou une augmentation des importations.¹³

M_3 doit augmenter d'une manière suffisante pour pouvoir faire face à l'accroissement des biens et services mis à la disposition des agents économiques, mais pas trop afin de ne pas alimenter l'inflation.

La BCE se donne pour objectif intermédiaire une augmentation de 4.5 % de M_3 pour une prévision de croissance économique de 2.5 % et d'inflation de 2%.

Après avoir déterminé cet objectif, il convient de fixer sa cible et de désigner les dispositifs de la politique monétaire permettant d'atteindre l'objectif prédéfini. Comment calculer cet objectif de 2 % d'inflation.

Nous partons de l'équation quantitative de Fisher :

$$MV = PT$$

Où M est le stock monétaire, V la vitesse de circulation, p les prix et y le PIB réel.

Ecrivons cette équation en variation en prenant la dérivée par rapport au temps, nous aurons

$$M = P + Y - V$$

La fixation d'un objectif d'offre de monnaie signifie que les autorités détiennent le taux de croissance du stock monétaire, M, de manière à rencontrer l'objectif ultime d'inflation, P.

¹² M. Mourgues : « Macroéconomie monétaire » ; Ed Economica : 2000 ; P : 253.

¹³ M. Delaplace : « Monnaie et financement de l'économie. » ; Ed : Dunod : 2003 ; P : 120

cette démarche nécessite une estimation du taux de croissance de l'out put, Y, ainsi que de la vitesse, V. Supposons, qu'on estime croissance annuelle de l'out put à 2% et que la vitesse est considérée comme constante. Selon l'équation ($M=P+Y+V$), pour atteindre un objectif d'inflation de 2%, le stock monétaire devrait croître à un rythme de 4%.¹⁴

Ce régime permet aux Banques Centrales de poursuivre une politique monétaire autonome et de répondre aux chocs de l'économie domestique.

Pour être utilisé en tant qu'objectif intermédiaire de politique monétaire, un agrégat monétaire devrait satisfaire au mieux les quatre critères suivants :

1-Il devrait être aussi peu sensible que possible à la variation des taux d'intérêt....

2-Sa demande devrait être suffisamment stable (en tout cas sa demande dans le long terme). Cette condition est nécessaire pour que les signaux émis par l'agrégat soient déchiffrables et pour permettre d'estimer la valeur de référence compatible avec la stabilité des prix.

3-Le lien entre la création monétaire et la stabilité des prix future doit être statistiquement établi est relativement stable.

4-Enfin, l'agrégat devrait être contrôlable par la Banque centrale.

Si seules les trois premières conditions ci-dessus sont remplies de façon satisfaisante, l'agrégat monétaire ne peut plus jouer totalement le rôle d'un objectif intermédiaire.¹⁵

Le niveau de crédibilité et de transparence de ciblage monétaire est beaucoup plus élevé que celui de la politique du taux de change (exposé ultérieurement) dans la mesure où il traduit une responsabilité exclusive de la banque centrale envers l'objectif de stabilité des prix. D'autre part, ce régime monétaire évite tout problème d'incohérence temporelle du fait que le suivi de l'objectif intermédiaire permet d'ancrer les anticipations des agents économiques.

Parmi les inconvénients de ce régime:

- mal compris du public,
- la relation entre la croissance de la masse monétaire et l'inflation est au mieux fragile,
- la variation de la masse monétaire n'influence la croissance des prix que dans le très long terme,
- il est difficile de trouver un agrégat qui soit approprié à cibler.

¹⁴ P.DE Grauwe. «Economie de l'intégration monétaire. ». Ed De Boeck supérieur.1999.P.193

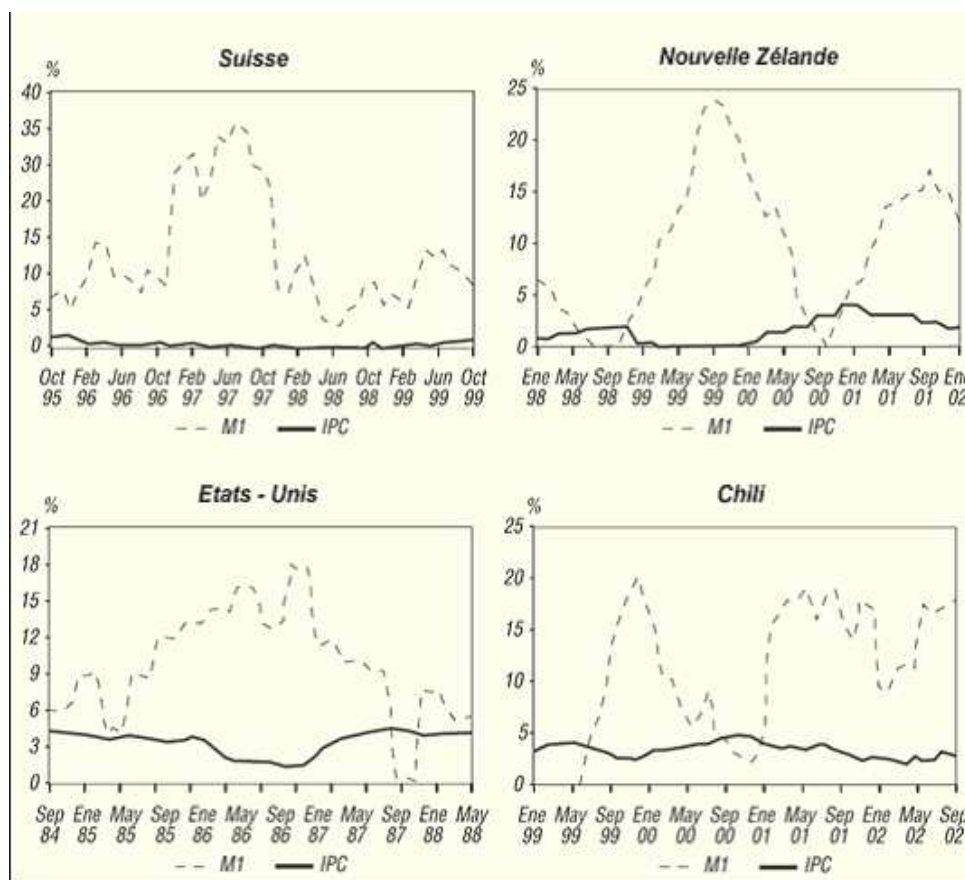
¹⁵ N.K.Tshiani. « Vision pour une monnaie forte : plaidoyer pour une nouvelle politique monétaire au Congo. ». Ed L'Harmattan 2008.P.75

Ce type de régime est adapté aux environnements qui jouissent d'une relation stable et prévisible entre l'inflation et l'agrégat monétaire qu'on cible ; Pour les pays en transition, l'implantation de ce régime est difficile à appliquer vu la relation fragile de l'offre de la monnaie et l'inflation.

Empiriquement, lorsqu'on observe l'évidence internationale de l'évolution des agrégats monétaires, on remarque la faible corrélation entre cette variable et l'évolution de l'inflation. La relation de l'augmentation des agrégats monétaires et de l'inflation, pour un période longue d'inflation faible est presque nulle.

La masse monétaire comme l'objectif intermédiaire n'est pas la meilleure stratégie monétaire. Les évidences théoriques et empiriques démontrent que, malgré sa relation sur le long terme avec l'inflation, la monnaie est une variable dont sa demande est très volatile, imprévisible et complexe. (Mais cette conclusion n'est pas toujours vérifiée comme on le verra dans la partie II, chapitre III intitulée : Etudes empiriques). Voir figure III.3.

Figure n°III.3: Le ciblage des agrégats monétaires dans quelques pays



Source : De Gregorio J. (2003) in mémoire Gonzalo Grebe : La politique monétaire du chili et le ciblage d'inflation, L'origine, le fonctionnement et le résultat ; P : 18.

Actuellement, le recours privilégié aux agrégats monétaires et largement tombé en désuétude, notamment en raison de l'instabilité du lien entre mesure de M_3 , les taux d'intérêt à court terme et l'inflation. Toutefois, un tel agrégat est encore l'une des composantes-clefs de la stratégie actuelle de la BCE. ¹⁶

b** - Le ciblage du taux d'intérêt :

Le taux d'intérêt peut être défini comme le pourcentage par lequel il faut multiplier une somme de monnaie pour obtenir l'intérêt, ce dernier représentant « le prix de location » de cette somme de monnaie. En d'autres termes, le taux d'intérêt permet de déterminer le prix à payer pour pouvoir consommer un bien futur déjà dans le présent... ¹⁷

¹⁶ P.Kauffmann. « L'Union Monétaire Européenne. ». Ed Presses Universitaires de Bordeaux.2008.P.153

¹⁷ D. Biederman : « Comportement des taux d'intérêt réels dans un environnement international en régime de changes flexibles » ; Ed Librairie Doz 1990 ; P : 14.

La banque centrale utilise le taux d'intérêt comme objectif intermédiaire car d'une part : ils sont facilement mesurable, et d'autre part : leur niveau, mais aussi leur évolution, influencent les comportements des agents économiques tant en matière de consommation et d'épargne, qu'en ce qui concerne le choix des détenteurs de capitaux entre investissements et placements.¹⁸ Si les taux d'intérêt sont élevés c'est les placements financiers et l'épargne qui augmentent. Si par contre les autorités font baisser les taux d'intérêt l'investissement et la consommation vont être favorisés. Si l'objectif et la lutte contre l'inflation ils vont donc se fixer comme objectif intermédiaire l'augmentation des taux d'intérêt de manière à faire diminuer la demande des biens et services.

Le seul inconvénient et que les autorités monétaires ne peuvent pas déterminer un taux précis car ce sont les mécanismes du marché monétaire qui déterminent, selon l'offre et de la demande de monnaie, le niveau des taux d'intérêt qu'ils soient à court terme ou à long terme.

Mais, le bon emploi de la politique monétaire pour maîtriser l'inflation dépend aussi du genre de régime de change mis en application dans un pays.

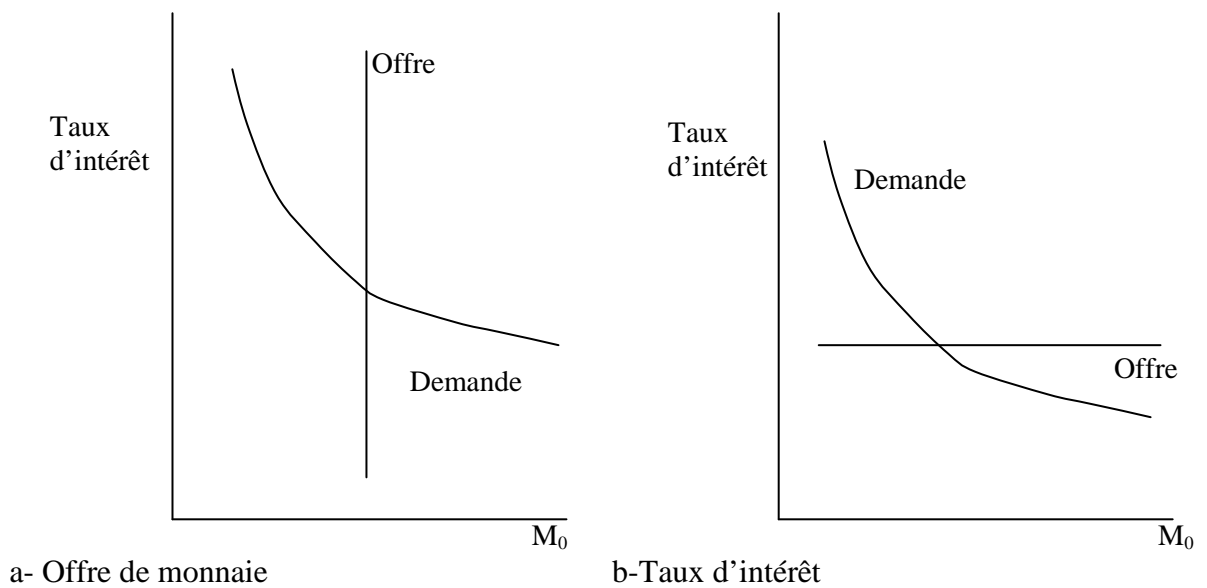
***Limites des agrégats monétaires et des taux d'intérêt :

Il est impossible de contrôler la masse monétaire et le taux d'intérêt en même temps, car se sont deux variables contradictoires.

Car la demande de monnaie est fonction de son pouvoir d'achat. La demande nominale de monnaie dépend du niveau des prix P et de la demande réelle de monnaie $L(Y,i,c)$. Vu le niveau des prix, la banque centrale est confronté à la courbe de demande voir Figure suivante :

¹⁸ J.L.Baily ; collectifs. « Economie monétaire et financière. ». Ed. Bréal.2006.P.220.

Figure n°III.4 : Les procédures de politique monétaire



Source : « Macroéconomie : une perspective européenne. ». M. C. Burda. ; C.Wyplosz. ; Ed De Boeck supérieur.2003 p.205.

Nous remarquons que si la banque centrale conduit l'offre de monnaie (a) elle est obligé d'accepter un tau d'intérêt qui marche avec le comportement des agents . Mais si elle opte pour le taux d'intérêt (b), elle lâche le contrôle de l'offre de monnaie. La banque centrale peut manipuler l'une des variables mais pas les deux.

c-Le ciblage du taux de change :**

Le taux de change est un objectif fréquemment utilisée. Tout comme la masse monétaire, le taux de change est en relation étroite avec le taux d'inflation.

Le taux de change est habituellement défini comme le prix de la monnaie étrangère en termes de la monnaie nationale.¹⁹

Il existe deux régimes de change :

- régime de change fixe
- régime de change flottant ou variable.

¹⁹ R.E.Caves, J.A. Frankel, R. Winthropes Jones: «Commerce et paiements internationaux » ; Ed De Boeck Supérieur : 2002 ; P : 348.

***dans un système de taux de change fixe les monnaies ont une valeur officielle. C'est la Banque centrale qui vend ou achète la monnaie pour pouvoir maintenir sa parité. Si cela n'a pas lieu, elle procède à une dévaluation ou réévaluation de sa monnaie selon la situation économique. En cas de dépréciation, à court terme il y a inflation en raison de la hausse des produits importés.

*** Dans un régime de changes flexibles ou flottants, le taux de change est librement déterminé par l'équilibre de l'offre et de la demande sur les marchés des devises. A la différence des changes fixes, la Banque Centrale n'intervient pas pour influencer le cours de change de la monnaie nationale. Les prix relatifs des devises seront déterminées par les achats et ventes des importateurs, des industrielles, des placements financiers des ménages etc. Ces prix relatifs des monnaies ou cours de change vont évoluer selon le principe de la parité du pouvoir d'achat.²⁰

Au cours des années soixante-dix, plusieurs pays ont adopté la politique de ciblage du taux de change. Ce régime a réussi dans un premier temps à assurer la stabilité des prix mais uniquement sur le court terme.

Une étude faite sur l'évolution de l'inflation entre 1960 et 1990 dans plusieurs pays industrialisés et certains pays en développement. (Voir tableau régime du taux de change et inflation dans les pays industrialisés).

L'étude constate en effet que les pays dotés d'un régime quelconque de taux de change fixe ont en général enregistré des taux d'inflation plus faible et moins variables que les pays appliquant un taux de change flexible. Toute fois les meilleurs résultats en matière d'inflation ont été surtout observés dans les pays qui n'ont que rarement ou pas du tout ajustés leur taux de change fixe. Les pays qui ont fréquemment modifié leur parité de change n'ont tiré aucun avantage de l'ancrage de leur taux point de vue de l'inflation.²¹

²⁰ O.Kaba : « macroéconomie moderne. » ; Ed L'Harmattan 2007 ; P : 153.

²¹ International Monetary Fund. « World Economic Outlook. ». October, 1996. P.114

Tableau n° III.1: Régime du taux de change et inflation dans les pays industrialisés.

Régime du taux de change	Inflation moyenne	Volatilité de l'inflation
	(Ecart par rapport à la moyenne mondiale annuelle, en pourcentage)	
	Tous les pays	
Rattachement de la monnaie	-0.6	-0.9
Ajustement peu fréquent	-1.1	-1.5
Ajustement fréquent	3.3	0.2
Régime intermédiaire	5.5	2.6
Flottement	7.2	1.4
Flottement pur	-0.9	-0.8
	Pays à Revenu élevé et à revenu intermédiaire	
Rattachement de la monnaie	-1.9	-2.3
Ajustement peu fréquent	-0.4	2.2
Ajustement fréquent	5.2	-0.1
Régime intermédiaire	4.0	4.4
Flottement	6.6	6.8
Flottement pur	8.8	17.4
	Pays n'appliquant pas de contrôle des mouvements de capitaux	
Rattachement de la monnaie	-1.8	-3.0
Ajustement peu fréquent	-2.1	-4.1
Ajustement fréquent	-3.1	0.1
Régime intermédiaire	-3.0	--
Flottement	-3.8	-6.0
Flottement pur	-8.0	-6.1

Source : International Monetary Fund. « World Economic Outlook. ». October, 1996. P.114

Lorsqu'une banque centrale cible un taux de change donné, elle essaie à travers des variations du taux d'intérêt et d'interventions sur le marché des changes, d'« importer » de l'inflation du pays d'ancrage, ce pays ayant une grande crédibilité anti-inflationniste et connaît donc une inflation faible. Cette importation est l'avantage fondamental de ce régime. L'autre avantage est que c'est un régime aisément compris du grand public.

La version la plus courante du ciblage du taux de change est le « peg » du taux de change où l'on fixe le taux de change de la monnaie domestique au taux de change de la monnaie d'un ou de plusieurs pays. En règle générale, le pays d'ancrage est un grand pays qui affiche un faible taux d'inflation et qui a des échanges mutuels importants. Les politiques d'ancrage réel (crawling peg), tiennent compte du fait qu'un pays en retard connaît une croissance plus forte que le pays de référence et subit donc une inflation supérieure. L'ancrage réel permet une dépréciation du taux de change en fonction de l'écart de l'inflation avec la monnaie de référence, mais le maintient en parité du pouvoir d'achat. Une faiblesse ainsi contrôlée et limitée ne constitue plus un handicap car elle peut être anticipée et intégrée dans le calcul des agents. Malgré les efforts des pays à monnaies faibles, leur sort reste cependant largement dépendant du climat monétaire international ; ils sont les premières victimes de l'instabilité liée à l'insuffisante coopération monétaire internationale.²²

La politique d'objectif de change présente plusieurs avantages :

En premier lieu : elle permet de contrôler l'inflation en liant la hausse des prix des biens échangés internationalement dans l'économie nationale à celle qui est observées dans le pays ancre. Il en est ainsi parce que les prix de ces biens, exprimés en monnaie étrangère (généralement en dollars), sont fixés sur les marchés mondiaux.

En deuxième lieu : l'objectif de change fournit une règle automatique pour la conduite de la politique monétaire permettant d'atténuer, voir de résoudre, le problème de l'incohérence temporelle. En effet, il oblige les autorités à resserrer la politique monétaire quand la monnaie nationale a tendance à se déprécier et à l'assouplir dans le cas contraire, de sorte que toute politique monétaire discrétionnaire est exclue. Par conséquent, ce régime évite à la banque centrale de tomber dans le piège de l'incohérence temporelle consistant à rechercher une expansion de la production et de l'emploi à court terme en menant une politique monétaire expansionniste.

En troisième lieu : Ce régime à l'avantage d'être transparent est compréhensible par tous. Il est facile de rallier l'opinion publique à l'objectif d'une « monnaie saine ».²³

²² M.Montoussé ; Luc simula ; laurent simula. « 20 dissertations d'analyse économique et historique des sociétés contemporaines . ». Ed Bréal.2004.P.79

²³ F.Mishkin. « Monnaie, Banque et marchés financiers. ». Ed. Pearson Education France.2010.P.744.

Le ciblage du taux de change par ces différentes alternatives ne permet pas d'assurer la stabilité des prix sur le long terme. Il génère des contraintes lourdes pour l'économie, ce qui peut affecter négativement la performance économique.

Vu l'importance capitale de l'objectif de stabilité des prix, le débat théorique s'est déplacé pour se concentrer sur la meilleure façon de l'atteindre. Considérons maintenant les divers instruments dont disposent les autorités monétaires pour agir sur la quantité de monnaie disponible.

B- Les instruments et les canaux de transmission de la politique monétaire :

La politique monétaire est l'ensemble des moyens mis en œuvre pour déterminer la croissance de la masse monétaire. Une politique monétaire restrictive est meilleure qu'une politique monétaire expansive car elle maîtrise mieux le taux d'inflation vers des niveaux bas.

Puisque la masse politique monétaire consiste à réduire ou accroître le degré de la masse monétaire, il lui faut donc un ensemble d'instrument direct ou indirect.

1- les instruments :

- politique des réserves obligatoires
- politique des taux d'escompte
- politique de l'open Market
- l'encadrement du crédit

a-politique des réserves obligatoires :**

Il s'agit d'une réglementation qui impose aux établissements de crédits de maintenir des avoirs à l'institut d'émission sous la forme de dépôts non rémunérés proportionnels à la monnaie scriptural qu'ils gèrent. ²⁴

Les réserves obligatoires sont des avoirs liquides, constitués en général de monnaie centrale, que les banques doivent conserver dans leurs actifs. Elles ont le même impact sur la liquidité bancaire qu'un retrait de billet. Si la banque centrale accroît son taux de réserves obligatoires, la quantité de monnaie centrale s'accroît pour les banques qui doivent en permanence maintenir leur compte à la Banque Centrale. Du côté cela va faire diminuer la marge bénéficiaire des banques de seconds rangs puisque la monnaie centrale est procurée par voie de refinancement (elle coûte chère). Pour éviter une perte de bénéfice elles doivent élever le coût de

²⁴ J.D Lecaillon, J.M Le Page, C.Ottavj : « Economie contemporaine : Analyse et diagnostics » ; Ed De Boeck supérieur 2002 ; P : 287.

crédit. A terme, le coût du crédit s'élevant, la Banque Centrale espère ainsi voir la demande de crédit diminuer et la croissance de la quantité de monnaie en circulation se ralentir. .²⁵Toute hausse du coefficient de réserves obligatoires réduit le multiplicateur monétaire et donc l'offre de monnaie.

En tant qu'instrument de politique monétaire les réserves obligatoires ont pour objectif final de limiter la liquidité bancaire et par là la capacité des banques à transformer leurs disponibilités en crédit.

De nos jours, la modification du coefficient des réserves obligatoires est le moins utilisés des instruments de la politique monétaire.

b-Politique du taux d'escompte :**

Le réescompte consiste pour une Banque Centrale à refinancer les créances que les banques détiennent sur leur clientèle à un taux fixe connu d'avance. Il est important car il a une grande influence sur la gestion des banques de second rang car sa valeur détermine le taux d'intérêt que ces banques demandent aux clients pour toutes opérations de crédits.

C'est par la manipulation de ce taux d'escompte que la Banque Centrale agit sur la quantité de monnaie en circulation. Ceci en jouant sur la différence entre taux de crédit et taux de réescompte. Si la banque centrale veut diminuer les crédits accordés, elle doit augmenter le taux de réescompte. Par là elle va renchérir le coût de la monnaie centrale qui induit à une augmentation du taux d'intérêt qui lui-même peut induire à une augmentation des prix de la part des producteurs (puisque le coût des prêts est onéreux).²⁶

Mais cet instrument (taux de réescompte) présente des limites. Il ne permet pas aux autorités monétaires de contrôler la quantité de monnaie en circulation car elles sont passives et ne peuvent pas refuser de réescompter des créances.

c-politique de l'Open Market :**

L'open market est une politique indirecte qui consiste pour la Banque Centrale à agir sur le taux d'intérêt, selon les objectifs qu'elle s'est donnée. Par cette action elle intervient sur le marché monétaire par l'achat ou la vente des titres de la dette publique. En achetant des titres, elle crée de la monnaie en les mettant à son actif ; en les vendant elle « détruit » de la monnaie²⁷

Nous pouvons distinguer deux effets dans la politique de l'open market :

²⁵ M.Delaplace : « Monnaie et financement de l'économie. » ; Ed Dunod 2003 ; P :139.

²⁶ M.Montoussé. « analyse économique et historique des sociétés contemporaines. ». Ed. Bréal.2007. P.240.

²⁷ P.Dupriez, C.Ost : « L'économie en mouvement : outils d'analyse de la conjoncture ». Ed De Boeck Supérieur 1996 ; P : 254.

--*l'effet quantité* : lorsque la banque achète des titres, la conséquence est une augmentation de la liquidité ; lorsqu'elle vend des titres, il y a destruction de monnaie centrale, donc réduction de la liquidité sur le marché monétaire. L'effet quantité s'exerce d'abord sur la liquidité des banques ce qui a ensuite, une influence sur l'évolution de la masse monétaire par le jeu du multiplicateur de crédit. A la différence de la politique de l'escompte qui suit l'évolution de la masse monétaire, puisque l'essentiel de la monnaie est créée par les banques commerciales, la politique de l'open market précède l'évolution de la masse monétaire en donnant aux banques la capacité d'émettre de la monnaie supplémentaires.

--*L'effet prix* : peut être aisément saisi. Lorsque la banque centrale offre ou demande des effets, elle fait du même coup varier le prix d'équilibre du marché. En provoquant des modifications de cours, elle fait varier les rendements des titres concernés et par conséquent le taux du marché.²⁸

Les instruments que nous venons de citer peuvent être liés mais ne sont pas toujours compatibles entre eux. Par exemple dans une période de stagflation ou en doit favoriser l'investissement par le biais d'une baisse du taux d'intérêt cela peut induire à une croissance monétaire impliquant une inflation. Par ailleurs une politique monétaire restrictive ne peut causer qu'une hausse du taux d'intérêt qui réduira l'investissement.

d-l'encadrement du crédit :**

L'encadrement du crédit est une technique qui limite par voie réglementaire la progression de la source essentielle de la création monétaire, les crédits à l'économie. L'institut d'émission fixe les normes de progression dont le non respect par les établissements de crédit se traduit par des pénalités, comme l'obligation de constituer des réserves supplémentaires à des taux dissuasifs qui élèvent considérablement le coût de la liquidité bancaire.²⁹L'avantage de cette méthode est qu'elle a la faculté de limiter le crédit sans accroître les taux d'intérêt, et par là ne pas peser sur les charges financières des entreprises. Mais à l'inconvénient d'entraver la concurrence entre les banques. Cette politique a été abandonnée par plusieurs pays.

La relation instruments, objectifs intermédiaires et objectifs finals ne peut se réaliser sans l'existence de canaux de transmissions. Car ils sont la voie par laquelle les instruments à la disposition d'une banque centrale modifient les comportements des agents dans le but d'atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés.

2-les canaux de transmission :

²⁸ J.Baily, G.Caire, A.Figliuzzi et V. Lelièvre : « Economie monétaire et financière. » ; Ed Breal : 2006 ; P : 228.

²⁹ J.D.Lecaillon ; J.M. Le Page ; C.Ottavj. « Economie contemporaine. Analyse et diagnostic. ». Ed. De Boeck Supérieur. 2008. P.287.

La littérature identifie plusieurs sortes de canaux de transmissions de la politique monétaire :

- le canal du taux d'intérêt
- le canal des prix et des autres actifs :
 - **le canal des prix des actions et le « q » de Tobin
 - **le canal du taux de change
 - **le canal de l'immobilier
- le canal du crédit :
 - **le canal du prêt bancaire
 - **le canal du bilan.

a-le canal du taux d'intérêt :**

Le canal du taux d'intérêt (c'est-à-dire par le prix du crédit) est l'un des principaux mécanismes de transmission de la politique monétaire. Il nous renvoie au modèle Keynésien traditionnel. Il montre comment la variation du taux directeur est susceptible d'affecter la sphère réelle, cette interaction se fait par le biais des décisions d'investissement et de consommation des ménages et des entreprises via le coût du capital. Une expansion monétaire conduit à une baisse du taux d'intérêt, à une relance de l'investissement. A court terme, la hausse de l'investissement se traduit par un effet multiplicateur sur la demande des biens et services.... En présence de rigidité des prix, une baisse du taux nominale entraîne une baisse du taux réel ; l'impact d'une variation du taux d'intérêt à court terme sur le taux directeur à long terme dépend des anticipations. En effet, le taux d'intérêt à long terme s'interprète comme une moyenne des taux courts futurs anticipés. Si la politique monétaire poursuit de façon crédible la stabilité des prix, une expansion monétaire ne sera pas interprétée comme un relâchement de la discipline et ne se traduira pas par une hausse des anticipations inflationnistes ; la baisse du taux court entrainera donc une baisse du taux long. ³⁰

La variation du taux d'intérêt a divers impacts que l'on regroupe en trois sortes :

- l'effet de substitution
- l'effet de revenu
- l'effet de richesse

³⁰ A.Benassy-Quéré ; B.Coeuré ; P.Jacquet ; J.Pissani-Ferry : « Politique économique » ; Ed :DeBoeck Supérieur ; 2004 ; P :234.

***l'effet de substitution : une variation du taux d'intérêt va provoquer une révision de l'arbitrage dépense/épargnes des agents. Une hausse du taux d'intérêt aura pour conséquence d'inciter les agents à épargner ou à faire des placements sur les marchés financiers, plutôt qu'à consommer et investir. ³¹Cette hausse des taux d'intérêt va renchérir le coût du crédit favorisant ainsi la rémunération de l'épargne à travers les taux créditeurs et exerce ainsi un effet de substitution qui affecte négativement la demande globale, notamment la consommation et l'investissement. Cette hausse va donc pousser les agents économiques à faire des placements moins liquides, plus rémunérateurs et plus difficilement mobilisables.

**l'effet de revenu : les variations des taux d'intérêt va se répercuter sur les revenus financiers des détenteurs de portefeuille ; donc une augmentation des taux d'intérêt va augmenter les revenus financiers des agents créanciers tandis que les agents débiteurs vont supporter une perte de revenu.

***l'effet de richesse : L'effet de richesse joue un rôle important, il a été mis en évidence par le modèle du cycle de vie de Modigliani en (1971).

L'effet de richesse trouve ses fondements théoriques dans le revenu permanent de Friedman. L'individu (ou le ménage) dispose d'une richesse, constituée de ses revenus salariaux, de son patrimoine financier (actions, obligations etc...) et non financier (immobilier). Cette richesse lui permet de dégager son revenu permanent (moyenne actuelle de ses revenus présents et futurs anticipés) sur lequel est fondée sa consommation. Dès lors tout choc affectant négativement la richesse de l'individu (eg.une baisse des prix des actions et /ou de l'immobilier) va réduire son revenu permanent et donc sa consommation. Si le choc négatif est transitoire –ou perçu comme tel- l'impact sur la consommation sera lui-même transitoire et de faible ampleur du fait de l'actualisation sur l'ensemble des revenus présents et futurs. En revanche si le choc négatif est perçu comme permanent (l'éclatement des bulles sur le marché boursier et immobilier), la réduction du revenu permanent sera importante, entraînant par là une réduction durable de la consommation. ³²

b -le canal des prix des autres actifs :**

³¹ J.Baily, G.Caire, A.Figliuzzi et V. Lelièvre : « Economie monétaire et financière. » ; Ed Breal : 2006 ; P : 217.

³² G.D Lankoandé ; N.Thiambiano : « Crise financière et économique internationale: analyses théoriques et empiriques et implications pour le continent africain ». ; Ed : L'Harmattan 2010 ; P : 38

Le deuxième canal de transmission est celui de la théorie du canal des cours des prix d'actifs, comme le prix des actions, des obligations du taux de change ou des biens immobiliers.

**le canal des prix des actions et le « q » de Tobin :

Selon les théories qui abordent ce canal, la politique monétaire affecte la valeur boursière de l'entreprise et par là ces investissements par le biais de ces effets sur la valorisation des actions. Une politique monétaire restrictive pousse les agents économiques à céder leurs actifs non financiers, pour reconstituer leurs encaisses monétaires. Cela va provoquer une baisse de la demande d'actions induisant à une diminution de la valeur boursière de l'entreprise et réduisant ainsi l'investissement. La rentabilité de l'investissement est calculée par le « q » de Tobin.

D'après la théorie du coefficient de « **q** » de **Tobin**, la politique monétaire affecte l'économie par le biais de ces effets sur la valorisation des actions. Tobin définit le coefficient « q » comme le rapport entre la valeur boursière des entreprises et le coût de renouvellement du capital.³³

Selon Tobin :

-Si « q » < 1, le capital nouveau coûte trop cher par rapport à la valorisation boursière du capital existant : mieux vaut acheter une entreprise sur le marché qu'investir. -Si « q » > 1, au contraire il est rentable d'investir, puisque les anticipations de profit contenues dans le cours boursiers dépassent le coût d'achat du capital. ³⁴

Dans si « Q » est élevée les nouveaux investissements sont peu onéreux par rapport à la valeur boursière des entreprises. Ces dernières peuvent émettre des actions à un prix élevé, comparé au coût d'investissement productif qu'elles réalisent, donc les dépenses d'investissements croissent. Mais si « q » est faible, il est donc plus rentable d'acheter une nouvelle entreprise à un prix avantageux et acquérir le capital existant que d'acquérir de nouveaux biens d'équipements.

** le canal du taux de change :

Le taux de change se base sur la relation décroissante entre taux d'intérêt et taux de change. La baisse des taux d'intérêt réels va réduire l'attraction des dépôts en monnaie nationale par rapport aux devises, ce qui va provoquer une dépréciation de la monnaie dans le pays. Cette dévalorisation va induire à une diminution des prix nationaux par rapport aux prix étrangers, ce qui entraîne une augmentation des exportations nettes (NX) et donc de la production globale..... le taux de change a aussi un effet direct sur le niveau des prix domestiques en influençant le prix des importations en devise nationale. Une dépréciation augmente l'indice des prix de bien de

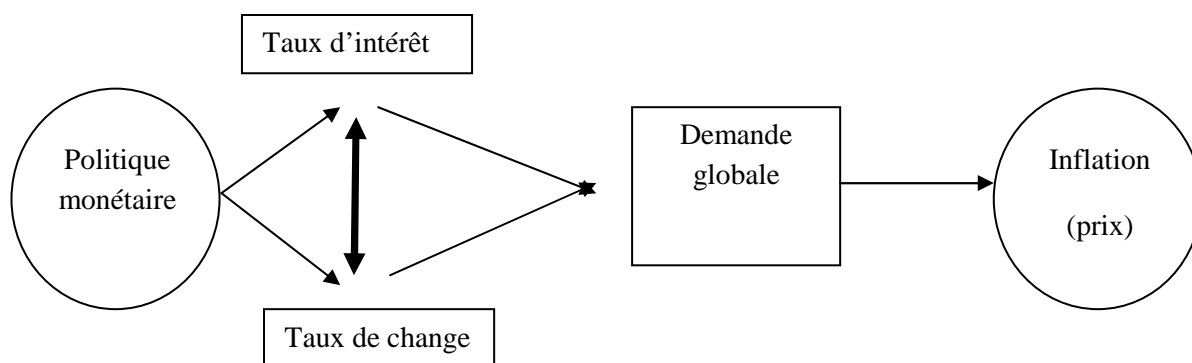
³³ D. Biederman : « Monnaie, Banque et marchés financiers. » ; Ed Pearson Education France : 2010 ; P : 834.

³⁴ J.P.Petit : « La bourse : rupture et renouveau » ; Ed Odile Jacob ; 2003 ; P :144.

consommation domestique. Les variations des taux de change modifient aussi les prix relatifs quand les salaires nominaux et les prix deviennent rigides, et ces effets du taux de change réel causent des effets de substitution entre les biens domestiques et étrangers, influençant ainsi l'ensemble de la demande globale. Comme les taux de change réagissent rapidement aux changements des taux d'intérêt, le canal du taux de change-inflation accélère l'impact de la politique monétaire sur l'inflation domestique. ³⁵

Ce processus de transmission de la politique monétaire sur l'économie est schématisé à la figure n°III.5 :

Figure n° III.5: Processus de transmission de la politique monétaire



Source : Pierre cliche. « Gestion budgétaire et dépenses publiques : description comparée des processus, évolution et enjeux budgétaires du Québec. ». Ed.Presse de l'Université du Québec. 2009. P.61.

** le canal de l'immobilier :

La théorie du « q » de Tobin s'applique aussi au domaine de l'immobilier puisque les prix des biens immobiliers représentent le capital. Une hausse du prix des logements qui accroît leur valeur par rapport au coût de renouvellement, aboutit à l'augmentation du coefficient du « q » de Tobin dans le secteur de l'immobilier résidentiel, ce qui stimule la production. De même, les prix des logements et des terrains sont un élément extrêmement important de la richesse qui s'accroît sous l'effet d'une hausse de ces prix, d'où une augmentation de la consommation. L'expansion monétaire, qui élève les prix des terrains et des logements par l'intermédiaire des mécanismes décrit précédemment, aboutit donc à une hausse de la demande globale. ³⁶

Donc le mécanisme de transmission de la politique monétaire agit également par le biais des canaux des prix de l'immobilier sur l'inflation.

³⁵ C. Peicuti : « Crédit, Déstabilisation et Crises » ; Ed L'Harmattan 2010 ; P : 18.

³⁶ F.Mishkin : « les canaux de transmission monétaire : leçons pour la politique monétaire » ; Bulletin de la banque de France ; N°27 Mars, 1996 ; P : 98.

c - le canal du crédit :**

Ce canal repose sur l'hypothèse qu'en raison d'une présence d'imperfection du marché du crédit et d'une substituabilité imparfaite entre les actifs et passifs bancaire et non bancaires, les banques peuvent amplifier d'une façon spécifique les effets de changement de la politique monétaire et par là l'inflation.

Le canal du crédit bancaire est divisé en deux sortes :

-le canal des crédits bancaires (ou approche du canal étroit de crédit)

-le canal du bilan (ou approche du canal large de crédit)

**** le canal des prêts bancaires:**

Les canaux du crédit sont apparus à la suite des travaux de **Ben Bernanke (1980)** qui se préoccupe du cycle des crédits bancaires et de leur relation avec la politique monétaire entreprise.

Ce canal est basé sur l'idée que les banques ont une implication particulière au sein du système financier. Car elles jouent un rôle spécifique dans la gestion des problèmes d'asymétrie d'information entre prêteurs et emprunteurs. (Il existe asymétrie d'information lorsque deux agents en relation ne disposent pas de la même information).

Par le biais du taux d'intérêt ce canal va agir de la manière suivante :

Une politique monétaire expansionniste, qui contribue à accroître les réserves et les dépôts bancaires augmente la quantité des prêts bancaires disponibles. Compte tenu du rôle spécifique des banques en tant que prêteurs à certaines catégories d'emprunteurs, cette augmentation du volume des prêts conduit à une hausse des dépenses d'investissements (et éventuellement de la consommation).³⁷

Au contraire, une politique restrictive va aboutir à une restriction des crédits puisqu'ils sont plus onéreux. Suite donc à une hausse du taux directeurs, les banques sont obligés à rationner les crédits donnés à certains types d'agents (surtout s'il s'agit de personnes physiques ou de petite entreprises,- le crédit est imparfaitement substituable aux autres actifs pour cette catégorie d'agents-). Cette restriction des crédits va gonfler les effets dépressifs sur l'économie.

**** le canal du bilan:**

Le déclin de l'importance du crédit bancaire a amené à introduire une seconde approche du canal du crédit, c'est le canal large du crédit ou canal du bilan. Ce dernier repose sur le fait que tous les financements externes sont des substituts imparfait au financement interne des entreprises. Les entreprises ont le choix entre un financement interne (autofinancement) et un

³⁷ F.Mishkin : « Monnaie , Banque et marchés financiers » ; Ed Pearson Education France ; 2010 ; P : 836.

financement externe qui est plus coûteux. ³⁸La différence de coûts entre ces deux modalités est appelée : prime de financement externe. Elle existe par l'existence d'asymétries d'informations entre le prêteur et l'emprunteur.

-les prêteurs ne sont pas aussi bien informés que l'entreprise qui emprunte sur la situation réelle de celle-ci et sur le risque des projets qu'elle veut financer.

-les prêteurs ne peuvent pas contrôler efficacement l'action des entreprises qui empruntent. Car elles peuvent adopter des projets qui peuvent affecter leurs capacités de remboursement.

C'est par le biais d'une hausse des taux d'intérêt que la situation financière et patrimoniale des agents emprunteurs va se dégrader, ce qui va augmenter le risque des banques ainsi que celle de tout créancier. La hausse des taux d'intérêt va diminuer le cours des actions et réduire la situation nette des entreprises (valeur du fond propre). La valeur de la garantie de l'emprunt va décroître. Les propriétaires dans ce cas là, - puisque la valeur des participations de l'entreprise ont diminué-, peuvent s'engager dans des projets d'investissement plus risqués, puisque leur risque propre de perte financière est réduit. Donc un créancier peut être poussé à octroyer moins de prêts.

La hausse des taux d'intérêt dégrade également la situation financière de l'entreprise. Tout simplement, l'augmentation de la charge d'intérêt, à un niveau d'endettement donné, peut provoquer des difficultés de trésorerie pour l'entreprise débitrice. Là encore, l'incitation à prêter des fonds dans un tel contexte peut être réduite. ³⁹

d- le canal des anticipations et les effets d'annonce :**

C'est à partir de 1990, que les Banques ont pris ce canal en considération. Les deux canaux précédents agissent même lorsque les anticipations des agents ne changent pas. Par contre, les effets d'annonce ont pour objectif d'agir sur les anticipations. Ces derniers influent sur le comportement des agents. Les Banques Centrales peuvent agir sur ces anticipations en envoyant des signaux aux agents. Elles vont diffuser l'information aux agents qui vont la traiter. Ayant l'information nécessaire, l'agent va l'intégrer dans son calcul anticipatif et ceci à partir de certaines données tel que l'évolution de l'inflation ou du PIB par exemple. La banque par ces annonces montre ses intentions :

-L'annonce de la hausse du taux d'intérêt permet aux agents de réviser l'inflation à la hausse.

-l'annonce de la baisse du taux d'intérêt est interprétée comme une volonté de soutenir la croissance. Les prévisions de la production seront donc à la hausse pour les entreprises.

³⁸ D.Philon : « La monnaie et ses mécanismes » ; Ed Casbah 2004 ; P :103

³⁹ S. Brana, M.Cazals : « La monnaie » ; Ed Dunod1997 ; P : 104

Néanmoins le canal des anticipations ne peut fonctionner correctement que si les annonces de la Banque Centrale apparaissent claires et cohérentes compte tenu de ses objectifs

Ainsi que le souligne J.P.Patat : la politique monétaire est donc devenue un subtil mélange où le « mésusage » compte au moins autant que l'action proprement dite. Cette crédibilité est donc importante dans la mesure où elle influe sur les anticipations des agents. Afin d'asseoir une telle crédibilité, la Banque Centrale indépendante doit avoir des objectifs claires, un accès à l'ensemble des informations nécessaires qu'elle transmet ensuite à l'ensemble des agents qui sont ainsi parfaitement informés. ⁴⁰

C'est par le biais de ces canaux que les changements apportés au taux directeurs font sentir leurs effets sur la demande et par là l'inflation. Cette dernière est tributaire du rapport entre le niveau de la demande globale des biens et des services dans l'économie et la capacité de produire. Dans automatiquement chaque fois que la demande globale change à la suite d'un changement de comportement suivant les canaux, la demande globale va influencer la production globale. (Si la demande excède la production, les prix seront à la hausse, donc la solution de la banque sera d'élever ses taux directeurs pour ralentir la croissance et éviter que l'inflation ne soit plus grande que ce qu'elle a été prévue).

Mais il ya un débat quant à l'importance des canaux de transmission. Pour les économistes qui considèrent que les marchés sont efficaces et concurrentiel c'est le canal des taux d'intérêt et des prix qui prime. Pour les keynésiens vu l'imperfection des marchés et l'asymétrie d'information le canal du crédit reste le plus important. Pour ce qui donne une importance au Banque Centrale ce sera le canal des anticipations et des effets d'annonce qui prévaudra. Toutefois, ces différents canaux coexistent entre eux et leurs importances dépendent du pays en question, de la crédibilité de ses banques, de son système financier et de la créativité de son économie.

Vu les échecs répétitifs des différentes politiques monétaires, telle que celle de ciblage de taux de change et de ciblage des agrégats monétaires, en vue d'assurer la stabilité des prix et d'avoir un contrôle efficace sur l'inflation, dans les années quatre-vingt, des recherches furent menées afin d'agir directement sur l'inflation, sans avoir recours à des objectifs intermédiaires. La pratique du **ciblage d'inflation** fut donc inaugurée.

⁴⁰ M.Delaplace : « Monnaie et financement de l'économie. » ;Ed Dunod : 2003 ; P :143

Section n°02 : Le ciblage d'inflation :

Plusieurs banques centrales ont adopté le ciblage d'inflation des les années 1990. Toutefois, ce système a été adopté parce que les objectifs intermédiaires cités dans la première section ont montré leurs limites.

- l'utilisation du taux de change en vue d'un ancrage nominal réduit considérablement l'efficacité de la politique monétaire en affectant la capacité de la banque centrale à réagir aux chocs endogènes ou exogènes, et cela d'autant plus dans un contexte de mobilité croissante des capitaux ;

- réguler un agrégat monétaire est également difficile quand la demande de monnaie devient instable, ce qui réduit fortement la corrélation entre inflation et monnaie à court terme.⁴¹

A-Ciblage d'inflation définitions et origines:

1-**Définitions, émergence et objectifs

aDéfinitions:**

Le ciblage d'inflation est un cadre de la politique monétaire permettant à la Banque Centrale d'assurer un faible taux d'inflation. Il consiste en la détermination d'une cible d'inflation à atteindre, dans un délai fixé à l'avance. Il permet ainsi de publier les prévisions d'inflation et d'adopter par anticipation, les mesures qui s'imposent pour maîtriser les prix.⁴²

- 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.⁴³

- le ciblage d'inflation suppose un comportement très vertueux de la banque centrale, qui, bien qu'en position de faire un usage stratégique de l'information dont elle dispose (la prévision d'inflation fournie par son propre modèle), se contraint à une règle de transparence.⁴⁴

⁴¹ Diagnostic Prévisions et Analyses Economiques (DPAE) « Le ciblage d'inflation à travers l'expérience des pays latino-américains. ». Direction général du Trésor et de la Politique Economique. N°105. Mars 2010.P.03.

⁴² A.Chokri et I.Frikha : « La portée de la politique de ciblage d'inflation : Approche analytique et empirique pour le cas Tunisien » ; Article PANOECONOMICUS 2011 ; P :92

⁴³ D. Balamine : « Estimation d'une règle de ciblage d'inflation par la BCEAO. » ; Document d'étude et de recherche :BCEAO ; Décembre 2010 ; P : 06

-Au sens large, on peut définir le ciblage d'inflation comme une stratégie dans le cadre de laquelle la banque centrale annonce publiquement un objectif chiffré d'inflation à moyen terme et ajuste les taux d'intérêt à court terme si ses prévisions d'inflation s'écartent de cet objectif.⁴⁵

-L'expression « ciblage d'inflation » désigne un système dans le cadre duquel les décisions en matière de politique monétaire sont prises, appliquées et communiquées en fonction d'une cible ou d'une fourchette cible énoncée clairement pour l'inflation.⁴⁶

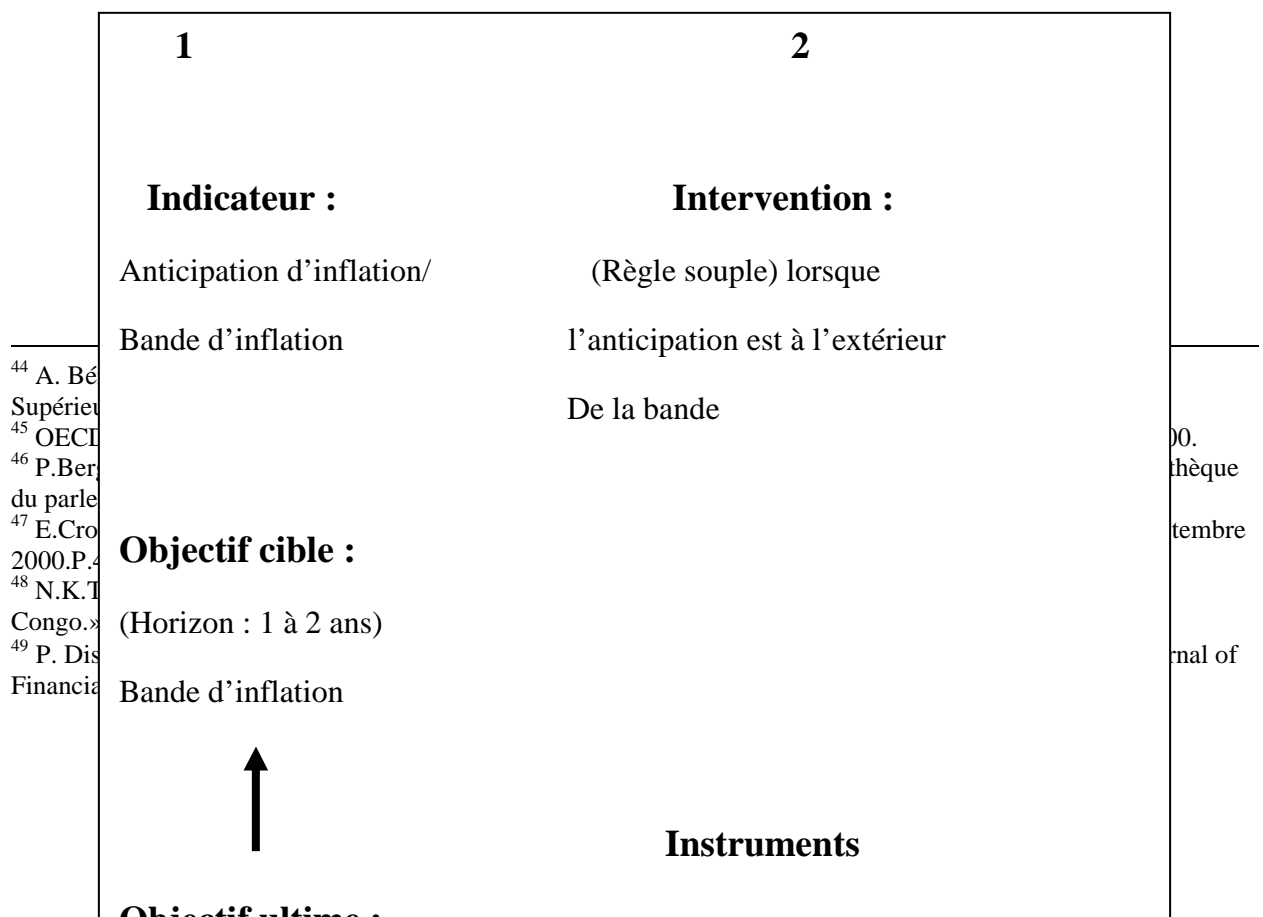
-Le ciblage de l'inflation est un cadre de politique monétaire qui contraint la banque centrale à assurer une faible inflation.⁴⁷

- le ciblage d'inflation est une politique visant à maintenir l'inflation proche d'un objectif. Des bandes explicites de fluctuation de l'inflation peuvent être mises en place par la banque centrale.⁴⁸

-la politique de ciblage d'inflation comme étant une stratégie de la politique monétaire visant le maintien de la stabilité des prix en utilisant toutes les informations à la disposition de la banque centrale surtout les prix des actifs financier.⁴⁹

Green (1996), a schématisé cette politique, qui s'appuie sur un processus en deux étapes, de la manière suivante

Figure n° III.6 : la politique monétaire de cible directe d'inflation



⁴⁴ A. Bé
Supérieur
⁴⁵ OECI
⁴⁶ P. Ber
du parle
⁴⁷ E. Cro
2000.P.4
⁴⁸ N.K. T
Congo.»
⁴⁹ P. Dis
Financie



Source : « Inflation Targeting : Theory and policy implications »; J.H.Green; IMF Staff Papers; Vol 43, n°04, Décembre 1996, P: 784;

b**Emergence du ciblage d'inflation

Le ciblage d'inflation est devenu une nouvelle stratégie de conduite de la politique monétaire d'un nombre important des pays émergents. L'objectif d'inflation peut être fixé par le Gouvernement ou la Banque Centrale. Il apparaît officiellement avec l'Acte de la Banque de Réserve de Nouvelle-Zélande du 20 décembre 1989. D'autres pays l'ont adopter tels que le Canada, le Chili, le Royaume Uni. Elle est devenue le régime officiel du Fonds Monétaire International en 2006. La nouveauté résidait dans l'engagement explicite de considérer la maîtrise de l'inflation comme le but principal de la politique monétaire et dans l'accent qui était

mis sur la transparence et la responsabilité. Aujourd'hui, plusieurs pays ont une cible d'inflation.

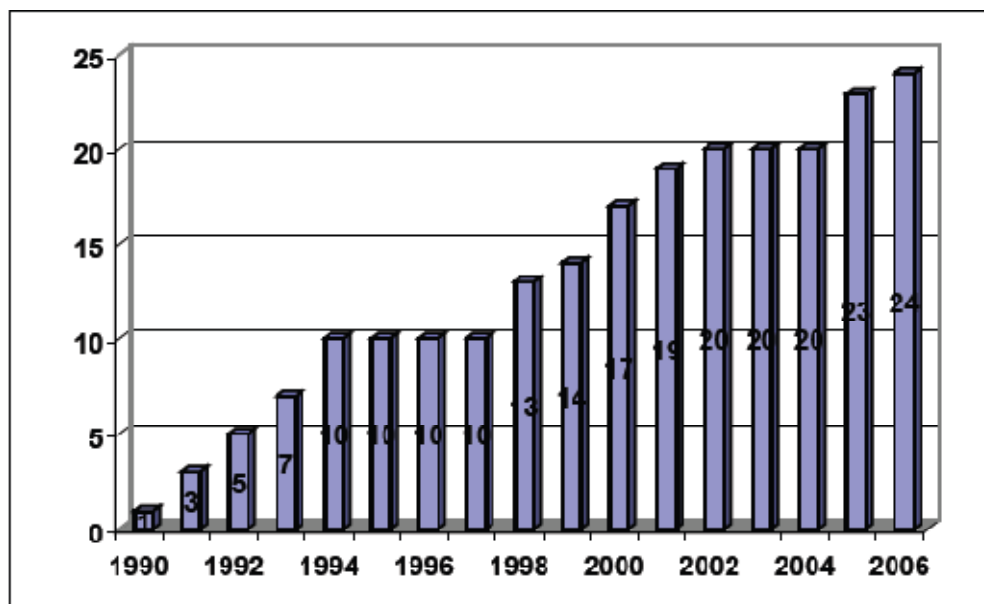
Voir tableau et figure suivantes :

Tableau n° III.2: Le taux d'inflation au moment de l'adoption du dispositif de ciblage d'inflation.

Pays	Adoption du ciblage d'inflation	Taux d'inflation à l'époque	Taux d'inflation en 2009	Cible d'inflation
Nouvelle Zélande	1990	3.3	0.8	1-3
Canada	1991	6.9	0.3	2+/-1
Royaume Uni	1992	4.0	2.2	2+/-1
Suède	1993	1.8	-0.3	2+/-1
Australie	1993	2.0	1.9	2-3
République tchèque	1997	6.8	1.0	3+/-1
Israël	1997	8.1	3.3	2+/-1
Pologne	1998	10.6	3.8	2.5+/-1
Brésil	1999	3.3	4.9	4.5+/-2
Chili	1999	3.2	1.5	3+/-1
Colombie	1999	9.3	4.2	2-4
Afrique du Sud	2000	2.6	7.1	3-6
Thaïlande	2000	0.8	-0.9	0.5-3
Corée	2001	2.9	2.8	3+/-1
Mexique	2001	9.0	5.3	3+/-1
Islande	2001	4.1	12.0	2.5+/-1.5
Norvège	2001	3.6	2.2	2.5+/-1
Hongrie	2001	10.8	4.2	3+/-1
Pérou	2002	-0.1	2.9	2+/-1
Philippines	2002	4.5	1.6	4.5+/-1
Guatemala	2005	9.2	1.8	5+/-1
Indonésie	2005	7.4	4.6	4-6
Roumanie	2006	9.3	5.6	3.5+/-1
Turquie	2006	7.7	6.3	6.5+/-1
Serbie	2006	10.8	7.8	4-8
Ghana	2007	10.5	19.3	14.5+/-1

Source : S.Roger. « Ciblage d'inflation : 20 ans déjà. ».Finance et développement. Mars.2010.P.47

Figure n° III.7 : Nombre des pays adoptant le ciblage d'inflation (1990-2006)



Source : Z.Y. GÜRBÜZ BEŞEK. « Crédibilité et efficacité de la politique de ciblage d'inflation en Turquie sur la période 2002 et 2006. ». Thèse de doctorat en Sciences Economiques. Sous la direction de T. Jobert. Juillet 2008. Université de Rennes. P.44.

c**Objectifs :

Les banques centrales engagées dans ce genre de politique monétaire ne réagissent pas de la même manière. Leurs objectifs d'inflation varient d'un pays à l'autre.

En Nouvelle Zélande, ils sont établis dans le cadre d'une réforme institutionnelle de fond, qui fait de la recherche de stabilité de prix l'obligation légale d'une banque centrale indépendante et responsable. Dans d'autres pays, les objectifs sont fixés par la banque centrale sans que le pouvoir exécutif s'engage formellement à les réaliser.⁵⁰

⁵⁰ FMI. « World Economic Outlook, October 1996. ». Ed.International Monetary Fund.1996.P.119.

- le ciblage d'inflation ne consiste pas simplement à annoncer un chiffre d'inflation servant d'objectif. Il s'agit d'un cadre comportant en général cinq éléments principaux (Mishkin,2000) : i) un engagement institutionnel à la stabilité des prix, objectif principal de l'action monétaire auquel sont subordonnés d'autres objectifs, ii) l'annonce publique d'objectifs à moyen terme pour l'inflation, iii) un processus de décisions pour le choix des instruments de la politique monétaire fondé sur de nombreuses variables et pas seulement sur les agrégats monétaires ou le taux de change, iv) un engagement à la transparence, grâce à la communication au public et aux marchés des plans et décisions arrêtés, et v) une responsabilité accrue de la banque centrale dans la réalisation de ces objectifs.⁵¹

Le ciblage d'inflation n'exclut pas en théorie que la politique monétaire tienne compte aussi d'autres objectifs, mais dans la pratique la stabilité, des prix, prévaut sur les autres objectifs liés à la croissance, à l'emploi ou du taux de change. Les responsables craignent souvent qu'en multipliant les objectifs on compromette la crédibilité de maîtriser l'inflation et par conséquent le renforcement de la confiance qui est un élément essentiel de la stratégie fondée sur le ciblage d'inflation.⁵²

Par exemple, La BCE a préféré au lieu d'objectifs, adopter deux indicateurs qu'elle appelle « piliers ». Le premier de ces piliers est le taux de croissance de la masse monétaire – non pas en tant qu'objectifs, mais comme « valeur de référence », dans le jargon de la banque. Le deuxième pilier est constitué d'une série d'indicateurs (inflation, écart de production, taux de change, etc..). Néanmoins, obligée par le traité de Maastricht de limiter l'inflation à moins de 2%, la BCE ne peut qu'avoir l'inflation pour objectif, au moins implicitement. Quant à la Réserve Fédérale Américaine, elle n'a aucun objectif explicite et fait preuve d'un grand pragmatisme dans la conduite de ses politiques.⁵³

La réussite d'un régime de ciblage d'inflation repose particulièrement sur des conditions préalables.

2-Les conditions de base de la mise en œuvre d'une politique de ciblage d'inflation :

⁵¹ OECD. « Etudes économiques de l'OCDE : Pologne 2001. ». Ed.OECD Publishing. 2001.P.44.

⁵² Nations Unis. « Rapport sur le commerce et le développement, 2006. Partenariat mondial et politiques nationales de développement. ». Ed. Publication des Nations Unis.2006. p.137.

⁵³ M.C.Burda ; C.Wyplosz. « Macroéconomie : une perspective européenne. ».Ed. De Boeck Supérieur.2003. p.219.

Les principaux apports traitant la question des conditions de base de la mise en œuvre du ciblage d'inflation sont Mishkin (2000), Douglas Laxton et Nicoletta Batini (2005). Selon ces études, certaines modalités peuvent être dégagées: l'indépendance de la Banque Centrale, des infrastructures techniques avancées et un système financier solide

aL'indépendance de la Banque Centrale :**

Une grande majorité d'économistes sont convaincus de son intérêt économique.

La théorie a proposé plusieurs arguments en faveur de l'indépendance des Banques centrales. Ils sont classés en deux catégories :

La première regroupe les idées développées par l'école du « *public choice* » qui considère l'influence des cycles politiques ou des préférences partisans des élus sur la politique monétaire. Elle insiste donc sur les risques d'inflation qui résultent des politiques expansives de court terme parfois menées avant les élections ou des conflits de répartition entre intérêts organisés. L'indépendance de la banque centrale apparaît donc ici comme un moyen d'inscrire la gestion de la politique monétaire dans un environnement plus neutre et dans une perspective de long terme. La seconde catégorie regroupe les réponses proposées pour répondre au problème « *d'incohérence temporelle* » des politiques monétaires. Lorsque le gouvernement poursuit à la fois les objectifs opposés de lutte contre l'inflation et de lutte contre le chômage, il suffit que les agents privés anticipent une faible inflation pour que le responsable politique ait intérêt à favoriser le second objectif au détriment du premier. Conscient de cette situation, les agents privés ont finalement intérêt à anticiper une inflation élevée, mais ceci se traduira par de l'inflation effective. Pour sortir de cette situation, il faut déléguer un des objectifs, la lutte contre l'inflation, à une institution séparée du gouvernement.⁵⁴

Il est utile de distinguer deux formes d'indépendance de la banque centrale : l'indépendance dans la détermination des objectifs et l'indépendance dans l'emploi des instruments. La première permet à la banque centrale de définir les buts de la politique monétaire, au lieu d'en laisser la responsabilité au gouvernement ou de se les voir imposés par les dispositions de ses statuts. La banque centrale pourra se fixer pour objectif une inflation faible, ou un certain taux de chômage. L'indépendance dans l'emploi des instruments lui permet de poursuivre ses objectifs (auto-imposés ou fixés par la loi), de la manière qu'elle juge la plus appropriée. Il lui appartient de décider du moment et de l'importance des ajustements de son instrument.⁵⁵

⁵⁴ P.Comm. « L'ordolibéralisme allemand : aux sources de l'économie sociale de marché. ». Ed. CIRAC.2003. P.244.

⁵⁵ FMI. « World Economic Outlook , October 1996. ». International Monetary Fund.1996.P.138.

Plusieurs études ont montré l'importance de l'indépendance de la banque centrale. L'un des résultats de ces études est que, plus est important le degré d'indépendance des banques centrale, plus est faible et stable le taux d'inflation.

bUn système financier et bancaire solide :**

Le marché financier doit également être suffisamment développé pour que la mise en œuvre de la politique monétaire repose sur des instruments obéissant aux règles du marché.

Dans un marché financier profond et liquide, l'évolution des prix des actifs renvoie à la Banque Centrale des informations sur les paramètres fondamentaux de l'économie. En outre, ce marché aide la Banque Centrale à se concentrer davantage sur la réalisation de l'objectif d'inflation qu'à l'absorption de l'impact des chocs à court terme ou à la protection de la stabilité financière.⁵⁶

Si les marchés financiers ne répondent pas rapidement aux dispositifs de la politique monétaire, le taux d'inflation peut s'écarter de son but. Plus l'intermédiation financière est développée, plus la Banque Centrale peut agir sur les taux d'intérêt pour atteindre son objectif d'inflation, consolidant ainsi sa crédibilité et son efficacité. Le développement des marchés financiers permet aussi d'avoir accès à d'autres sources de financement évitant ainsi la tentation de financer, par création monétaire, d'éventuels déficits budgétaires.

cLa transparence et le soutien du public:**

La transparence est l'autre aspect essentiel du cadre monétaire. L'objectif d'inflation représente clairement un point d'ancrage nominal pour les anticipations inflationnistes, tandis que la publication, des procès verbaux des réunions monétaires mensuelles, révèle quels indicateurs sont utilisés par les autorités pour évaluer la situation économique, de même que les raisons qui motivent les décisions officielles. La transparence impose une responsabilité supplémentaire à la banque du fait de la publication des recommandations du gouverneur.⁵⁷

L'efficacité des politiques monétaires peut être considérablement renforcée si les objectifs et les instruments utilisés sont connus du public et si les autorités peuvent s'engager de manière crédible à les respecter. En exposant le ou les objectifs de la politique monétaire, la banque centrale permet au public de mieux comprendre ce qu'elle cherche à faire et fournit un cadre de référence pour définir ses propres choix. En mettant à la disposition du public

⁵⁶ M .K. Louali : « opportunités de mises en œuvre d'une politique de ciblage d'inflation au Maroc », ; Ministère des Finances et de la Privatisation ; Direction de la Politique Economique Générale ; Document de travail n° 102 ; Juillet 2004 ; P : 06

⁵⁷ OECD. « Etudes économiques de l'OCDE : Royaume Unis 1996. ». Ed. OECD.1996.P.38.

d'avantage d'information sur la politique monétaire celle-ci devient plus prévisible et améliore l'efficacité des marchés. Une banque centrale qui fournit au public des renseignements accessibles et clairs renforce sa crédibilité en faisant correspondre son action à ses annonces publiques.⁵⁸

Dans la mesure où les anticipations jouent un rôle fondamental dans la fixation des prix, il est important que la banque centrale soit crédible dans sa volonté de limiter l'inflation. L'utilisation d'une cible d'inflation permet au public de juger simplement l'efficacité des autorités monétaires.

Le ciblage de l'inflation nécessite pourtant d'importantes conditions annexes. Comme les banques centrales jouissent d'une grande discrétion dans l'application de la politique en régime de ciblage d'inflation, la stabilité de l'inflation exige que la banque centrale soit perçue comme engagée vers la stabilité des prix. Sinon, l'adoption du ciblage d'inflation ne consolidera pas la réputation des autorités et il faudra prendre des mesures plus classiques pour endiguer l'inflation. La crédibilité est donc un élément essentiel du ciblage d'inflation, mais on peut l'acquérir avec le temps, quand le ciblage d'inflation est officiellement adopté. Une autre condition annexe est la nécessité d'une viabilité budgétaire. C'est un élément crucial pour la réussite de tout régime monétaire.⁵⁹ (Voir tableau qui suit)

⁵⁸ A. Layouni. « Les mesures intermédiaires de la politique monétaire : rôle et implications stratégiques. ». Thèse de Doctorat de Sciences Economiques. Spécialité : Monnaie, Finance et Economie internationale. Sous la direction de Jean François Goux. 05 Avril 2007. P.223.

⁵⁹ FMI. « Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne. ». FMI.2008.P.42.

Tableau N°III.3 : Conditions préalables à l'adoption d'un régime de ciblage d'inflation.

Conditions préalables	Susceptible de ne pas être rempli pour les économies de marchés émergentes	Susceptible de ne pas être rempli pour les pays exportateurs de produits de base	Eventuellement « endogène »
Facteurs institutionnels			
Indépendance de la Banque Centrale	X		X
Engagement institutionnel fort à l'égard de la stabilité des prix	X		X
Facteurs techniques			
Prévisions d'inflation fondée sur un modèle	X		X
Analyse du mécanisme de transmission monétaire fondée sur un modèle	X		X
Données fiables sur l'inflation actuelle et les anticipations d'inflation	X		X
Facteurs économiques			
Taux d'inflation modérée	X		X
Politique budgétaire prudentielle et dette publique modeste	X	X(?)	X
Faible sensibilité aux variations des taux de change est prix de produit de base	X		
Faible dollarisation	X		
Variabilité limitée du compte de capital	X	X(?)	X(?)
Prix déréglementées	X	X(?)	X(?)
Facteurs financiers			
Système bancaire « solide »	X		X
Marchés financiers « étoffés »	X		X

Source : Etudes économiques de l'OCDE : Fédération de Russie 2009. Ed. OECD Publishing. 26 Octobre 2010. P.101.

La pertinence de ces conditions préalable est sujette à un débat. Certains ont fait valoir que la plupart de ces conditions préalables n'étaient pas spécifique au ciblage d'inflation et qu'elles s'appliquaient aussi à d'autres cadres de la politique monétaire (l'indépendance de la banque centrale par exemple).⁶⁰ En outre, certaines de ces conditions préalables peuvent être « endogènes », ce qui signifie qu'elles sont susceptibles d'être satisfaite après la mise en place d'un système de ciblage d'inflation.

Cependant, pour cibler l'inflation, les autorités monétaires sont contraintes de déterminer certains choix stratégiques avant d'annoncer la cible d'inflation.

B-Choix stratégiques de la mise en œuvre d'une politique de ciblage d'inflation :

Le régime de ciblage d'inflation se distingue alors par une déclaration publique annonçant la ou les cibles inflationnistes ainsi déterminant l'engagement de la banque centrale à soutenir la stabilité des prix à long terme. Mais cette annonce suppose d'abords la détermination de certains choix stratégiques et le respect de certaines formes institutionnelles.

1-** Les choix stratégiques

D'abord, il s'agit de déterminer :

- le choix de l'indice pour calculer l'inflation en général et la cible en particulier
- il faut déterminer l'horizon de la cible.
- choisir le niveau de la cible et son intervalle de tolérance.
- il s'agit de publier ces informations récapitulant les différents choix stratégiques.

al'indice de prix à la consommation :**

Le choix de l'indice du prix montre l'existence de divergences entre les pays à ciblage d'inflation dans le calcul de l'indice des prix à la consommation (IPC) et dans leur sensibilité relative aux chocs d'offre. Comme nous l'avons déjà vu au chapitre I deux indices sont susceptibles de calculer l'inflation.

Les deux choix évidents sont l'indice des prix à la consommation (IPC) et le déflateur du PIB. Bien que ce dernier traduise davantage l'inflation intérieure, la plupart des banques centrales utilisent l'IPC ou des variantes de ce dernier. Les raisons de ce choix sont motivées par plusieurs points. L'IPC offre de nets avantages au plan opérationnel : c'est l'indice que le public

⁶⁰ « Amato ;Gerlach .2000 ».

connaît le mieux; il est habituellement calculé mensuellement et diffusé à bref délai (et peut donc être suivi régulièrement), et il fait rarement l'objet de révisions. ⁶¹

L'IPC est Composé d'un panier représentatif de biens que les ménages consomment, il reflète les modifications des prix d'un pays donné. Ce panier comprend des biens non-régulés ainsi que des biens dont les prix sont régulés par les autorités.

Il existe de différences entre les pays à ciblage d'inflation dans le calcul de l'indice des prix à la consommation. Les pays développés utilisent l'IPC, sans en tenir compte de l'influence des valeurs volatiles, et taxes. Par contre les économies émergentes utilisent l'IPC non ajustée. Il faut ici préciser que les chocs individuels qui affectent les prix, ou les évolutions singulières des prix ne soient pas tenus en compte. On peut donner ici quelques exemples : La Nouvelle Zélande utilise L'IPCX, exclut les services de crédit. En pratique, l'IPCX est corrigé des chocs de prix issus des termes de l'échange, des impôts indirects, des droits prélevés par l'État et des coûts en intérêts. Le Canada: IPC hors alimentation et énergie et corrigé des effets des modifications des impôts indirects. Le Royaume-Uni: IPC corrigé des paiements d'intérêts hypothécaires. Suède: en pratique, IPC corrigé des effets des modifications des impôts indirects. L'Australie: IPC corrigé des effets des modifications des impôts indirects, des paiements d'intérêts hypothécaires et d'autres éléments volatils. ⁶²

Le choix de la cible :

La fixation de la cible est une des questions fondamentales dans la réussite ou l'échec de la politique monétaire.

Cette stratégie consiste à annoncer un objectif chiffré de l'inflation à moyen terme sur la base d'un engagement ferme de l'atteindre. Les autorités monétaires utilisent un grand nombre d'informations conjoncturelles dans un cadre de transparence et de responsabilité de la banque centrale. ⁶³

Il faut donc contenir l'inflation en déterminant le taux cible à atteindre. La plupart des pays industrialisés à faible inflation ont choisi des cibles allant de 1 à 3 %. Des taux plus élevés desservent la croissance et peuvent par ailleurs engendrer des pertes d'efficacité et des coûts sociaux. Économiquement, la stabilité des prix suppose un taux de croissance de l'indice des prix positif. Plusieurs études ont démontré que des niveaux d'inflation proches de zéro ne sont pas

⁶¹ E.Croce et M.S.Khan : « Régime monétaire et ciblage d'inflation » ; Finance et développement ; Volume :37 ; numéro :3 ; Septembre 2000. P.50

⁶² Mester Ioana Teodora : «Le ciblage de l'inflation – analyse théorique et empirique » ; Universitatea din Oradea, str. UniversităŃi. 2007.P.844. **Article internet**

⁶³ J.Didier Lecaillon, J.M Le Page, C.Ottavj : « Economie contemporaine : Analyse et diagnostics » ; Ed De Boeck : 2008 ; P : 206.

souhaitables. Un objectif d'inflation nul n'est pas recommandé parce qu'il ne permettrait pas aux taux d'intérêt réels de baisser suffisamment pour stimuler la demande globale.

Il faut choisir entre un taux cible ponctuel et une zone cible. Compte tenu des difficultés inhérentes à la prévision de l'inflation ainsi que de l'incertitude quant aux délais de transmission de la politique monétaire, le risque de manquer un taux cible est plus grand. En outre, un taux cible peut exiger un réglage plus précis de la politique monétaire pour réduire au minimum le risque d'échec. Par contre, si on opte pour une zone cible, il faut décider de sa largeur. Une fourchette trop étroite présente les mêmes inconvénients qu'une cible ponctuelle. Cependant, elle ne doit pas être trop large non plus, car, si la probabilité d'atteindre la cible augmente avec la largeur de la fourchette, son effet sur les anticipations inflationnistes est d'autant moins important. Toutefois, malgré les difficultés que pose le choix d'une zone cible, cette solution est celle qu'ont retenue la plupart des banques centrales.

cla fourchette cible :**

La cible fixée à l'égard de l'inflation sert au moins à deux fins importantes pour les pays adoptant ce régime comme le cas en Nouvelle-Zélande et au Canada. Elle sert d'abord de guide au public. De ce fait, il convient d'établir une fourchette suffisamment large pour qu'elle soit crédible, c'est-à-dire une fourchette telle qu'on puisse raisonnablement s'attendre à ce que, la plupart du temps l'inflation se situe dans la plage visée.⁶⁴

Certains des pays qui se sont fixé des cibles d'inflation ont adopté une valeur ponctuelle (Australie ; Finlande par exemple), et d'autres, une fourchette cible (la Banque de Réserve Fédérale de la Nouvelle-Zélande, la Banque du Canada et la Banque d'Angleterre). **(Voir tableau n°06).**

La fourchette présente l'avantage de conférer une plus grande souplesse aux responsables de la politique monétaire. En outre, elle transmet au public un message important, à savoir que le processus d'inflation est marqué par des incertitudes qui limitent forcément la capacité de la banque centrale de maîtriser l'inflation. Le recours à une fourchette comporte néanmoins divers inconvénients. Premièrement, il n'est pas clair que l'utilisation d'une fourchette cible soit un bon moyen pour la banque centrale de faire comprendre l'incertitude qui entoure le processus d'inflation et sa capacité d'atteindre la cible d'inflation. Malheureusement,

⁶⁴ M.Brahimi ; S.Zouary. « Degré de pertinence de la politique de ciblage d'inflation : Aspects pratique de l'expérience des banques centrales des pays industrialisés et adaptabilité pour quelques pays en voie de développement et en transition. ». International Journal of Innovation and Applied Studies. ISSN 2028-9324. Vol.2 N°.1. Jan.2013.P.26.

les estimations de l'incertitude incompressible qui entoure une cible d'inflation sont d'environ cinq points de pourcentage. ⁶⁵

d**l'horizon de la cible :

Une fois les étapes précédentes suivies, il faut déterminer l'horizon de la cible.

La politique monétaire fait sentir ses effets sur l'inflation avec des longs intervalles. Dans les pays industrialisés, on estime qu'il y a un écart de deux ans qu'entre le moment où sont prises les mesures de politique monétaire et où elles agissent sur le taux d'inflation. Par contre un horizon court pose des problèmes.

Mishkin (2000) évoque trois problèmes qui peuvent surgir dans un contexte d'horizon court. Un premier problème réside dans l'instabilité de la politique monétaire. En effet, si les décideurs politiques réagissent sur le court terme, cela entraîne des ajustements fréquents qui sont parfois contradictoires. Ce type de comportement engendre une instabilité monétaire et affecte négativement la crédibilité de la politique menée. Le deuxième problème consiste dans la spécification de la fonction de perte de la Banque Centrale, qui prend en compte la stabilisation du revenu. Par conséquent, un horizon relativement lointain est recommandé. Dans le cadre d'un horizon court, les poids accordés à l'écart de production s'affaiblissent et la production devient volatile. À son tour, cet effet conduit à une instabilité économique et à l'échec de la politique monétaire. Le troisième et dernier problème réside dans la difficulté d'atteindre la cible. Un court horizon d'action de la politique monétaire implique des changements fréquents de la cible sur des courtes périodes. Ces changements répétés de la cible les rendent difficilement atteignables, de même que l'objectif de stabilité des prix. ⁶⁶

Si l'horizon est trop court eu égard aux retards de transmission, la politique monétaire risque d'être inefficace dans la recherche de l'ajustement du taux d'inflation effectif au taux cible. Si l'horizon est trop éloigné de l'horizon décisionnel de référence des agents privés, la cible ne permet d'infléchir leurs anticipations inflationnistes. En dépit de cet arbitrage difficile, il existe un certain consensus pour considérer qu'un horizon minimal de deux ans est satisfaisant (avec un maximum de quatre à cinq ans).

Le tableau suivant donne le cadre d'action de certains pays quant à la fixation d'objectifs en matière d'inflation.

⁶⁵ Mester Ioana Teodora : « Le ciblage de l'inflation – analyse théorique et empirique ».P.845.

⁶⁶ Zied Ftiti, Jean-François Goux : « Le ciblage d'inflation : un essai de comparaison internationale » ; Groupe d'analyse et de théorie économique Lyon - St Étienne, ; version 1, 4 Mars 2011 ; P : 11.

Tableau n°III.4: Fixation d'objectifs en matière d'inflation : cadre d'action de certains pays

Pays	Indice des prix	Objectifs	Horizon temporel de l'objectif d'inflation	Principaux taux d'intérêt directeur	Prévisions d'inflation	Communication avec le public
Australie	IPC	Entre 2 et 3 pourcent	Moyenne du cycle économique	Taux au jour le jour (marché monétaire interbancaire)	Etablies par les services	Déclaration semestrielle de politique monétaire : rapport économique trimestriel contenant des prévisions.
Brésil	IPC général mesuré par l'ICPA	6 pourcent en 2000 avec marge de tolérance de 2 pourcent	Objectif annuel	Prévision de l'inflation et du PIB pour les deux années suivantes avec un intervalle de confiance (*éventail*).	Plusieurs modèles sont utilisés.	Publication procès verbal deux semaines après la réunion. Rapport trimestriel sur l'inflation.
Cannada	Noyau dur de l'inflation (IPC hors alimentation, énergie et impôts)	1 à 3 pourcent	Horizon de deux ans	Fourchette d'objectifs pour le taux d'intérêt au jour le jour.	Plusieurs modèles de différentes tailles sont utilisés. Suivi des indicateurs de l'inflation future.	Rapports semestriels sur la politique monétaire, mises à jour intermédiaires, publication d'un indice des conditions monétaires.

	indirects					
Pays	Indice des prix	Objectifs	Horizon temporel de l'objectif d'inflation	Principaux taux d'intérêt directeur	Prévisions d'inflation	Communication avec le public
Chili	Inflation générale et noyau dur de l'inflation (IPC hors combustibles, légumes et fruits).	2-4 pourcent	Horizon 12 à 24 mois.	Taux au jour le jour, payé sur les prêts interbancaires	Prévisions d'inflation et facteurs influant sur l'inflation pour 8 trimestres avec des intervalles de confiance.	Rapport sur la politique monétaire publié trois fois par an. Compte rendu des réunions de détermination de la politique monétaire. Publié dans un délai de 90 jours.

Source : Etudes économiques de L'OCDE : Pologne. Mai. 2001. P.47.

Le mécanisme d'adoption du ciblage d'inflation est lent et nécessite une réadaptation de certaines règles de la banque centrale. Dans un premier temps, une phase de désinflation est nécessaire dans laquelle les autorités monétaires mettent en place un dispositif strict afin de baisser les taux d'inflation en instaurant un premier objectif d'inflation annuel. Une fois que les taux d'inflation sont ramenés à des niveaux faibles, commence alors la phase suivante qui est la période stable du ciblage d'inflation. Au cours de cette phase, la banque centrale peut espacer les horizons de son action en mettant en place un objectif s'étalant sur plusieurs périodes à la fois. Le nombre de période est fixé selon la volatilité du taux d'inflation de chaque pays.⁶⁷ (Voir tableau III.5).

⁶⁷ J.Bousrih. « L'adoption du ciblage d'inflation dans les marchés émergents : Apports théoriques et validation empirique. ». Doctorat des sciences de l'homme et de la Société. Sous la Direction de J.C.Poutineau. Année. 2011. P.10.

Tableau n°III.5: Les phases d'adoption du ciblage d'inflation

Pays	D.A.E.CI	T.I.P.D.(%)	P.D	T.I.P.CI(%)	P.S.CI
Pays à Fort Revenu(1)					
Nouvelle Zélande	1990Q1	3,3	1990Q1-1992Q4	1,8	1993Q1-présent
Canada	1991M2	6,9	1991M2-1994M12	0,2	1995M1-présent
Royaume Uni	1992M10			4	1992M10-présent
Suède	1993M1			1,8	1993M1-présent
Australie	1993M4			2	1993Q2-présent
Islande	2001M3	4,1	2001M3-2003M12	2,7	2004M1-présent
Norvège	2001M3			3,6	2001M3-présent
Pays à Faible Revenu(2)					
Pologne	1998M10	10,6	1998M10-2003M12	1,7	2004M1-présent
Brésil	1999M6	3,3	1999M6-2005M12	5,7	2006M1-présent
Chili	1999M9	3,2	1999M9-2000M12	4,5	2001M1-présent
Colombie	1999M9	9,3	1999M9-présent		
Afrique du Sud	2000M2			2,6	2000M2-présent
Thaïlande	2000M5			0,8	2000M5-présent
Corée	2001M1			2,8	2001M1-présent
Mexique	2001M1	9	2001M1-2002M12	5,7	2003M1-présent
Hongrie	2001M6	10,8	2001M6-2006M12	6,5	2007M1-présent
Pérou	2002M1			-0,1	2002M1-présent
Philippines	2001M1	4,5	2002M1-présent	1,8	
Guatemala	2005M1	9,2	2005M1-présent	0,2	
Rép Tchèque	1997M12	6,8	1997M12-2001M12	4,1	2002M1-présent
Israël	1997M6	8,1	1997M6-2002M12	6,5	2003M1-présent
Indonésie	2005M7	7,4	2005M7-présent		
Roumanie	2005M8	9,3	2005M8-présent		
Turquie	2006M1	7,7	2006M1-présent		
Serbie	2006M9	10,8	2006M9-présent		
Ghana	2007M5	10,5	2007M5-présent		
Moyenne de tous les pays		5,7%		3,1%	
Pays à fort revenu		4,8%		3,2%	
Pays à faible Revenu		6,5%		3%	

D.A.E.CI : Date d'adoption effective du CI

T.I.P.D : Taux d'inflation IPC au début de la période de désinflation

P.D : Période de désinflation

T.I.P.CI : Taux d'inflation IPC au début de la période stable du CI

P.S.CI : Période stable du CI

(1),(2) : Classification basée sur les indices de la Banque Mondiale de Développement (WB)

Source : « Inflation targeting : Achievements and challenges. ». IMF Paper.2009.

2-Avantages, inconvénients et résultats du ciblage d'inflation :

Beaucoup d'économiste américain ont dit du bien du ciblage d'inflation –y compris Ben Bernanke- le président de la Réserve fédérale. Mais il semble que la Fed ne semble pas s'orienter vers l'adoption d'une cible d'inflation explicite, et dans les périodes normales elle paraît encore définir la politique monétaire vers une version plus ou moins laxiste de la règle de Taylor.⁶⁸

a Avantages et inconvénients :**

-*Avantages :

-la réussite du ciblage d'inflation n'est pas conditionnée par l'existence d'une relation stable entre la monnaie et l'inflation ; pour prendre les meilleures mesures de politique monétaire, les autorités monétaires, ne privilégient pas une variable mais utilisent toute l'information disponible.⁶⁹

-Comme les autres points d'ancrage (taux de change agrégats monétaires), le ciblage d'inflation à l'avantage d'engager par avance les banques centrales et, par conséquent d'éviter les solutions de continuité qu'entraînent des mesures discrétionnaires. Cette stratégie a aussi l'avantage d'engager les banques centrales à un objectif transparent, qui peut être facilement vérifié par le public et, ainsi, d'accroître la responsabilité des autorités. Cependant il n'est pas indispensable qu'il existe une relation stable entre la monnaie et l'inflation pour que cette stratégie réussisse. Par ailleurs, à la différence de points d'ancrage tels que le taux de change, la fixation d'objectifs d'inflation permet à la politique monétaire d'être centrée sur l'évolution intérieure et de réagir aux chocs que subit l'économie nationale.⁷⁰

En général, le ciblage de l'inflation est considéré comme une stratégie permettant efficacement d'assurer la stabilité des prix à moyen terme et d'ancrer les anticipations d'inflation à long terme. Néanmoins la récente volatilité des prix des produits de base a mis en difficulté le régime de ciblage d'inflation. Dans les pays où la banque centrale jouit d'une forte crédibilité, on n'a cependant guère constaté d'effets indirects de cette volatilité ni de renforcement des anticipations inflationnistes à long terme.⁷¹

Comme toutes choses, ce ciblage a des inconvénients.

⁶⁸ P.R.Krugman; R.Wells. «Macroéconomie. ». Ed. De Boeck Supérieur.2009. P.738.

⁶⁹ F.Mishkin : « Monnaie , Banque et marchés financiers » ; Ed Pearson Education France ; 2010 ; P : 611.

⁷⁰ OECD. « Etudes économiques de l'OCDE : Pologne 2001. ». OECD Publishing.2001P.44.

⁷¹ OECD. « Etudes économiques de l'OCDE : Fédération de Russie 2009. ». OECD Publishing.2010.P.100.

-* Inconvénients :

-le ciblage d'inflation est considéré comme un régime assez rigide qui peut permettre à trop de discrétion en empêchant les autorités monétaires de réagir contre des circonstances inattendues.

-Il manque de souplesse étant donné l'accent placé sur les taux d'inflation aux dépens d'autres objectifs de la politique monétaire tels que le plein emploi. Le ciblage d'inflation peut limiter la capacité de réagir efficacement aux crises économiques, en raison de son champ d'action étroit. En outre, si un ralentissement économique et une forte inflation se produisaient en même temps (comme lors des chocs pétroliers passés), un ciblage de l'inflation strict entraînerait une hausse des taux d'intérêt, ce qui nuirait à une économie déjà faible.⁷²

-Signaux retardés : le ciblage d'inflation est une tâche plus délicate pour les autorités monétaires que celui d'agrégats monétaires (ou du taux de change). En raison de la longueur des délais existant de la transmission des effets de la politique monétaire, il faut attendre longtemps pour voir quelles sont les conséquences de cette stratégie sur l'inflation. Elle n'envoie pas immédiatement au public et aux marchés des signaux sur le caractère de la politique monétaire.⁷³

bRésultats du ciblage d'inflation :**

Plusieurs économistes pensent que le ciblage d'inflation donne de bons résultats. Les pays qui l'ont adopté affichent une inflation faible sans pour autant qu'ils aient une mauvaise croissance économique.

En général les résultats sont les suivants :

-Les pays à bas revenu, ciblant ou non l'inflation, ont connu de fortes baisses des taux d'inflation et une nette amélioration des taux de croissance moyens. Si ceux qui ne ciblent pas l'inflation ont continué d'avoir une inflation inférieure et une croissance supérieure, l'amélioration a été plus prononcée sur ces deux plans dans les autres pays.

- Dans tous les pays à bas revenu, la volatilité de l'inflation et de la production a aussi largement diminué, mais son recul a été plus marqué dans ceux qui ciblent l'inflation, en particulier pour la volatilité de l'inflation.

⁷² P.Bergevin. « L'ABC du ciblage d'inflation. ». En Bref. Service d'information et de recherche parlementaire. Bibliothèque du Parlement. PRB 06-43 F. 26 Mars 2007. P.02.

⁷³ F.Mishkin : « Monnaie , Banque et marchés financiers » ; Ed Pearson Education France ; 2010 ; P : 614..

- Parmi les pays à revenu élevé, la performance moyenne de ceux qui ciblent l'inflation a peu varié entre les deux périodes, alors que les autres ont généralement vu leur croissance ralentir. Et si la volatilité de la production ou de l'inflation a peu évolué dans les pays ciblant l'inflation, celle de la production a augmenté dans les autres.⁷⁴

Les résultats des pays industrialisés qui ont opté pour le ciblage de l'inflation paraissent encourageants. En mettant l'accent sur la stabilité des prix, ces pays ont en effet obtenu une remarquable convergence de leurs taux d'inflation.

Pour les pays en développement le ciblage d'inflation peut les aider. Mais ces pays ont des particularités qui font que son adoption est plus difficile. Parmi ces particularités :

- comme beaucoup ont toujours des taux d'inflation relativement élevés, il leur est plus difficile de prédire avec exactitude le taux d'inflation futur. Ils risquent donc davantage de manquer leur cible que les pays développés.

- le degré de répercussion des variations du taux de change sur les prix (qui tend à être plus élevé dans les pays en développement) et la présence généralisée de mécanismes explicites ou même implicites d'indexation engendrent une inflation inertielle considérable.

- le ciblage de l'inflation doit exclure le ciblage d'autres variables nominales. Or, comme les actifs et les obligations de beaucoup de pays en développement sont libellés pour une bonne part en monnaies étrangères, des variations importantes du taux de change peuvent avoir des conséquences graves sur l'inflation.

- dans beaucoup de pays en développement, l'indépendance de la banque centrale est plus statutaire que réelle puisque ses décisions sont motivées principalement par la nécessité de financer le déficit des finances publiques et que la politique budgétaire reste dans une certaine mesure dominante.⁷⁵

La politique du ciblage d'inflation semble avoir apporté ces preuves. Mais, au cours de la période 2007-2008, la politique de ciblage d'inflation a relativement failli. Avec la hausse de l'inflation mondiale, il y a réapparition des craintes inflationnistes avec la hausse du prix du pétrole et des produits alimentaires qui laissent envisager des nouvelles pressions sur la chaîne des prix. Cependant, il s'avère qu'en comparaison avec les autres pays, ceux qui adoptent la politique de ciblage de l'inflation semblent avoir mieux réussi à limiter l'effet inflationniste de cette flambée des prix, Habermeier et al. (2009). Jusqu'en 2007, on pouvait observer une inflation ascendante et un ralentissement de la croissance économique.

⁷⁴ S.Roger. « Ciblage d'inflation : 20 ans déjà. ». Finance et développement. Mars.2010.P.48

⁷⁵ E.Croce et M.S.Khan : « Régime monétaire et ciblage d'inflation » ; Finance et développement ; Volume :37 ; numéro :3 ; Septembre 2000.P.51

Cependant, dans la majorité des marchés émergents n'adoptant pas le ciblage de l'inflation, on pouvait noter une accélération soutenue de la flambée des prix par rapport aux autres pays, Roger (2010). Cette montée des prix était due essentiellement à l'augmentation du cours du pétrole qui était d'une part, la conséquence d'une demande soutenue depuis 2000, due à une forte croissance économique notamment de nouvelles puissances économiques en Asie, et d'autre part à la dépréciation de la valeur du dollar par rapport à l'euro.⁷⁶

Le ciblage de l'inflation semble prometteur. Il offre un certain nombre d'avantages opérationnels et oblige les responsables de la politique monétaire à approfondir les réformes, à accroître la transparence.

⁷⁶ J.Bousrih. « L'adoption du ciblage d'inflation dans les marchés émergents : Apports théoriques et validation empirique. ». Doctorat des sciences de l'homme et de la Société. Sous la Direction de J.C.Poutineau. Année.2011. P.66.

Conclusion chapitre :

Aujourd'hui, il est difficile de rattacher clairement les pratiques actuelles de la politique monétaire à un courant de pensée unique, et l'efficacité de la politique monétaire dépendrait de plus en plus de la crédibilité de celle-ci aux yeux des marchés et des agents économiques.

Les débats autour de la conduite de la politique monétaire connaissent actuellement un regain d'intérêt. Jusqu'aux années soixante-dix, les banques centrales devaient faire un choix entre différents objectifs. Mais l'amplification de l'inflation entre les années 70 et 80, a donné matière à réflexion aux banques centrales. La stabilité des prix est devenue primordial comme objectif. Plusieurs outils ont été utilisés tels que la politique du ciblage des agrégats monétaires et le ciblage du taux de change. Pour ces politiques, l'expérience a montré leur limite, c'est pour cela que, depuis les années 90, plusieurs pays se sont ralliés à une politique de ciblage de l'inflation.

Ce dernier offre un cadre simple et prévisible à la conduite de la politique monétaire qui permet de canaliser les anticipations d'inflation et de les orienter à la baisse à travers le renforcement de la crédibilité et de la transparence de la banque centrale. De plus, il autorise une certaine flexibilité, notamment en cas de choc exogène ou endogène, que l'ancrage du taux de change ne permet pas. Enfin, dans un contexte d'instabilité de la fonction de demande de monnaie, il offre une alternative satisfaisante à la régulation des agrégats monétaires comme objectif intermédiaire. Le FMI n'hésite plus à encourager les économies émergentes à adopter ce système, quand bien même ne seraient pas vérifiées les conditions auparavant considérées comme nécessaires à son succès : indépendance de la banque centrale vis-à-vis du pouvoir politique, capacité institutionnelle à correctement analyser et prévoir l'inflation et existence de marchés financiers suffisamment développés.⁷⁷

Ayant fait un tour de littérature sur les notions de base, et puisque la présente étude est axée sur le rôle joué par la monnaie quant à son implication sur l'inflation en Algérie, il nous a semblé logique de déboucher sur l'étude de la politique monétaire en Algérie et son implication sur l'inflation.

⁷⁷ S. CHAUVIN , O. BASDEVANT. « Le ciblage d'inflation à travers l'expérience des pays latino-américains. ». Revue : Diagnostics Prévisions et Analyses Economiques.N°105.Mars 2006. Direction Générale du Trésor et de la Politique Economique. République Française. P.01.

Chapitre IV: Evolution de la politique monétaire algérienne : 1962-1990

Introduction :

La politique monétaire d'un pays est une partie intégrante de sa politique économique. Ayant choisi un système d'économie à gestion administrative, l'Algérie a mis en place depuis l'indépendance jusqu'en 1986, diverses réglementations en matière bancaire, permettant ainsi de financer le vaste programme des investissements planifiés. Tout le monde s'accorde à dire aujourd'hui que cette stratégie algérienne de développement a été porteuse d'inflation.

En Algérie, compte tenu des divers leviers d'action, nous pouvons dire que pendant longtemps, la monnaie était totalement asservie à la planification. Toutes les mesures prises de manière ponctuelle ou à long terme ne pouvaient trouver une autre signification que celle répondant aux prérogatives de la planification. Toute analyse ou compréhension de la politique monétaire devait nécessairement suivre cette logique sous peine de paraître irrationnel. Ceci s'est traduit par une création monétaire abusive. Le but de ce chapitre est de voir les résultats impliqués, par cette gestion de la monnaie, sur l'inflation, pour ensuite faire une étude empirique sur la relation monnaie-inflation et répondre à la question :

Est-ce que la création abusive de monnaie à induit à l'inflation en Algérie est en était t'elle la cause principale ?

Afin de répondre à cette question, il nous paraît fondamental de nous appesantir sur l'analyse de la situation monétaire algérienne. C'est pour cela qu'il nous a semblé important dans une première section de rappeler l'historique du système bancaire algérien, permettant ainsi de nous donner un aperçu du contexte Algérien 1962 à 1990, pour percevoir comment a été utilisée la variable monétaire. Le but étant de montrer comment l'outil monétaire ainsi que la réglementation des prix ont été au service d'un modèle de développement non marchand. La deuxième section aura pour objectif d'analyser l'impact de cette politique monétaire sur quelques agrégats et sur l'inflation, en nous basant sur des statistiques.

Section 01 : situation monétaire de 1962 à 1990 :

Dans les pays développés, les banques sont insérées dans une structure hiérarchisée dont les règles sont précises. Mais l'histoire des pays du Tiers Monde n'a pas pu permettre cela. Sur une longue période, ces pays n'ont connu que la domination étrangère, ce qui a fait du système économique un système totalement composé de filiales capitalistes étrangères orientées vers la promotion de l'économie coloniale. L'Algérie n'a pas échappé à ce genre de système.

A : Evolution du système bancaire algérien : 1962-1986

Après son indépendance politique, la mise en place d'un système bancaire adéquat était l'un des objectifs de base du gouvernement. Pour ce faire, le pouvoir a été conduit à s'accaparer des moyens de décision économique et, en particulier à maîtriser les variables monétaires, en créant des institutions aptes à s'acquitter de cette mission.

Ce choix était motivé par le besoin d'une industrialisation naissante exigeant des apports en capitaux important. Des capitaux provenant surtout de l'emprunt et d'une création monétaire abusive.

1- mise en place du système bancaire

aUn système hybride :**

De 1962 à 1966, le système financier algérien n'existait pas. Il était plutôt hybride et libéral.

Le système bancaire hérité se comptait exclusivement de banques étrangères qui n'étaient que de simples succursales des banques françaises dont le principal souci était de :

- rentabiliser le réseau algérien
- de favoriser les activités complémentaires à l'économie française.

Il est donc évident que les objectifs de développement de l'Algérie ne pouvaient reposer sur un système bancaire basé exclusivement sur la sécurité et la rentabilité des emplois, ce qui ne pouvait favoriser l'expansion d'un secteur industriel naissant.

L'Algérie à l'instar des pays en voie de développement, « pour affirmer sa volonté d'indépendance économique et sa souveraineté nationale, a opté,..., pour un modèle de développement socialiste, tourné vers l'intérieur et centré sur une forte industrialisation. L'un

des grands axes de ce modèle de développement était la mise en place d'un vaste secteur public s'étendant pratiquement à tous les secteurs d'activité selon la stratégie des industries industrialisantes. ».²

Il a paru nécessaire dès lors, de se doter d'un organe national destiné à jouer un rôle dans la promotion des investissements, et ce, d'autant plus que le pays n'avait pas réuni les conditions d'une planification centralisée.

Création de la Banque Centrale

Il est incontestable que la monnaie et donc l'institut d'émission sont parmi les principaux attributs de la souveraineté nationale et qu'il fallait recouvrer le plus rapidement possible. Alors dès 1962, l'Algérie se dote des instruments juridiques et institutionnels nécessaires à l'établissement de sa souveraineté monétaire. Cela se traduit par la création d'une monnaie nationale, le dinar Algérien, et par là la création de la banque centrale algérienne. Pour financer le développement économique du pays, l'Algérie va opérer progressivement une algérianisation d'un secteur bancaire et financier qui, jusqu'à la fin des années 1960, est largement composé d'opérateurs privés et étrangers.³

Ce fut la création de plusieurs banques.

- L'Algérie a mis en place dès le 29 août 1962, un Trésor public qui prend en charge les activités traditionnelles de la fonction Trésor, ainsi qu'une fonction exceptionnelle du « crédit à l'économie ».

La Banque Centrale d'Algérie ayant été instituée le 12 décembre 1962, fut dotée de tous les statuts d'un institut d'émission, afin de créer les conditions favorables à un développement ordonné de l'économie nationale. La Banque Centrale exerce les fonctions d'émission de la monnaie fiduciaire, de direction et de surveillance du crédit, ainsi que la gestion des réserves de change. « Celle-ci (entendre la BCA) serait constituée sous forme d'établissement public national doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Ce choix est entièrement justifié, puisque l'Etat délègue à la Banque Centrale un de ses droits régaliens (entendre le privilège de battre monnaie, article 37) et qu'il importe que cette délégation soit assortie de garanties visant d'une part, à réglementer les opérations permises à la Banque Centrale et **à donner au gouvernement les moyens de contrôle requis** et d'autre part, **à assurer à la direction de la Banque la stabilité et l'indépendance indispensable à**

² Nasser-Eddine Sadi. « La privatisation des entreprises publiques en Algérie : objectifs, modalités et enjeux. ». Ed.L'Harmattan.2005.P.25.

³ KPMG.DZ. « Guide des banques et des établissements financiers en Algérie. ».Ed.2012.P.07. Article PDF

l'exercice objectif de sa mission, tout en organisant une liaison permanente et une collaboration active entre les pouvoirs publics et l'institut d'émission »⁴.

cCréation de plusieurs Banques**

-La caisse algérienne de développement crée le 07 mai 1963 « qui apparaît comme une direction du plan, par son rôle dans l'établissement des programmes d'investissements publics ou d'importation, à la direction du Trésor, par son rôle de gestion du budget et de la contre valeur des aides étrangères, à une banque d'affaires, par la participation qu'elle est habilitée à prendre ; à un établissement de crédit à court, moyen et long terme ; à une banque de commerce extérieur et une caisse des marchés de l'État »⁵. Elle avait donc pour mission principale de concourir au financement des investissements productifs, et la mise en œuvre des plans et des programmes d'investissements en vue de la réalisation des objectifs du développement économique Algérien. L'ampleur de sa mission, « est donc d'œuvrer efficacement à lancer l'industrialisation, et surtout de contribuer à la création des premières entreprises algériennes. »⁶.

La Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance (C.N.E.P) créée le 10 août 1964, avait pour rôle, la collecte de l'épargne destinée à la construction du logement. Son activité sera orientée par la suite vers le financement des programmes planifiés d'habitat collectif.

Les entreprises algériennes devaient assurer leurs financements auprès de la CAD et auprès des banques primaires encore sous contrôle étranger.

La Banque Centrale et la CAD avaient du mal à assurer le financement des entreprises naissantes, du fait qu'elles étaient soumises aux lois de l'économie libérale imposés par les institutions monétaires et financières étrangères qui se basaient sur les règles liées à l'étude du risque, de la rentabilité financière et de sécurité des emplois. Puis, n'étaient intéressées que par les aspects de commerce extérieur, rentables pour elles, et par ce qui avait trait aux hydrocarbures, le reste de l'économie se trouvant quasiment hors de leur champ d'action⁷.

Les banques étrangères étaient non seulement réticentes à mettre en place des crédits suffisants pour le bon fonctionnement des entreprises publiques algériennes, mais s'estimaient

⁴ Conseil National Economique et social ; Commission Perspectives de Développement Economique et social : « Rapport : regard sur la politique monétaire en Algérie » ; 26^{ème} session plénière. 1999. P. 32-33

⁵ A.TIANO, le Maghreb entre les mythes, P.U.F, Paris, 1967.P.52

⁶ M.Laksaci. « La monnaie dans le financement des investissements des entreprises publiques en Algérie » ; Revue CN.EAP. ; N° 09 Décembre 1986.

⁷ Conseil économique et social : « Problématique de la réforme du système bancaire : élément pour un débat social » ; Commission « Perspectives et Développement Economique et Social ; « P.D.E.S. » ; 16^{ème} session plénière ; 23-24 Février 1999. P :12.

en plus non concernés par le financement du secteur socialiste lequel devait être pris en charge par la Banque Centrale d'Algérie.

En raison :

-du peu d'empressement des banques étrangères à s'impliquer dans le financement du développement, préférant les opérations de commerce extérieur qui procurent une rentabilité immédiate.

-de la prudence excessive des banques étrangères et leur rôle dans la fuite des capitaux.

Les autorités algériennes nationalisent le système bancaire en 1967.

Une création successive de banques dénommées primaires a eu lieu :

Banque Nationale d'Algérie (BNA : Juin 1966)⁸ qui disposait d'un monopole légal en matière de traitement des opérations bancaires du secteur public, agricole, industriel et commercial.

Crédit Populaire Algérie, (CPA : Décembre 1966), pour le financement de l'artisanat, de l'hôtellerie, les professions libérales ainsi que les **PME**.

L'Algérie parachève le système bancaire algérien, Comme le souligne à juste titre⁹(P.Pascallon.1970) l'algérianisation des structures financières peut être considérée comme terminée, en créant la Banque Extérieure d'Algérie, (BEA : 01 Octobre 1967), qui allait avoir pour but, le développement des relations bancaires et financières avec le reste du monde, et de financer l'activité et prendre le relais de la Banque Centrale et du trésor public, ainsi que de lever la contradiction entre une politique économique orientée vers une industrialisation massive et des mécanismes bancaires privés.

En général, il s'agissait de mettre en place un organisme bancaire chargé du financement du secteur public et socialiste, dans des conditions qui pouvaient permettre son épanouissement et son expansion. C'est ce qui semble ressortir des statuts des différentes lois.

Soulignons toutefois, que le principe de spécialisation dans le domaine des interventions respectives à chaque banque sur le plan théorique s'est transformé dans la pratique et ce, parce que, nos banques se sont livrées à une rude concurrence aussi bien dans leurs démarches auprès du secteur privé que du secteur public banalisé, qui est devenu un client comme un autre, obéissant à la même règle d'accès au crédit. Cette situation était

⁸ Ordonnance n°66-178 du 13 juin 1966 portant création de la banque nationale d'Algérie

⁹ P.PASCALLON, le système monétaire et bancaire algérien, revue banque, octobre 1970, n°289, page 876.

permise car nos banques avaient hérités des principes des banques reprise, reposant sur le principe de solvabilité et de rentabilité. Cette contradiction entre institutions bancaires libérales et structures économiques en voie de socialisation cessa en 1967.

2-le système bancaire au sein de la planification

Les conditions semblent donc réunies, pour entamer une nouvelle réforme monétaire qui consistait à intégrer réellement le système bancaire dans le financement de l'économie. Cela devenait important car le pays venait d'entrer dans l'ère de la planification.

aRéformes monétaires de 1970**

La mise en application du premier plan quadriennal 1970-1973 consacre le choix définitif de la planification centralisée impérative comme système d'organisation, de gestion et de développement de l'économie nationale.

Suite à la phase d'investissement intense du premier plan quadriennal, les autorités politiques algériennes ont rencontré des contraintes qui les ont poussés à affiner le rôle de l'intervention des banques en matière de financement du secteur public.

La gestion de ces banques doit cohabiter avec le plan mais avec un tout autre statut, rôle et fonction découlant des fondements de la planification centralisée impérative et du principe de la subordination du marché au plan.

Cette nouvelle vocation attribuée au système bancaire algérien impliquait nécessairement, la réorganisation de toutes les structures financières du pays.

- C'est l'ordonnance n° 70-93 de la 31/12/1970 portant loi de finances pour 1971 qui porte l'essentiel de cette réforme.

Cette loi a exigé le financement en concours temporaire de tout investissement public de base. Cette réforme poursuivait un triple objectif : généralisation du crédit, décentralisation du financement des investissements et centralisation des ressources.

Le raisonnement qui gouverne cette réforme consiste fondamentalement dans ce qui suit : une fois que le plan, en termes « *physiques* », est élaboré et approuvé, il reste à lui adapter un « *plan* » de financement qui permet sa réalisation. Il s'agit non seulement de rendre les **ressources nécessaires disponibles**, mais également de les **centraliser** pour les **répartir** ensuite, via le système bancaire, sur les différentes entreprises du secteur public en

charge des investissements planifiés et surtout, **contrôler a priori et a posteriori** leur réalisation.¹⁰

De cette logique vont découler un certain nombre de principes dont l'application aura des conséquences lourdes

-le décret d'application de 1971 a précisé des conditions de financement d'exploitation des entreprises publiques.

-les relations Banque-entreprises ont été précisées, en séparant les dépenses d'investissements des dépenses d'exploitations, tout en précisant les conditions de réalisation des projets d'investissement.

Mais, l'une des mesures législatives les plus importantes concernait le principe de financement en totalité par crédits temporaires du plan de trésorerie de l'entreprise¹¹.

Ainsi, les sociétés nationales devront, désormais, recourir au crédit pour financer leurs investissements productifs. Les banques financeraient le projet inscrit au plan annuel d'investissement, mais les entreprises publiques devront rembourser les fonds que mettaient à leur disposition les banques pour leurs investissements planifiés. Il faut cependant préciser que le lancement du premier plan quadriennal (1971-1973) ainsi que la garantie offerte par les réserves du pétrole vont introduire un certain relâchement de cette orthodoxie monétaire. L'investissement public a été principalement financé grâce à la fiscalité pétrolière et à partir d'un certain moment par l'endettement extérieur ; c'est d'abord l'Etat, au sens large des administrations publiques grâce notamment à sa rente pétrolière et aux importants prélèvements obligatoires qu'il effectue qui, malgré l'importance de ses dépenses de fonctionnement et d'équipement, arrive à dégager la majeure partie des fonds nécessaires pour combler le déficit financier des entreprises.¹²

En réalité, ce plan ne disposait que de six variables qui pouvaient entrer dans la détermination de la masse monétaire :

- le volume de production d'hydrocarbures dont la prévision pouvait être connue ;
- le volume d'emprunts dont le montant était décidé centralement et ne pouvait dérapier ;
- le taux de change qui était fixé centralement ;

¹⁰ Conseil National Economique et social ; Commission Perspectives de Développement Economique et social : « Rapport : regard sur la politique monétaire en Algérie » ; 26^{ème} session plénière. 1999. P. 37

¹¹ F.Hakiki. « La régulation monétaire en Algérie ». Revue économique Appliquée et développement ; N° 18.1989.

¹² M.Goumiri. « L'offre de monnaie en Algérie ». ; Ed.ENAG.1993,P.105

-le prix du pétrole ou du gaz mais qui échappait au planificateur car il était déterminé à l'extérieur ;

-et, enfin, l'enveloppe prévue pour la consommation (salaires).

Donc au lieu d'être un moyen de maîtrise de la création monétaire, ce système devient la source même de l'inflation monétaire.¹³ (Ce que nous verrons dans les prochaines lignes).

Par ailleurs ce processus d'investissement a entraîné l'endettement des entreprises publiques. Le découvert bancaire des entreprises industrielles (hors hydrocarbures) passe de 4 milliards à plus de 12 milliards de Da entre 1973-1978. A la fin de 1978, l'endettement global des entreprises industrielles représente plus de 80 milliards de Da, soit 94% de la production intérieure brute. Pour ces mêmes années les intérêts dus par les entreprises représentaient un milliard et demi. Ces entreprises publiques ont été déficitaires entre 1972-1979, les déficits cumulés représentent 12% en 1978.¹⁴ Ces déficits enlèvent aux entreprises toutes possibilités d'équilibre.

Il est nécessaire, cependant, de remarquer qu'étant donné la gestion planifiée et administrative de l'économie, rares sont alors les entreprises publiques ayant un fond de roulement et un cash flow positif susceptible de soutenir l'autofinancement et capable de rembourser leur dette.

Car lors de cette période le financement des investissements productifs est entièrement assuré par l'octroi des crédits bancaires aux entreprises. Il n'y a ni autofinancement, ni concours définitifs du Trésor. Précisons que jusqu'en 1976, l'absence d'autonomie financières des entreprises publiques est totale : elles n'ont pas la disposition de leur « cash flow », ce qui signifie qu'elles doivent recourir au crédit même pour la constitution de leur fonds de roulement.¹⁵

En 1978, le système bancaire algérien affecte le financement des investissements dits « stratégiques » au Trésor public, sous forme de concours remboursables à long terme. Le crédit bancaire à moyen terme est supprimé du système de financement des investissements planifiés, à l'exception de certaines activités (transport et services).

hRéformes de 1982**

¹³ A.Henni. « La réforme monétaire et financière en Algérie : Enseignements pour une transition vers le marché dans un pays en voie de développement. » ; Confluences Méditerranée. Souveraineté économique et réformes en Algérie. ». N° 71. Automne 2009.P.3

¹⁴ ONS 1980.

¹⁵ G. De Villers. «L'Etat démiurge, le cas Algérien. ». Ed.L'Harmattan.1987.P.107..

La loi de finance de 1982 fait introduire une nouvelle doctrine. L'intervention des banques primaires dans le financement des investissements publics devrait obéir aux critères de rentabilité financière.

L'expérience algérienne nous a montré que les investissements ont été rarement stoppés pour un motif de dépassement du coût initialement prévu. Quelle que soit la durée du projet, l'opération d'investissement entamée peut ne pas s'achever pour certaines raisons, mais rarement la contrainte financière en sera la cause principale. Comme le note **J.Kornaï (1984)** : En économie socialiste, l'offre de monnaie, ne limite pas et ne régule pas l'expansion réelle, qui est satisfaite sans résistance par la croissance de l'offre de monnaie.¹⁶

Nos entreprises ont continué à fonctionner grâce à l'injection de la monnaie et aux capitaux avancés. Ainsi comme le montre le tableau n°II.1.1 ces avances sont passées de 20.3 milliards de Da en 1980 pour atteindre 34.1 milliards de Da en 1983 ce qui fait une augmentation de 13.8 milliards de Da, pourtant l'excédent d'exploitation est resté négatif. En d'autres termes, pour 100 Da avancées en 1980, le secteur industriel perdait 5.4 Da et .5 Da en 1983. Ceci veut dire qu'à la place de reconstituer de manière élargie le capital avancé, le secteur industriel le consomme.

Tableau n° IV.1 : rentabilité du secteur industriel (hors hydrocarbures)

Industries Hors hydrocarbures	1980	1981	1982	1983
A : Capitaux avancés	20.3	24.2	27.5	34.1
B : Excédent d'exploitation	-1.1	-0.5	-0.83	-1.8
B/A en %	-5.4	-2	-5	-5.5

Source : « La gestion de l'entreprise industrielle publique en Algérie » ; A.Bouyacoub. OPU. Volume 01.1987.P.11

Cette situation d'entreprise déficitaire ayant continué à survivre a poussé **A.Henni**, à **cette réflexion** c'est que la mobilisation des ressources ne s'est pas fait par des circuits monétaires générateurs de capital, mais par les transformations monétaires d'un produit « le pétrole » en capital. La génération du capital ne se fait pas par le biais du système bancaire mais par le biais d'une entreprise particulière (SONATRACH) soumise à des règles de

¹⁶ J.Kornaï. « Socialisme et économie de pénurie ».Ed Economica.1984.P :293.

prélèvement fiscal. ¹⁷Selon lui c'est cette activité qui a été génératrice de surplus. Un surplus ne résultant pas de l'augmentation de la productivité, mais du niveau du prix du pétrole.

La monnaie n'était qu'un moyen permettant de compter les quantités de capital acquis grâce à la transformation monétaire du pétrole.

La monnaie ne circule plus comme capital, son rôle s'est donc réduit à un moyen de circulation du capital.

Le constat montre en effet que les entreprises industrielles, à l'exception de la SONATRACH, entre 1967-1983, n'ont pas valorisé les ressources financières de l'Etat (rente énergétique et possibilité de crédit), parmi les indicateurs de celle-ci on peut citer la faiblesse des taux de fonctionnement des capacités de production, les multiples gaspillages de ressources humaines et matérielles, et les déficits.

la faillite du système monétaire et financier mis en place en Algérie dans les années 1970 pour répondre aux besoins de la planification financière, les déséquilibres macro-financiers et les dysfonctionnements graves auxquels aboutit le type de fonctionnement qui prévalut alors, a fait de sa transformation, c'est-à-dire de la modification des règles de fonctionnement et de la conception même de la réforme un impératif majeur,..., elle a donné lieu à une série de mesures d'ordre institutionnelles et de politique visant à accroître l'efficacité du secteur bancaire... » ¹⁸.

Se fondant sur le principe de l'allocation centralisée des ressources du financement, les banques n'ont joué qu'un rôle passif dans l'intermédiation financière.

Ayant donc échoué dans la mise en place d'un système productif qui renfloue au moins les capitaux avancés par les banques, la chute des prix du pétrole au milieu des années 80 va imposer une vision qui touchera le système financier et bancaire.

Une réforme financière a été mise en œuvre, dès 1986, visant à réviser le système de financement de l'économie, tout en réhabilitant les banques dans leur fonction d'intermédiation financière.

L'objectif de cette réforme est de réhabiliter la banque dans son métier originel : l'intermédiation bancaire. Dans cet ordre d'idées, plusieurs lois ont été votées. En vérité, une des lois ayant marqué le système bancaire et la politique monétaire est la loi 90-10 sur la

¹⁷ A.Henni. « Monnaie, crédit et financement en Algérie » ; CREAD.1987.P14.

¹⁸ F.Z.Tlahite. « L'Algérie face à la mondialisation » ; « La difficile transformation du système bancaire en Algérie », Ed African Books Collective. 2008. P.116.

Monnaie et le Crédit. C'est ce texte qui a été le prélude aux premières mesures de libéralisation en financière. Cette loi fera l'objet d'un prochain chapitre.

B- Réformes monétaires à partir de 1986 et 1988 :

La chute des prix du pétrole ; la diminution des recettes externes et l'incapacité des pouvoirs publics de lancer des activités industrielles productives (pour produire 100 Da les industries sidérurgiques, métalliques, mécaniques et électriques nécessitaient 60.1 Da d'importation en 1980, 62.2 Da en 1981 et 49.7 Da en 1982.)¹⁹, pourtant les recettes pétrolières de 1980 à 1984 ont été évaluées à 211 milliards de Da soit presque le double de la période 1970-1979), ont incité l'Etat prendre de nouvelles initiatives.

Entre 1986 et 1990, plusieurs textes de loi se succèdent afin de réformer le système monétaire algérien ainsi que les relations qu'entretenaient les entreprises publiques avec les banques. Ces relations étant fondées principalement sur des niveaux de dettes et de découverts importants...la modification du cadre institutionnel règlementant le système bancaire avait pour finalité la mise en concurrence des banques et à la satisfaction des accords stand-by signés avec le FMI.²⁰.

1**Loi bancaire 1986

La première tentative de réforme du secteur bancaire va dater de la loi bancaire de 1986 qui pose l'autonomie relative du secteur bancaire, le désengagement du trésor du financement des investissements au profit des banques et une certaine centralisation des pouvoirs de décision en matière d'investissement, des autorités centrales vers les banques et les entreprises.²¹.

Cette nouvelle loi voulait, à travers ses objectifs, incités le système bancaire à prendre plus de disposition pour éviter le risque de non-remboursement constaté par les entreprises. Les banques ne sont plus considérées comme une source inépuisable de liquidité. La fonction du système bancaire est donc d'assurer à la fois l'existence d'une monnaie circulant sous forme de revenu et circulant sous forme de capital et d'avance.

La nouvelle méthode a été mise en œuvre en 1986 par la promulgation de la loi 86-12 du 19-08-86. Cette loi portant régime des banques cherchait à ce que le système bancaire

¹⁹ ONS.1985

²⁰ P .Blanc. « Souveraineté économiques et réformes en Algérie. Ed.L'Harmattan.2009. P.75

²¹ F.Z.Talahite. « L'Algérie face à la mondialisation » ;« La difficile transformation du système bancaire en Algérie », Ed African Books Collective. 2008. P.126.

assure l'aide du plan de crédit, l'adéquation des ressources financières et monétaires aux objectifs du plan de développement national.²²

Cette loi portant régime des banques marque l'amorce de la refonte du système bancaire algérien.

C'est ainsi que la Banque Centrale recouvre des prérogatives en matière de définition et d'application de la politique monétaire et de crédit, en même temps qu'étaient revus ses rapports avec le Trésor Public.

« Cette loi réaffirme le caractère hiérarchisé du système bancaire algérien. En sa qualité de déléataire du privilège de l'émission, la Banque centrale d'Algérie est autorisée à émettre des billets et des pièces de monnaie. En sa qualité de banquier de l'Etat, la BCA peut prêter **son** concours au trésor public, selon **les** techniques du découvert en compte courant et de l'escompte des traites des comptables publics. En sa qualité de banque des **banques**. La loi confère à la BCA la fonction de suivi de direction et de contrôle de la distribution du crédit et des liquidités bancaires ainsi que la gestion et le placement des **réserves** de change. S'agissant du régime du crédit, la loi accorde **aux établissements** bancaires la possibilité de mobiliser des ressources soit en procédant à l'émission d'emprunt à moyen et long termes, soit en recourant aux concours d'origine **externe**. Le plan national de crédit constitue le cadre de l'activité bancaire et le reflet des orientations du plan national de développement.²³

Deux articles de cette loi suffisent pour rendre compte des fondements de base du système de financement qu'elle devait instaurer.

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 ».

L'article 27 dispose quant à lui ce qui suit : « Dans le cadre des objectifs globaux internes et externes fixés par le plan national de développement, la Banque Centrale et les établissements de crédit contribuent à l'étude, l'élaboration, l'exécution et le suivi du plan

²² M. Boudersa. « La ruine de l'économie Algérienne sous Chadli ». Ed. Rahma. 1993. P. 58.

²³ Editions du CNRS. Annuaire de L'Afrique du Nord. Tome **XXV**. 1986. Rubrique Législative Algérie. JORA du n° 1 (8 Janvier 1986) au n° 14 (1^{er} Avril 1987). P. 817.

national de crédit ainsi qu'à la mise en place des instruments techniques et des modalités de réalisation des objectifs financiers et monétaires arrêtés ».

La Plan National de Crédit, qui est la traduction sur le plan financier, par le gouvernement, des objectifs et moyens propres à permettre une exécution cohérente et progressive du plan national de développement, va à la fois, déterminer le volume des ressources que le secteur bancaire devra collecter, et impartir à chaque établissement de crédit une enveloppe à accorder en fonction de la sectorisation des banques. Ainsi, les différents secteurs de l'économie se voient, chacun, affecter une place particulière dans le processus de développement.

A cet effet, le plan national de crédit détermine en particulier :

-le volume et la nature des ressources internes à collecter et les crédits à accorder par chaque établissement de crédits ;

-le volume des crédits externes mobilisables ;

-le niveau d'intervention de la Banque centrale dans le financement de l'économie ;

-l'endettement de l'Etat et les modalités de son financement.²⁴

Aux objectifs définis ainsi doit correspondre des moyens financiers en quantité (volume de crédit) et en qualité (monnaie locale, devises).

Le Plan National de Crédit va donc permettre une exécution progressive du plan de développement :

-au niveau de l'Etat : il est notable que le budget de l'état ne dégager plus de surplus depuis 1982. L'Etat a pourvu à l'essentiel des crédits d'investissement du secteur public. Il a par ailleurs consolidé la structure financière des entreprises, soit en accordant des dotations budgétaires ou des concours temporaires. Ces interventions ont été rendues possibles grâce à l'épargne budgétaire. La contraction de l'assiette fiscale ne permet pas de dégager un excédent budgétaire, il est donc nécessaire que l'endettement de l'Etat et les modalités de son financement fasse l'objet d'une planification attentive. A défaut le recours accru sur financement monétaire aurait des effets néfastes sur l'économie.²⁵

-au niveau de la Banque Centrale : les établissements de crédits, par le passé, n'avaient pas la maîtrise du crédit qu'ils consentaient aux entreprises du secteur public. Il en résultait

²⁴ M.Baba Ahmed . « l'Algérie diagnostic d'un non développement. ».Ed. L'Harmattan.1999. P.70.

²⁵ B.Abderahamne. « La loi Bancaire, Flux d'épargne, intermédiation financière et financement monétaire : référence au cas Algérien. ». Revue CE.NEAP. N°09 Décembre 1986.P.155.

parfois des déséquilibres de trésorerie qui les contraignaient à recourir au refinancement, auprès de la Banque Centrale.

-au niveau des banques et des entreprises : on doit tout d'abord relever que dans les bilans et comptes d'exploitation des principales banques il y a une faiblesse de l'épargne longue, ensuite que le niveau de performance des entreprises ne permet pas de dégager un cash flow positif pour permettre un amortissement des fonds investis dans les des délais raisonnables. Cela se traduit :

***Sur le plan quantitatif par la fixation d'enveloppe globale de financement tant de l'Etat que des entreprises, l'objectif était surtout de déterminer, en partant des objectifs du produit intérieur brut, un taux d'accroissement de la masse monétaire qui permettent à la fois de satisfaire aux besoins de financement de l'économie et de lutter contre l'inflation (phénomène de déséquilibre).

***Sur le plan qualitatif, les entreprises sont tenues de générer des surplus pour enclencher le processus d'accumulation. Elles devront donc apprendre à se faire à l'idée que l'endettement ne va plus jouer un rôle central dans leurs activités, mais que c'est les gains de production et de productivité qui devraient assurer cette fonction. Le gain de productivité et de production suppose des prix libres pourtant lors de cette période avec la loi 89-12 on distingue trois catégories de prix : les prix règlementés, les prix administrés et les prix déclarés libres. Pour les prix règlementés et administrés, l'Etat tente de maintenir le pouvoir d'achat de la population ou l'activité productive, pour éviter tous problèmes aux branches concernées l'Etat subventionne ces branches.²⁶ Pour les prix libres les entreprises étaient soumises à certaines déclarations pour que l'Etat puisse les contrôler, mais les distributeurs du produit ne sont pas astreint à cette déclaration : leurs prix sont totalement libres (ce qui va développer une demande de spéculation qui favorisera le secteur informel).

-les crédits pour des opérations commerciales ou industriels classiques : le financement est assuré par le secteur bancaire après évaluation du projet et décision affirmative.²⁷

Les services compétents de la Banque sont donc destinataire d'un dossier mis au point, après maturation, par l'entreprise. Il doit permettre au banquier de connaître le marché, les débouchés, la structure physique de l'investissement, le cout ventilé en monnaie et en devise, le cahier prévisionnel de réalisation de l'investissement et une analyse financière

²⁶ A.Bouyacoub. « Régulation et Prix en Algérie 1962-1986. ». Economie Appliquée et développement N°18.1989.P.31.

²⁷ M.Goumiri. « L'offre de monnaie en Algérie ». ; Ed.ENAG.1993,P.120

conjointement, à l'issue de l'évolution, qui a eu lieu dans un délai d'un mois, l'établissement de crédit communique sa décision. Lorsque le plan de financement est refusé pour motif de déséquilibre, deux situations sont possibles :

--**--En cas de déséquilibre conjoncturel : l'établissement de crédit demande à l'entreprise de prévoir en liaison avec sa tutelle, et de lui communiquer les mesures qu'elles comptent prendre pour y pallier et redonner une signification au crédit bancaire.

--**--En cas de déséquilibre structurel : l'établissement de crédit fait rapport à la tutelle de l'entreprise considérée et explique au Ministère des Finances le refus qu'il a formulé à l'entreprise. Les tutelles arbitrent dans un délai de deux mois en dégageant une solution (restructuration, subvention, fermeture...).

Avec la loi 86-12 la Banque Centrale d'Algérie retrouve ses prérogatives en matière de conception et d'application de la politique monétaire. Aux termes de l'article 19 de la loi 83-12, l'institut d'émission est responsable de l'élaboration, de la mise en œuvre et du suivi du plan de crédit avec, entre autres, pour souci de réunir les conditions les plus favorables à la stabilité de la monnaie et au bon fonctionnement du système bancaires. L'article 07 de la même loi permet désormais aux établissements de crédits et aux institutions financières de procéder à des emprunts à moyen et long terme sur le marché extérieur comme le marché domestique.

En d'autres termes, sous réserves d'une rémunération suffisante au public des mécanismes des emprunts obligatoires, les banques pourront collecter une épargne longue qui leur fait défaut.

Au terme de l'article 02 de la loi 86 : les établissements de crédits sont des entreprises publiques économiques, leur commercialité ainsi établie, implique que leur comportement vis à vis des entreprises publiques autonomes est à asseoir dorénavant sur les règles traditionnelles (sécurité, solvabilité, etc....) guidant les banques des économies de marché. Mais même dans cette phase, le crédit offert aux entreprises n'est pas limité dans haut par une contrainte rigoureusement fixée.

L'application de la loi bancaire 86-12 était conditionnée par la publication des statuts des établissements de crédit et de la banque centrale. L'hostilité des forces conservatrices face à la progression des mesures d'ajustement structurel volontaire empêche la confection de ces textes.²⁸ Il y a résistance à cette loi, (ces aménagements se sont toutefois avérés peu adaptés au nouveau contexte socio-économique marqué par de profondes réformes.

²⁸ H.Bénissad. « Algérie, restructuration et réformes économiques.1973.1993. ». OPU.1994.P.124.

La mise en application de cette loi n'a, cependant, pas eu lieu puisque les statuts de la Banque Centrale et des établissements de crédit à la publication desquels elle était suspendue n'ont pas eu lieu non plus.

La crise de l'endettement extérieure met en relief les dysfonctionnements de l'économie nationale et d'autres réformes économiques sont engagées avec l'appui des organisations Monétaires et Financières Internationales et la Banque Mondiale.

2Loi bancaire de 1988 :**

A partir de janvier 1988, une réforme de l'économie algérienne reposant sur l'autofinancement des entreprises a été engagée. Cette année est « une date qui marque en effet un tournant dans l'histoire économique algérienne, en effet, les différents acteurs économiques et sociaux et tous les appareils de l'Etat ont affiché leur accord, plus ou moins consensuel, sur les objectifs et la démarche du processus de réformes politiques et économiques à engager. Imposée, dans le sens où c'est la conjugaison de l'aggravation de la crise des années 80 et ses conséquences socio-économiques et politiques, la chute des régimes socialistes et des conditions de l'ajustement structurel du FMI et de la Banque Mondiale qui a imposé la nécessité d'une ouverture économique et d'une rupture avec l'ancien système politique.²⁹

Cette dernière a pour objectif de rétablir une relation entre la banque et l'entreprise en réaffirmant leur caractère commerciale. Ces relations doivent être régies par les règles de la commercialité dans le cadre d'engagement contractuel.

La **Loi Bancaire N° 88-06** avait comme principale objectif ;

1. Redéfinir le statut de la Banque Centrale d'Algérie et des établissements de crédit en passant de l'entreprise publique à l'entreprise publique économique soumise au principe de l'autonomie financière et de l'équilibre comptable. A cet effet, la Banque Centrale d'Algérie et les établissements de crédit se trouvent totalement intégrées dans la catégorie juridique de l'Entreprise Publique conformément à la loi d'orientation sur les entreprises publiques.

2. Introduire et définir les institutions financières non bancaires comme étant des entreprises publiques économiques, dotée de la personnalité morales.

3. Les institutions financière, n'ayant pas de caractère bancaire et ne pouvant de ce fait ni recevoir de dépôts ni accorder de crédits, sont chargées, à ce titre de prendre des

²⁹ I.Danjou . « Entreprendre : la passion d'accomplir ; la privatisation des entreprises publiques Algériennes. » ; Ed. L'Harmattan,2004. P.84.

participations sous forme d'action, d'obligation, de titres de participations aux dividendes ou toutes opérations de capital, aussi bien sur le territoire national qu'à l'étranger.

4. Elargir et confirmer les attributions de la Banque Centrale d'Algérie notamment en matière de gestion des instruments de la politique monétaire. Ainsi, il revient à la BCA :

** De fixer les conditions de banque,

** De déterminer les plafonds de réescompte ouverts aux établissements de crédit conformément aux principes édictés par le Conseil National de Crédit.

Les réformes économiques mises en place depuis 1970, jusqu'en 1990 ont induit à des distorsions qui ont lourdement pesé sur la croissance économique. Des distorsions causées par une création monétaire abusive et par le comportement des entreprises publiques quant au respect des bonnes règles de gestion, qui devait favoriser leur rentabilité afin d'assurer leur pérennité.

La crise des années quatre vingt a ensuite renforcé les contraintes budgétaires et mis en évidence la confusion des rôles, conduisant l'Etat à entamer son désengagement du financement l'économie. L'objectif était de sortir de la crise du financement par l'endettement et de rétablir les grands équilibres macro-économiques.³⁰

Après avoir donné un aperçu sur les différentes initiatives des autorités monétaires lors de cette période, il nous semble opportun de présenter une esquisse des conséquences de la politique monétaire lors de cette période.

Section 02 : Implication de la gestion monétaire (1970-1990) :

³⁰ E. Brack. « Systèmes Bancaires et financiers des pays arabes : vers un modèle commun ? ». Ed.l'Harmattan.2012. P.191.

L'une des caractéristiques de cette période est qu'il y a eu deux plans quadriennaux : 1970-1973 et 1974-1977 ainsi que deux plans quinquennaux : 1980-1984 et 1985-1989.

A- Causes de la création monétaire :

Avec l'avènement des plans quadriennaux de développement, à partir de 1970, le système bancaire national est entièrement soumis aux impératifs du Plan, dans le domaine du financement de l'économie. Le rôle assigné au système bancaire consiste, plus précisément, à répondre à une demande de crédit, exprimée par le secteur productif. Dans ce cadre, l'offre de monnaie doit s'ajuster impérativement à la demande de monnaie.³¹

1-Dépenses d'investissements et rente pétrolière:

Donc pour répondre aux programmes d'investissements qui se sont confectionnés sous forme de plans, l'Etat n'avait d'autre option que de recourir à la création monétaire. Mais ce recours au financement monétaire qui ne devait être considéré que comme un palliatif, s'est traduit par une création monétaire abusive dont la cause est le déséquilibre financier que connaissent les entreprises publiques.

aLes Investissements**

D'après les statistiques nous constatons que pour cette période le cas algérien comporte certaines spécificités, L'effort d'investissement consenti par la nation est impressionnant et en constante augmentation.

Les premiers investissements industriels ont été entrepris dans le cadre du plan triennal 1967-1969, puis dans les plans quadriennaux 1970-1973 et 1974-1977, pour lancer une importante base industriel.

L'enveloppe accordée aux investissements a été en constante augmentation puisqu'elle est passée de 12 Milliards de Da durant le 1^{er} plan triennal à 550 milliards lors du deuxième plan quinquennal. **(Voir tableau°IV.2 : investissements par plan).**

Tableau N°IV.2 : Les Investissements par plan

³¹ A.Naas. « le système bancaire Algérien : De la décolonisation à l'économie de marché. » Ed.INAS.2003.P.82.

(En milliards de DA)

Plans	Années	Montants
1 ^{er} plan triennal	1967-68	12
1 ^{er} plan quadriennal	1970-73	34
2 ^{ème} plan quadriennal	1974-77	110
Période de transition	1978-79	107
1 ^{er} plan quinquennal	1980-84	500
2 ^{ème} plan quinquennal	1985-89	550

Source : « Le contexte économique et social de la crise algérienne. ». M.Georges. Publié dans "La crise algérienne : enjeux et évolution. (1997) p.17.

Ces chiffres éloquentes ne font que confirmer que : l'emploi, l'indépendance économique, l'équilibre régional, la satisfaction des besoins sociaux de la population, sont, entre autres, les objectifs assignés à cette stratégie d'industrialisation. Les performances financières et économiques étaient reléguées au second plan, voire totalement occultés.³²

bRente pétrolière**

Cette situation est dû au fait que l'Algérie s'est contentée de financer tous ces investissements par la rente pétrolière ce qui fait que l'émission monétaire devient un financement facile et non pénible. Il est vrai que l'augmentation continue des prix du pétrole a favorisé cette politique

Tableau n°IV.3 : Evolution des recettes pétrolières en Algérie (1970-1988)

³² N.E. Sadi. « La privatisation des entreprises publiques en Algérie. ». Ed. L'Harmattan. 2005. P.27.

Années	Rente pétrolières (en Milliards de Dollars)
1970	0.2
1974	3.2
1980	12.5
1985	9.8
1986	5.8
1987	5.4
1988	5.7

Source : « Le contexte économique et social de la crise algérienne. ». M.Georges. Publié dans "La crise algérienne : enjeux et évolution. (1997) p.17.

Tableau n°IV.4 : Effondrement des recettes en Devises entre 1984 et 1990 (Milliards de \$).

Années	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Export	12.8	13	8.1	9	7.6	9.5	12.9
Import	10.2	8.8	7.9	6.6	6.7	8.4	8.8
Prix du baril	29.4	28	15	19.2	16	19.7	24.5

Source : OPTIMEXPORT, Séminaire sur « le risque pays » organisé par l'expert international J.L.TERRIER Et l'expert locale K.BENSARI.

La rente pétrolière a ainsi évolué d'une manière significative, même si on constate une nette diminution en 1986 et les années qui suivirent. La crise de 1986 qui s'est traduit par la chute brutale et conséquente des prix des hydrocarbures a réduit considérablement les revenus du pays (ce qui va induire à de nouvelles réformes). Il faut signaler que les hydrocarbures représentaient plus de 98% du total des exportations.³³

Cette source de financement de notre économie par le biais de la rente pétrolière et la création monétaire a été permise par une mauvaise gestion et répartition des investissements. En effet, les investissements industriels représentaient 55% de l'ensemble des investissements au cours du plan triennal, plus de 57 % de 1970-1973 et ont atteint 61% de

³³ B. CHEBIRA. « IDE ET DÉVELOPPEMENT EN ALGÉRIE », article pdf internet.2009 .p.05

1974-1973 comme nous le montre le tableau: l'évolution de la répartition sectorielle des investissements (1963-1990).

**Tableau n°IV.5 : Evolution de la répartition sectorielle des investissements (1963-1990)
(En %)**

	1963-1966	1967-1969	1970-1973	1974-1977	1978-1979	1980-1985	1986-1990
Agriculture-hydraulique	16.50	20.70	12.0	7.3	5.8	8.3	11.4
Industrie	20.60	53.40	57.3	61.1	61.2	32.6	23.6
Infrastructures	11.00	13.30	13.2	10.0	6.3	15.1	18.3
Education-Formation	13.00	9.20	8.3	4.9	5.6	8.9	8.3
Autres secteurs	38.40	3.4	9.2	16.7	21.00	35.2	38.4
Total en %	100	100	100	100	100	100	100

Source : Conseil national et Ministère des Finances.

A la lumière des quatre plans, nous pouvons constater que l'industrie est le champ d'investissement privilégié. (Voir tableau : Volume d'investissements dans les industries et les hydrocarbures et tableau : allocation aux investissements durant la période 1967-1978. Figure n° : répartition des investissements par secteur d'activité (10⁹ de Da)). Mais force est de constater que la part des investissements absorbée par le secteur hydrocarbures détient à l'intérieur de l'enveloppe de l'industrie, une place prépondérante, ce qui ne va pas sans poser de sérieux problèmes. ³⁴nous remarquons selon le tableau que les investissements concentrés sur l'industrie de l'énergie ont absorbés plus de la moitié de ces investissements.

³⁴ M.Goumiri. « L'offre de monnaie en Algérie ». Ed. ENAG. 1993. P.224.

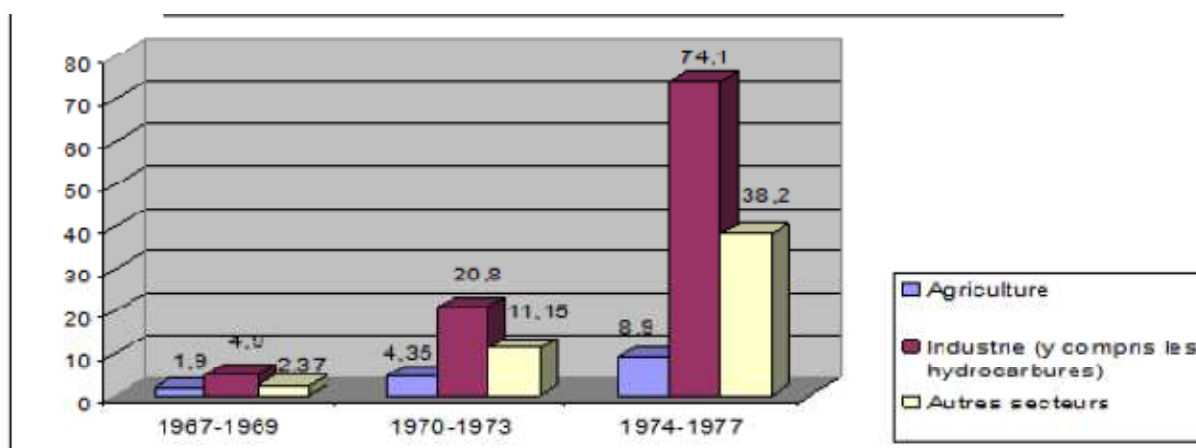
Tableau n° IV.6: Volume d'investissements dans les industries et les hydrocarbures

Années Rubriques	Plan triennal (67-69)		Premier Plan quadriennal (70-73)		Deuxième Plan quadriennal (74-77)		Année (78- 79)		Premier plan quinquennal (80-84)*	
	Valeur	%	Valeur	%	Valeur	%	Valeur	%	Valeur	%
Montant réalisés	7.6	-	35.9	-	110.6	-	107.0	-	400.6	-
Industries	6.0	79	19.0	53	65.3	59	-	-	91.5	23
Hydrocarbures	1.2	16	07.8	22	28.9	26	-	-	63.0	16

Source : Ministère de la planification et de l'aménagement du territoire

*projections.

Figure n°IV.1 : Répartition des investissements par secteur d'activité (10⁹ de Da)



Source : « L'obstacle politique aux réformes économiques en Algérie. ». M.Ouchichi. Thèse de Doctorat en Science Politique.2011. P.54.

D'après cette figure nous voyons que les industries ont eu la plus grande part du quota d'investissements.

Tableau n°IV.7 : Allocation aux investissements durant la période 1967-1978

Rubriques	Plan 1967-69	Plan 1970-73	Plan 1974-77	1978
-Montant prévu en milliards de Da.	9,06	22,75	110,22	93,63
- Allocation au secteur dit productif	83%	69%	71%	-
-investissements concentrés sur l'industrie de l'énergie	49%	35%	38%	-
-Agriculture hydraulique	18%	18%	15%	15%
-Infrastructures économiques et sociales	17%	30%	30%	-

Source : Ministère de la planification et de l'Aménagement du territoire : « Synthèse du bilan économique et social de la décennie 1970-78. ». Mai.1980.P.2

C'est ce qui a renforcé le fait que la politique monétaire soit totalement asservie aux conditions du marché international des hydrocarbures.

2-effets de la production et rendements des entreprises :

Le rôle prépondérant de l'Etat dans l'activité économique a donc entraîné de fortes dépenses publiques atteignant la moitié du PIB. Certes ces dépenses étaient justifiées par un taux d'investissement élevé mais l'effet sur la production et le rendement des entreprises n'a pas été positive vu les choix capitalistiques faits.³⁵

³⁵ Mongi Safra.« Commentaire sur l'exposé de M Hocine Benissad » - Politiques économiques, croissance et équilibre extérieur dans les pays du Maghreb : symposium tenu en tunisie. -. Ed. International Monetary Fund.1988. p.99.

aLes résultats négatifs de la production et découverts des entreprises :**

En termes de production les résultats escomptés ne sont pas atteints. Puisque la production industrielle qui représentait 11% du PIB ne dépasse pas 14% du PIB pourtant elle avait reçu une grande enveloppe de la part des investissements globaux. Quant à la part de la production des hydrocarbures nous avons selon les statistiques une production industrielle globale de 7.8 milliards de Da en prix constant contre une enveloppe de 88 milliards de Da nous pouvons donc largement constater l'écart.

Les 23.4 milliards de Da de découverts et les 14.6 milliards de déficit représente une fois et demi la fiscalité pétrolière de la même année, 82% du revenu total de l'Etat et 63 % du montant total investi dans l'industrie. L'ampleur de la déstructuration financière des sociétés nationales contribue à l'explication du recours de plus en plus massif à l'économie de crédit et par là à la création monétaire.³⁶

Au 31.12.88 le déficit des entreprises publiques algérienne est évalué à 42 milliards de Da.³⁷ Voir tableau: (Déficit et découverts bancaires de quelques sociétés nationales en 1979.

**Tableau N°IV.8: Déficit et découverts bancaires de quelques sociétés nationales en 1979
(en milliards de Da)**

Entreprises nationales	Effectifs	Déficit d'exploitation	Découverts Bancaires
SNS	33.000	5,913	7,202
SNMC	26.139	4,420	2,181
SONIC	6.125	1,446	1,912
SOGEDIA	12.893	1,186	5,11
SONACOME	28.720	0,850	6,300
SN SEMPAC	24.070	0,775	0,731
Total	13.947	14,59	23.436

Source : « L'économie Algérienne : d'hier à Demain. ». A.Brahimi.1991. Ed. Office des Publications Universitaires.p.113.

³⁶ P.Blanc. « Souveraineté économiques et réformes en Algérie. Ed.L'Harmattan.2009. P.74

³⁷ B.Chavance ; A.Dahmani. « L'Algérie à l'épreuve : Economie politique des réformes. ». Ed. l'Harmattan.1999. P.84.

bLes taux d'intérêts :**

Pourtant ce recours au crédit se faisait à de très bas taux d'intérêts. Ces taux variaient de 5% à 2.5% en 1972 pour passer à 6% en 1974.

Tableau n°IV.9 : Principaux taux d'intérêt 1972.

Rubriques	Crédit à court- terme	Crédit à moyen- terme	Crédit à long - terme
Secteur Industriel et Commercial	Escompte 5% Découvert 5%	5.75%	5.75%
Secteur Agricole autogéré	Escompte 4.5% Découvert 5%	5.25%	3.5% - 4% suivant durée
Secteur Agricole traditionnel	Escompte 4.5% Découvert 4.5%	5.75%	3% de 7 à 10 ans 2.5% de 11 à 30 ans
Organismes publics d'habitat	Escompte 5% Découvert 5%	5.75%	4.7%

Source : ordonnance n°7 et décret d'application n° 71-191 et 192 du 30 juin 1972

Tableau n°IV.10: Principaux taux d'intérêt (Aménagement de 1974).

Rubriques	Crédit à court- terme	Crédit à moyen- terme	Crédit à long - terme
Secteur Industriel et Commercial	6%	5.5%	5.75%
Secteur Agricole autogéré	4%	3.5%	3.5% - 4% suivant durée
Secteur Agricole traditionnel	Escompte 4.5% Découvert 4.5%	5.75%	3%

Source : Décision n° 13 F/DTCA/FIC du 28 février 1974

Ces taux d'intérêt figés jusqu'en 1979 à un niveau relativement bas à enlevé toute signification économique à nos entreprises ceci paraît logique puisque le coût de crédit n'a

jamais joué le rôle de critère de sélection pour l'allocation de ressource dans une économie dirigée qui s'est toujours référée sur d'autres critères de sélection.

Ce financement devant stimuler la production, à en Algérie stimuler une demande de crédit insatiable sans pour autant être remboursé. Dans ce cas là ne sommes nous pas dans une perspective Fisherienne.

Dans la vision de Fisher, le prix du taux d'intérêt s'ajuste moins vite que les autres. Les prix augmentent tandis que les taux d'intérêts restent stables : les entreprises empruntent et investissent ce qui augmente l'activité économique. La croissance de M entraîne la croissance de certains prix, les taux d'intérêts restent constants à court terme. La croissance des investissements entraîne des tensions sur le marché, d'où une hausse des taux d'intérêts dans le long terme : ce qui peut engendrer des faillites ou des écarts dans la répartition des revenus (certains s'enrichissent au profit des autres) c'est l'effet de l'inflation.

Dés 1979, les autorités monétaires ont décidé de cibler les taux d'intérêts, en Algérie, pour mettre fin à cette situation et afin d'obliger les entreprises à financer leurs propres besoins d'exploitation. Si l'objectif et la lutte contre l'inflation ils vont donc se fixer comme objectif intermédiaire l'augmentation des taux d'intérêt de manière à faire diminuer la demande des biens et services. Voir tableau IV.11

Tableau n°IV.11: Principaux taux d'intérêt depuis 1979

Rubriques	Crédit à court-terme	Crédit à moyen-terme	Crédit à long -terme
Secteur Industriel et Commercial	6%	5 %	2%
Secteur Agricole	4%	3.5%	2%

Source : ONS 1980

On peut noter l'échec de la planification au sens où les investissements ont été largement supérieurs aux prévisions et que les résultats en termes de croissance annuelle ont été très inférieurs aux objectifs fixés.³⁸

³⁸ A.Chignier. «Les politiques industrielles de l'Algérie contemporaine, le développement en faillite des relations entre Etat et appareil de production dans une économie en développement. ». Institut d'Etudes Politiques de Lyon. Université Lyon 2. Séminaire Economie National du Monde Arabe. Mémoire soutenue le 7 Septembre 2009.P.20.

Depuis vingt ans, les taux de croissance de l'Algérie stagnent à un très faible niveau. A l'origine, ce pays a connu une période de performances raisonnables durant la période 1970-85 ; la croissance du PIB était alors en moyenne de 4,7%. Depuis la chute des prix du pétrole en 1986 la croissance s'est sensiblement ralentie pour se fixer à une moyenne annuelle de 1,4% entre 1986 et 1990.³⁹

B- Evolution de la Masse monétaire et de l'inflation:

L'étude des statistiques nous révèle :

1- analyse de la masse monétaire et ses contreparties :

amasse monétaire et PIB :**

Si nous nous référons aux tableaux suivants : l'évolution de la masse monétaire et du PIB, en analysant la masse monétaire de 1970 à 1986 nous remarquons que la masse monétaire est passée de 13 milliards de Dinars à 308.1 milliards de Dinars.

La disparité entre les taux d'accroissement est suffisamment convaincante pour pouvoir dire que le niveau élevé de la masse monétaire authentifie l'importance de la monétisation de l'économie algérienne. Ceci prouve que le financement monétaire des investissements des entreprises apparaît comme simple pour nos gestionnaires, en ce sens que l'accélération de la croissance économique et le financement du secteur public, conduisait à une création monétaire.

Pourtant le PNC le plan national de crédit devait déterminer les objectifs à atteindre en matière de collecte des ressources, de monnaie, des priorités et des règles à observer dans la distribution du crédit. En Algérie cette démarche est inopérante le PNC qui devait limiter l'expansion monétaire n'a fait que participer au financement non circonstancié des entreprises publiques. Alors que la production de ces entreprises a chuté dans de fortes proportions, leurs charges sont pratiquement restées inchangées.⁴⁰

Tableau n°IV.12: Evolution de la masse monétaire et du PIB de 1970 à 1989

³⁹ W.C.Byrd. « Contre performance économique et fragilité institutionnelle. » revue confluence méditerranée. N°45.Printemps.2003.p.60.

⁴⁰ M.Baba Ahmed . « l'Algérie diagnostic d'un non développement. ».Ed. L'Harmattan.1999. P.73.

En milliards de Dinars

	1970	1971	1972	1973	1974	1975
Masse Monétaire	13.0	13.9	18.1	20.3	25.7	33.7
PIB	22.9	23.5	27.4	32.1	55.6	61.6
Vitesse de circulation PIB/MM %	1.75	1.68	1.51	1.57	2.15	1.82
Taux de liquidité MM/PIB %	57.1	59.2	66.2	63.4	46.3	54.7
Evolution indiciaire de la MM	12.56	6.5	30.22	12.23	26.57	30.96
Evolution indiciaire du PIB	11	2	16	17	73	11

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Masse Monétaire	43.6	51.9	67.4	79.6	93.5	109.1	137.8
PIB	74.1	87.2	104.8	128.2	162.5	191.5	207.6
Vitesse de circulation PIB/MM %	1.69	1.67	1.55	1.60	1.73	1.75	1.50
Taux de liquidité MM/PIB %	58.8	59.5	64.3	62.1	57.5	56.9	66.3
Evolution indiciaire de la MM	29.18	19.15	29.85	18.12	17.32	16.73	26.33
Evolution indiciaire du PIB	20	17	20	22	27	18	8.4

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Masse Monétaire	165.9	194.7	223.8	227.0	257.9	292.9	308.1
PIB	233.8	263.9	291.6	296.6	312.7	320.0	391.8
Vitesse de circulation PIB/MM %	1.40	1.35	1.30	1.30	1.21	1.09	1.27
Taux de liquidité MM/PIB %	70.9	73.7	76.7	76.5	82.4	91.5	78.6
Evolution indiciaire de la MM	20.33	17.35	14.96	1.4	13.60	13.60	5.18
Evolution indiciaire du PIB	12.6	13	10	1.7	5.4	2.3	22.4

Tableau n°IV.13 : Evolution de la masse monétaire et du PIB (en %).

Périodes.	Taux d'accroissement	Taux d'accroissement
-----------	----------------------	----------------------

	de la masse monétaire	Du PIB
1970-1973	14.2	12.0
1974-1977	26.6	30.5
1978-1979	23.9	21.3
1980-1984	19.6	15.7
1985-1987	10.0	5.8

Source : « Le système bancaire Algérien : De la décolonisation à l'économie de marché. » A. Nass. Ed.Maisonneuve et Larose.P.85

Ce recours intense à la création monétaire est sans contrepartie réelle. Pour la même période 1970-1986 l'évolution de la masse monétaire à toujours était supérieure à l'évolution du PIB. Pour les **monétaristes**, toute **augmentation de la masse monétaire que n'accompagne pas une hausse de la production, se traduit essentiellement par de l'inflation et, réciproquement, il est possible de lutter contre l'inflation en restreignant la masse monétaire, sans conséquence sur le niveau réel de la production. Friedman à écrit : La cause immédiate de l'inflation est toujours et partout la même : un accroissement anormalement rapide de la quantité de monnaie par rapport au volume de la production.**

En 1986, la masse monétaire était de 227.01 milliards de Da et est passé à 343.05 milliards de Da en 1990. Le PIB lui était de 296. 6, est a atteint 414.3 milliards de Da. La tendance de l'augmentation de la masse monétaire est plus ou moins à la baisse (il s'agissait d'une réduction de la masse monétaire pour la première fois en 1986 ; ceci a coïncidé avec la baisse du prix du pétrole, la crise des exportations des hydrocarbures et l'apparition du problème de la dette étrangère.); Cette tendance est plus ou moins faible il n'en demeure pas moins qu'elle est toujours supérieur à la PIB (voir tableau n°IV.13) : Evolution de la masse monétaire et du PIB (en %). Cela prouve que malgré la diminution des apports en devise que générer le pétrole, la pouvoir monétaire à continuer à injecter de la monnaie sans contrepartie réelle.

Ce genre de politique ne pouvait qu'enclencher une inflation puisque pour éviter cette inflation, les monétaristes proposaient une règle monétaire, à savoir que la masse monétaire doit varier à un taux constant, égal au taux de croissance à long terme de la production nationale.

Pourtant, il faut bien le remarquer que, la masse monétaire doit évoluer en fonction des transactions se faisant sur le marché c'est-à-dire en fonction de l'évolution

du PIB. S'il n'évolue pas au même rythme l'inflation peut s'accroître au sein de l'économie. Notre Banque centrale devait prendre des décisions allant dans ce sens.

bLe taux de liquidité**

Le rapport PIB sur masse monétaire indique le taux de liquidité. Alors que par définition : Le taux de liquidité de l'économie est le rapport entre le total des encaisses détenues par les agents non financiers et une grandeur représentative du niveau de l'activité économique. Lorsqu'une économie est très liquide, les ménages et les entreprises détiennent un volume important de monnaie qui peut alimenter une forte demande de consommation et provoquer par là des tensions inflationnistes. Au contraire, lorsque l'économie manque de liquidité, il peut en résulter des tensions sur le financement des entreprises, tensions qui risquent de compromettre la croissance économique.⁴¹

L'analyse du taux de liquidité de l'économie algérienne dénote une surliquidité excessive. Il a été en nette progression puisque l'année 1970 a enregistré un taux de 57.1 % pour atteindre 64.3 en 1978 et 76.5 en 1986. L'évolution de la masse monétaire a été supérieure à l'évolution du PIB, hors en 1974 et 1979 correspondant chacune aux chocs pétroliers.

L'augmentation de ce rapport signifie un accroissement plus rapide des actifs liquides par rapport au revenu national ; autrement dit, une plus grande liquidité de l'économie, ce qui contribue à accroître sa perméabilité aux pressions inflationnistes et à une augmentation de la thésaurisation et/ou une diminution de la vitesse de circulation de la monnaie.⁴²

Nous revenons encore une fois au raisonnement des monétaristes : toute variation de la quantité de monnaie est contrebalancée par une modification des prix, mais n'influence pas sur le niveau des transactions et de la production. En effet, s'il y a création monétaire, les agents économiques vont détenir plus de monnaie qu'ils n'en désirent, ainsi ils vont augmenter leurs dépenses et la demande globale va s'accroître. L'offre des biens et services (Y) étant déterminée par des facteurs réels qui sont constant (volume de travail et de capital par exemple), il apparaît donc un excès de demande qui ne peut se résoudre que par la hausse des prix, c'est-à-dire l'inflation. Ils considèrent que la vitesse de circulation de la monnaie est donnée ou varie peu, que le niveau de production dépend des conditions techniques et qu'en conséquence, le niveau des prix est uniquement lié à l'évolution de la masse monétaire.

⁴¹ M.Smaili. « Cours d'économie monétaire ». ISG Tunis. 2005-2006.P.16.

⁴² H.Bali. « Inflation et mal développement en Algérie. » OPU.1993. P.104.

La monnaie contribue au fonctionnement de l'économie mais une économie trop liquide anime des tensions inflationnistes et à l'inverse, une liquidité insuffisante de l'économie peut provoquer des pressions sur la trésorerie des entreprises et nuire à la croissance. La conclusion qu'on en tire est que vu les statistiques la création monétaire excessive par rapport au potentiel de croissance de l'économie a engendré de l'inflation.

cLes contreparties de la masse monétaire**

L'analyse des contreparties de la masse monétaire nous permet de détecter la cause de la création monétaire. Voir tableaux (contre partie de la masse monétaire).

Tableau n° IV.14 : contre partie de la masse monétaire 1970-1990

(En milliards de Da)

	1969	1970	1971	1972	1973	1974
Avoirs Extérieurs (nets)	2.34	1.51	1.52	2.19	4.58	7.15
Crédits Intérieurs	11.28	12.89	14.40	18.84	23.67	25.69
<i>Crédits à l'Etat (nets)</i>	3.85	5.96	5.94	5.23	5.20	3.84
<i>Crédits à l'Economie</i>	7.42	6.92	8.42	13.61	18.46	21.85
Masse Monétaire « M₂ »	12.12	13.07	13.92	18.13	22.93	25.77

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Avoirs Extérieurs (nets)	6.48	9.81	9.07	11.02	12.35	16.50
Crédits Intérieurs	36.32	46.11	54.48	76.52	86.60	101.54
<i>Crédits à l'Etat (nets)</i>	7.31	8.86	14.37	24.86	26.61	33.00
<i>Crédits à l'Economie</i>	29.00	37.25	40.10	51.66	59.99	68.53
Masse Monétaire « M₂ »	33.749	43.60	51.95	67.45	79.68	93.53

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Avoirs Extérieurs (nets)	18.81	13.95	11.34	9.31	14.88	9.31
Crédits Intérieurs	113.68	148.97	185.65	223.77	251.248	278.01
<i>Crédits à l'Etat (nets)</i>	25.14	36.15	52.69	67.47	76.633	101.08
<i>Crédits à l'Economie</i>	88.53	112.817	132.96	156.03	174.61	176.92
Masse Monétaire « M₂ »	109.15	137.88	165.92	194.71	223.86	227.01

	1987	1988	1989	1990
Avoirs Extérieurs (nets)	9.14	9.27	6.51	6.53
Crédits Intérieurs	303.79	339.23	366.59	414.02

<i>Crédits à l'Etat (nets)</i>	123.18	147.24	157.20	167.04
<i>Crédits à l'Economie</i>	180.61	191.99	209.38	246.98
Masse Monétaire « M₂ »	257.89	292.96	308.146	343.05

Source : Statistiques Financières Internationales- FMI- Annuaire 1996-
Office National des Statistiques, ONS, N° 15, 1987.

D'après les chiffres collectés l'intervention du trésor (**crédits à l'Etat**) passe de 5,9 milliards de Da en 1970 à 3.8 milliards de Da en 1974. Mais il y a une augmentation de 1974 à 1985 puisque ces mêmes crédits passent de 3.8 milliards de Da à 76.63 milliards de Da ce qui prouve l'échec de la réforme de 1970.

Pour ce qui est des **crédits à l'économie** leur croissance est soutenue puisqu'elle passe de 6.92 milliards de Da en 1970 à 174.61 milliards de Da en 1985 ceci est imputé au fait que les banques devaient prendre en charge le financement du développement.

Pour ce qui est **des avoirs extérieurs**, ils ont connu une chute puisqu'ils sont passés de 9.3 milliards de Da en 1986 à 6.53 milliards de Da en 1990 alors qu'ils avaient connus une augmentation de 1970 à 1985, (ils sont passés de 1.5 à 14.8 milliards de Da), ceci prouve l'incapacité de l'économie algérienne à être une économie de production. Donc mis à part le pétrole qui procure des entrées en devise, l'Etat n'a pas pu lui substituer d'autres produits capables de générer une autre source de capitaux.

Le crédit à l'économie a enregistré une expansion, essentiellement sous forme de crédit à court terme aux entreprises publiques. Ces crédits ont été engagés par les entreprises publiques pour financer ou préfinancer leurs projets d'investissement et ont couvert pour la plus large part leurs besoins croissants de fonds de roulement et du financement de leurs déficits d'exploitation.

De 1985 à 1990 ils sont passés de 176.92 de 1985 à 246.97 milliards de Da en 1990. Cette évolution est positive mais quand même faible par rapport aux années antérieures. Cette baisse est due à la politique monétaire de limitation de crédit pour opérer au changement de

la composition de la masse monétaire et l'incitation des entreprises à une meilleure gestion ceci n'a pas eu lieu vu les chiffres que représente les créances à l'Etat.

Nous pensons que cette expansion monétaire qui a résulté d'une politique de crédit facile au secteur public a joué un rôle important dans l'amplification de l'inflation.

2-les effets de la gestion de la monnaie sur l'inflation :

Cette expansion de la masse monétaire, sans contrepartie productive en biens et Services, s'est traduite par un taux d'inflation en progression permanente.

Pourtant, le pouvoir d'achat des algériens avait considérablement augmenté après l'indépendance. Le taux de croissance annuel moyen des ressources brutes des ménages est passé de 8.1% au cours du plan triennal 1967-1969, à 10.6 % lors du premier plan quadriennal et à 22.6 % entre 1974 et 1978. Après avoir connu un important accroissement, l'accès aux biens de consommation est freiné à partir de 1978. De 10.4 % en 1967, le taux d'inflation passe à 18% par an, en 1978, puis à 16% en 1986. L'inflation a érodé peu à peu le pouvoir d'achat. De 1986 à 1987, l'approvisionnement des ménages et entreprises baisse de 32.6%.⁴³

En effet, lors de cette période, l'économie algérienne est soumise à des pressions inflationnistes croissantes. Ce phénomène est mis en relief par l'évolution de l'indice des prix à la consommation. Si nous nous référons aux tableaux suivants :

Tableau N° IV.15: Evolution de l'indice des prix à la consommation 1970 à 1989 :

⁴³ D. Le Saout, M. Rollinde. « Emeutes et mouvements sociaux au Maghreb : Perspective comparée. ».Ed.KATHALLA.1999.P.546.

	1970	1971	1972	1973	1974	1975
IPC	17.7	18.1	18.8	19.9	20.9	22.6
%	6.6	2.2	3.8	5.8	5.02	8.1

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
IPC	24.7	27.7	32.5	36.2	39.5	45.5	48.5
%	9.2	12.1	17.3	11.3	9.1	15.1	6.5

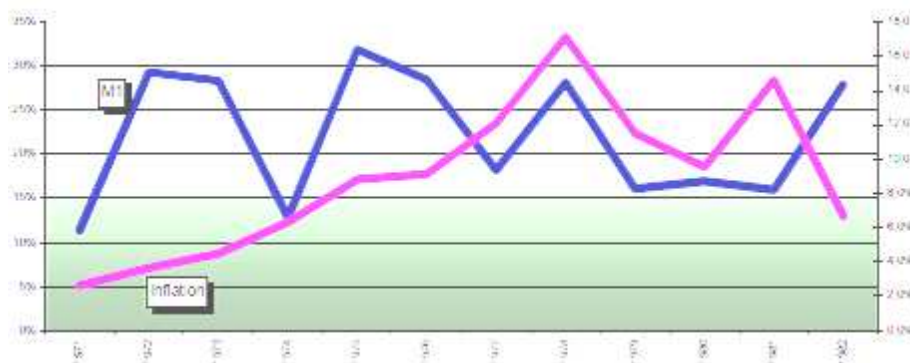
	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
IPC	51.4	55.5	61.4	68.9	74.1	78.4	85.7
%	5.9	7.9	10.6	12.2	7.5	5.8	9.3

IPC a connu une augmentation fulgurante de 17.7 en 1970 à 85.7 en 1989. Il a augmenté de 4.9% entre 1970 et 1975, et de 23.8 % de 1976 à 1982 contre une augmentation de 34.3 % entre 1983 et 1989. Soit une augmentation de 68% durant la période de 1970 à 1989.

a**Masse monétaire et inflation :

Cette accélération est due en partie à l'augmentation de la masse monétaire. Voir figure suivante :

Figure n° IV.2: Evolution de la masse monétaire et de l'inflation de (1971-1982)



Source : Ministère des Finances –DSMF- octobre 2004 et banque d'algerie.

www.Bank-of-Algeria.org

La variation des courbes montre l'évolution de la sphère monétaire et de l'évolution de l'inflation en Algérie. Nous remarquons que la courbe d'inflation est bien en dessous de celle de la masse monétaire de 1971-1977. Par contre dès 1977 le comportement de cette courbe est totalement différent il excède la masse monétaire .

A ce problème, est venu s'ajouter :

bCapacités de production :**

-la faible utilisation des capacités de production. Voir tableau ci-dessous.

Tableau n°IV.16 : Evolution du taux d'utilisation des capacités de production du secteur industriel (1984-1991).

Années	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1984	69.5	66.6	70.0	62.2	58.2	80.9	67.4	83.3	43.5
1985	70.5	70.7	71.6	65.5	53.8	81.0	69.5	88.1	43.6
1986	69.7	79.2	72.3	65.3	51.1	83.2	66.2	75.4	37.2
1987	66.2	74.2	68.8	66.4	47.4	80.6	57.9	70.7	33.7
1988	65.9	70.8	67.0	67.4	45.4	81.9	56.8	58.6	33.6
1989	59.2	69.8	54.7	62.8	47.9	72.0	54.9	59.6	32.0
1990	59.1	71.5	53.5	61.8	46.2	72.6	54.9	64.5	42.0
1991	56.1	65.2	52.2	61.2	41.6	73.1	50.6	48.4	32.2

Source : ONS

A=Index général ; B=Mines et carrières ; C= Métaux, machines électriques et industrielles ; D= Matériaux de construction ; E= Chimie et plastique ; F= Agro-industrie ; G= Textiles ; H= Cuirs et chaussures ; I= Bois.

L'utilisation des capacités de production du secteur industriel, toutes branches confondues, se situe, de 1984 à 1990, sensiblement au dessus de la moyenne des capacités théoriques. Sauf pour l'année 1985 durant laquelle l'index général d'utilisation des capacités de production s'est élevé à 70.5% durant les autres années, ce taux est en perpétuelle baisse. Il passe de 69.7% en 1986 à 65.9% en 1988 et à 59.1% en 1990.⁴⁴ (Voir tableau n°II.15) : Evolution du taux des capacités de production du secteur industriel - 1984 à 1991-).

-la législation rigide des prix ; en 1966 trois décrets sont promulgués pour le contrôle des prix.

L'ensemble des prix est particulièrement ceux des produits alimentaires, ont toujours fait l'objet, jusqu'en 1989-1990, d'une subvention par les pouvoirs publics.⁴⁵

cLégislation des prix :**

Cette législation qui ne pouvait permettre à l'entreprise de vendre selon son coût de production et réaliser un gain qui puisse lui permettre de faire face à toutes ces dettes. En effet en 1970, l'Etat s'est doté du régime des prix fixes, des prix spéciaux et des prix stabilisés. Les prix fixes concernaient les denrées alimentaires tels le café, thé, sucre..., les prix spéciaux étaient fixés pour une période déterminée et étaient destinés à soutenir le pouvoir d'achat de la population ou l'expansion de quelques activités sociales ou économiques ; les prix stabilisés avaient pour but d'aider la réévaluation du montant des projets d'investissements, les programmes de développement.

Ce système de prix ne reflétait pas les coûts de production et cette rigidité dans la fixation des prix et la négligence de comptabilité analytique font que les produits provenant du secteur public sont loin de couvrir les charges d'exploitation.⁴⁶

Lors de cette période 1962-1990 les prix ont vu diverses réglementations

*****Période de 1966-1969**

Renforcement du contrôle et plafonnement des prix.

C'est durant cette période que le nouveau système des prix a été engagé pleinement dans la perspective de la réussite des 1^{er} et 2^e plans quadriennaux.

*****Politique des prix dans le cadre du premier plan quadriennal :**

⁴⁴ A.M.Djenane. « Réformes économiques et agriculture en Algérie. ». Thèses pour l'obtention de Docteur d'Etat Es Sciences Economiques. Université Ferhat Abbas Setif. 1997.P.39.

⁴⁵ S.Bedrani, R.Bensouiah, A.M Djenane. « Agricultures familiales et développement rurale en Méditerranée.- Algérie- ». Ed. KARTHALLA.2000.

⁴⁶ C.Bounoua. « Système de prix et développement économique le cas Algérien 1967-1991 » ; Thèse doctorat es sciences économiques .France 1992.

Dès le lancement du 1^{er} plan, la politique des prix a été engagée particulièrement sous 2 aspects :

- 1^{er} aspect : contrôle sous l'autorité de l'état et la mise en place des conditions de formation des prix pour tous les produits
- 2^e aspect : Utilisation du niveau des prix comme instrument essentielle pour la politique économique et sociale.

De ce qui précède, l'objectif recherché étant d'une part, garantir une politique des prix efficace et d'autre part limiter les effets de l'inflation. En outre, pour la concrétisation de cette politique, ont vu le jour, quatre (04) systèmes des prix prévues par l'ordonnance 75-37 du 24/04/1975.

- **Système des prix fixes**
- **Système des prix spéciaux**
- **Système des prix stabilisés**
- **Système des prix contrôlés**
- Les prix sont déterminés par voie de décret ou d'arrêté au niveau de la production, de la distribution ou de la commercialisation.⁴⁷

Pourtant malgré cette réglementation ce sera la part des produits à la consommation qui aura constitué la plus grande part. Voir tableaux suivants : Taux d'accroissement des prix (ensemble et alimentation)

Tableau n°IV.17 : Taux d'accroissement des prix (ensemble et alimentation).

Années	Ensemble	Alimentation
1970	5.7	4.9
1971	3.5	3.5
1972	3.6	4.2
1973	4.5	11.7
1974	6.3	6.9
1975	8.8	11.6
1976	8.9	14.7
1977	12.0	15.5
1978	17.4	20.0
1979	11.5	14.2
1980	9.4	10.9

⁴⁷ (Ministère du commerce. Direction de Mascara). « Système des Prix : Période 1966-1988 ou période d'une économie dirigée ». Article internet. <http://www.dcmascara.gov.dz/>.

1981	14.6	18.5
1982	6.7	7.6
1983	6.0	5.4
1984	8.1	7.5
1985	10.5	12.5
1986	12.4	17.0
1987	7.4	7.7
1988	5.9	3.8
1989	9.3	9.0
1990	16.7	18.5

Source : ONS

Tableau n°IV.18: Evolution des Indices De prix par groupes. 1982-1990

Groupes/années	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Ensemble	100	106	114.6	126.6	142.2	152.8	161.8	176.8	206.3
Alimentations. Boissons	100	105.4	113.4	127.5	149.2	160.6	166.7	181.8	215.4
Habillement. Chaussures	100	105.0	111.0	118.4	123.9	133.1	146.0	168.5	198.5
Loyers – charges	100	105.2	11.4	115.7	127.5	139.0	146.9	166.8	186.6
Meubles	100	105.1	117.0	126.4	133.4	141.7	158.0	176.8	208.9
Santé- hygiène- corporelle	100	107.5	118.4	129.4	134.5	146.4	161.2	179.5	198.1
Transport-communication	100	106.1	109.9	115.6	120.4	125.1	130.1	138.8	150.2
Education culturelle. loisirs	100	101.2	104.9	110.8	115.6	123.6	134.2	142.1	168.5
divers	100	113.5	135.6	156.1	171.3	185.5	208.8	220.9	254.4

Source: ONS. In : H.Bali. «Inflation et mal développement en Algérie ». OPU.1993.P.237

Donc lors de cette période l'Etat est intervenu, pour empêcher une flambée de prix, en fixant les prix par voie réglementaire. L'inflation réprimée n'est autre que l'immobilisation à l'aide du contrôle des prix, du pouvoir d'achat excédentaire dans la main du public.⁴⁸ Elle se manifeste par : les pénuries, les files d'attentes et le marché informel

Conclusion :

Le système monétaire algérien a assumé partiellement sa mission au service de l'économie nationale. Son inefficacité remonte à sa création. Dès le début, ce système était l'instrument de la planification qui déterminait et répartissait les ressources monétaires. Par

⁴⁸ Peter Tschoop : « inflation et politique monétaire : le cas de la Suisse » ; Ed Générales,1967 ; P : 61.

conséquent les banques étaient des caisses entretenues par l'institut d'émission. Globalement, tout le système bancaire évoluait dans un cadre de rigidité, les banques primaires agissaient en toute passivité et la banque centrale était dépourvue de toutes prérogatives incombant à un institut d'émission. Ceci instaura des méthodes de gestion monétaires désuètes. Durant la période 1970-1990, plusieurs réformes se succédèrent pour tenter de faire évoluer ce système et améliorer la situation de l'économie. Malgré tout les efforts déployés, ces politiques n'ont pas eu l'impact voulu sur l'économie et en particulier sur l'inflation. Les statistiques le confirment.

La première spécificité est la part de l'investissement, une part importante du produit intérieur brut. C'est les entreprises publiques qui ont bénéficié de la plus grande part (40.2% en 1970 contre 37.4% en 1983. Investissements réalisés grâce à une offre de monnaie accrue.

La masse monétaire est passée de 13Milliards de Da en 1970 à 308.1 Milliards de Da en 1983 elle a eu une évolution moyenne supérieure à celle du PIB. 21% pour la masse monétaire contre 19% pour le PIB. Ce qui nous amène à dire que la masse monétaire mise à la disposition de l'économie, pour cet intervalle, témoigne de l'importance de la monétisation de l'économie. Le système bancaire algérien a fourni des prestations considérables à l'économie nationale. Mais la chute du prix du pétrole et celle du dollar vont avoir une conséquence désastreuse sur l'économie.

Les premières conséquences de cette réduction des moyens de paiement extérieur se sont manifestées à travers la baisse importante des volumes d'investissement et des importations. Baisse particulièrement ressenties par l'appareil productif national. Le déficit des entreprises publiques, déjà important, s'accroissait faute d'approvisionnement en matières premières et autres équipements nécessaires ; leur découvert bancaire s'est élevé au 31 décembre 1988 à 42 milliards de DA. Afin de maintenir la paix sociale et dissimuler l'ampleur de la crise à l'opinion, le gouvernement eut recours à un certain nombre de pratiques dont les conséquences ont été plus graves que le mal qu'elles étaient censées enrayer. Pour combler le déficit budgétaire, les autorités utilisaient également la planche à Billets.⁴⁹

Cette politique au lieu de stimuler la production n'a fait que l'entraver et favoriser l'apparition de l'inflation. L'IPC est passé de 17.7 en 1970 à 85.7 en 1989. Soit une évolution de 68%.

⁴⁹ M.Ouchichi. « L'obstacle politique aux réformes économiques en Algérie. ». Thèse Doctorat en Science Politique. Mai.2001.P112.

Les réformes entamées n'ayant pas eu l'impact voulu, sur l'économie et en particulier sur l'inflation, une nouvelle disposition monétaire s'est mise en place. Ce fut la promulgation de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit. Loi qui fait l'objet du chapitre qui suit.

Chapitre V : Evolution de la politique monétaire algérienne : 1990 à 2012.

Introduction :

En Algérie, compte tenu des divers leviers d'action qui ont été cités dans le chapitre précédent (période de 1962-1970), nous pouvons dire que la monnaie a été longtemps asservie à la planification. Toutes les mesures prises de manière ponctuelle ou à long terme ne pouvaient trouver une autre signification que celle répondant aux prérogatives de la planification. Toute analyse ou compréhension de la politique monétaire devait nécessairement suivre cette logique sous peine de paraître irrationnel. Cependant les

programmes d'investissements se sont confectionnés sous forme de plans qui visaient le développement accéléré du pays ; mais les règles de gestion de la monnaie ne prenaient pas en compte l'entreprise en tant qu'organisme devant jouer un rôle appréciable dans la croissance de l'économie. Durant des années, cette entreprise publique algérienne a bénéficié d'une masse importante d'investissement grâce au concours important des banques.

Et ce, malgré leurs dotations initiales par l'Etat de fonds propres, et malgré la prise en charge par ce dernier de tous les frais relatifs aux investissements. Plus grave encore, malgré l'assainissement répétitif de leurs dettes, les entreprises publiques algériennes, à quelques exceptions près, affichaient un déficit important et permanent.¹

Le système bancaire algérien a fourni des prestations considérables à l'économie nationale à travers les opérations de financement direct des programmes de développement économique et social et le soutien accordé à l'appareil productif durant la période de l'économie dirigée en s'appuyant sur les recettes des hydrocarbures (pétrole et gaz naturel) pendant des années.

Mais, la chute du prix des hydrocarbures de 30\$ à 10\$ le baril suite au contre-choc pétrolier de 1986 et la crise de l'endettement qui provoque la fermeture progressive des marchés financiers internationaux à l'Algérie au cours de la décennie présente, vont révéler les faiblesses de l'économie algérienne.² **(A.Chignier.2009)**.

Ces faiblesses sont les suivantes :

1- l'incapacité de continuer le financement qui était pratiqué surtout à travers une politique inflationniste de l'ordre de 30% au profit des entreprises publiques économiques dont beaucoup sont encore endettées en dépit des politiques d'assainissement appliquées dans l'attente de leur privatisation :

2- la faiblesse des structures en amont de collecte de l'épargne.

¹ M.Ouchichi. « L'obstacle politique aux réformes économiques en Algérie. ». Thèse de Doctorat en Science Politique. Université Lumière Lyon 2. Soutenue sous la direction de Lahouari Addi. 26 Mai 2011.P.78.

² A.Chignier. « Les politiques industrielles de l'Algérie contemporaine, le développement en faillite des relations entre Etat et appareil de production dans une économie en développement. ». Séminaire Economie National du Monde Arabe. Sous la direction de Lahouari Addi. 7 Septembre 2009. Université Lyon 2. Institut d'Etudes politiques de Lyon. P.28

3- En aval; la faiblesse du niveau des prestations accordées aux clients, concernant en particulier le financement de l'économie avec une prédominance du phénomène de la centralisation du traitement des dossiers relatifs à la création des petites et moyennes entreprises.

4- Sur le plan technique; le faible niveau des méthodes de travail appliquées dans la prestation de services aux épargnants et aux clients, provoquant des lenteurs bureaucratiques qui incitent les opérateurs à fuir les transactions par les effets de commerce vers les paiements cash.³

Cette gestion de la monnaie qui devait maintenir l'inflation a eu un effet boomerang. L'offre de monnaie sans contrepartie réelle qui devait contenir l'inflation n'a fait que la stimuler.

Tirant les enseignements des limites de la gestion centralisée de la monnaie, il a été décidé l'introduction d'une réforme financière qui débute avec la mise en place d'un dispositif législatif à travers l'adoption de la loi sur la monnaie et le crédit en 1990. Cette loi amendée fixe à la politique monétaire deux objectifs centraux : l'un interne, la stabilité des prix et l'autre externe, la stabilité des taux de change. Cette démarche résulte d'une conception qui relève de l'orthodoxie monétaire et selon laquelle il existe un lien étroit entre l'évolution de la base monétaire et l'inflation.⁴

Cette conception résulte de la théorie quantitative où $MV = PT$ et suppose qu'il y a un lien fort entre l'évolution de la masse monétaire et des prix.

Donc, pour agir sur une offre de monnaie abusive et créatrice d'inflation, il fallait une politique monétaire plus adapté. Cette dernière devait agir sur l'offre de monnaie et sur les anticipations des agents afin de maintenir l'inflation.

Le but de ce chapitre sera donc de présenter, les nouvelles réformes entamées depuis 1990 dans une première section, et de faire une dissection de leur impact sur quelques agrégats dans une deuxième section.

Section 01 : La politique monétaire en Algérie dès 1990. :

Avant la période des réformes le secteur bancaire et financier n'est nullement en mesure, d'assumer une mission dynamisante de l'économie, en permettant notamment une

³ M.B.H.Bahloul. « Réforme du système bancaire en Algérie (pour un développement durable). ». 2008. Article internet. P.04. www.northafricaforum.org/francais/presentations/bahloulfr.pdf.

⁴ F.Nemouchi. « Chocs Pétroliers et déséquilibres monétaire en Algérie ». Revue Sciences Humaines : n°31- Juin-2009-Vol B, Economie, P.6.

gestion active des investissements des entreprises publiques, par la mobilisation des ressources.⁵

La loi 90-10 du 14 Avril 1990 place les banques algériennes au centre de la transition vers l'économie de marché.

A-Les dispositifs de la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit :

Cette loi a marqué d'une manière décisive, dans le domaine monétaire et bancaire, le processus de transition de l'économie algérienne vers une économie de marché et est venue renforcer les réformes économiques engagées dès 1988 et mettre fin à la triple crise d'endettement, d'inflation et de gestion administrée. Cette loi allait mettre fin à toute ingérence administrative, (le monopole de l'Etat dans le secteur bancaire et financier a été supprimé), et établir des institutions et des instruments afin de pouvoir instaurer une autorité de régulation autonome. Cette autorité fut chargée de la réalisation de ces objectifs et de la conduite de programmes de ruptures, de réhabilitation et de rénovation des structures.⁶

Afin de mettre fin d'une façon définitive aux sources d'endettement et d'inflation, il fallait casser les liens institutionnels et les formes instrumentales entre la Banque Centrale, les banques primaires et le Trésor Public.⁷

La loi sur la monnaie et le crédit visait notamment, à réhabiliter la monnaie et par conséquent, l'autorité monétaire ainsi que le statut de la banque en tant qu'entreprise bancaire.

Pour ce faire, la loi a rétabli l'autorité monétaire et consacre l'autonomie de la Banque Centrale, chose que les textes lui ont toujours reconnue, mais qui a été pervertie jusqu'à la transformer en une sorte de planche à billet.

1-Les objectifs :

⁵ Y.Boudjenah. « Algérie : décomposition d'une industrie : la restructuration des entreprises publiques (1980-2000) : l'Etat en question. ». Ed. L'Harmattan 2000. P : 198.

⁶ R.Charvin, A.Guesmi. « L'Algérie en mutation : les instruments juridiques de passage à l'économie de marché ». Ed.L'Harmattan ;2001. P.240.

⁷ R. Benmalek. « La réforme du secteur bancaire en Algérie. ». mémoire de maîtrise en sciences économiques, option : Économie internationale, Monnaie et Finance, université des sciences sociales de TOULOUSE I, France, 1999, page 65

La loi confère ainsi une large autonomie, tant organique que fonctionnelle à la Banque Centrale, désormais dénommée Banque d'Algérie.

En effet la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit , confère à la banque d'Algérie et au conseil de la monnaie et du crédit (CMC), qui siège auprès d'elle, de plein droit, et pas seulement par délégation, pouvoir de gérer le monnaie. La Banque d'Algérie n'est plus un maillon du système bancaire, en tant qu'instrument d'exécution du plan et de la politique du gouvernement, comme le prescrivait la loi 86-12. La toute puissance que lui confère la loi 90-10 érige le CMC en un pouvoir au sens institutionnel du terme, dont l'existence est incompatible avec la planification comme mode d'organisation de l'économie nationale. Le gouvernement est légalement dessaisi en matière monétaire.⁸

L'entreprise bancaire a acquis le même titre que l'entreprise industrielle et commerciale. Elle est dès lors soumise aux règles de droit commun régissant les sociétés, et encadrée par une réglementation monétaire et bancaire qui lui permet d'être dans un état permanent d'équilibre économique. La relation banque - entreprise devait être gérée dans la transparence, permettant ainsi la préservation du droit des épargnants et des emprunteurs.

Cette loi avait pour objectifs de :

-l'assainissement macro-financier de l'économie et l'assèchement des rentes à travers la fiscalité,

-la réhabilitation de la Banque Centrale dans ses prérogatives en matière de politique monétaire, de crédit et la création des conditions d'une véritable gestion conjoncturelle de la monnaie,

-l'organisation de la profession bancaire afin de veiller à son efficacité,

-la création d'un cadre adéquat pour encourager et favoriser les mouvements des capitaux vers l'Algérie ainsi que l'inverse,

-l'amélioration de l'affectation des ressources internes et externes par un rétablissement progressif des mécanismes du marché.

La loi sur la monnaie et le crédit dégage les principes suivants concernant l'encadrement du secteur financier :

⁸ M.Baba Ahmed . « L'Algérie diagnostic d'un non développement. ».Ed. L'Harmattan.1999. P.77.

- reconnaissance de l'indépendance de la Banque Centrale vis-à-vis du gouvernement et en particulier du trésor,
- désengagement total du trésor dans le financement des entreprises,
- réémergence de la fonction des risques bancaires et création d'établissements bancaires et financiers par des capitaux aussi bien privés nationaux qu'étrangers,
- réhabilitation de l'approche patrimoniale du financement bancaire,
- mise en place d'une réglementation prudentielle pour les banques,
- mise en place d'instruments indirects de régulation : taux de réserves obligatoires, plafond de refinancement⁹.

-La LMC a établi une séparation entre la fonction de l'émission monétaire et la fonction de d'octroi de crédit, et aussi, une séparation entre la sphère budgétaire et la sphère monétaire. -La rupture avec le système antérieure et nouvelle architecture financière Avec l'édification de nouveau système financier en Algérie, les autorités ont procédé à la mise en place d'une nouvelle architecture financière fondée sur le principe de la contractualisation des relations financières et d'un environnement sain pour l'exercice des fonctions bancaires.

-La séparation entre la sphère réelle et la sphère monétaire

Avant 1990, le système bancaire étant un système à un seul niveau. Les décisions monétaires étant prises en fonction de la sphère réelle dans le cadre de la planification. Pour parer à cette situation, la LMC a édifié un système bancaire à deux niveaux, d'où il y a une séparation entre la fonction de l'émission monétaire et l'activité de crédit. De ce fait, la Banque Centrale a repris la fonction de l'émission de monnaie, tâche qui lui a toujours été dévolue. D'où la monnaie est devenue un instrument de régulation de la demande et une variable stratégique de la conjoncture.

Nous assistons à une réhabilitation de la monnaie dans ses fonctions traditionnelles. Cette réhabilitation n'est en fait rien d'autre qu'une remise en cause de la conception instrumentale de la monnaie qui a prévalu jusque-là dans les pratiques économiques de l'Etat. Il s'agit, dans les faits, de faire passer le dinar de simple moyen de contrôle administratif des fonds prêtables au statut de véritable monnaie, d'unifier son pouvoir d'achat et en faire l'instrument de la rationalisation et de la financiarisation de l'activité de production. Pour cela, il fallut rétablir le dinar dans ses fonctions de moyen de paiement, unité de compte et

⁹ M.HadjSeyd. « L'industrie Algérienne : crises et tentative d'ajustement. ».Ed.L'Harmattan.1996.P.183.184

réserve de valeur.¹⁰ Concrètement, cette stabilité est conçue comme étant l'accroissement modéré de l'indice des prix à consommation (IPC).

**Institution de nouveaux organes :

La loi institue les organes, les instruments et les mécanismes indispensables à la construction de la régulation monétaire.

Le premier organe est le Conseil de la Monnaie et du Crédit. Comme le précise la loi, " *le Conseil de la Monnaie et du Crédit est investi de pouvoirs en tant qu'autorité monétaire qu'il exerce en édictant des règlements bancaires et financiers* " (**Article 44 de la loi 90-10**). Cet organe conçoit, formule, et arrête les objectifs et les instruments de la politique monétaire et de crédit que les structures techniques de la Banque Centrale mettent en œuvre.

Il exerce ses fonctions en tant qu'autorité monétaire autonome, chargée de la gestion et de l'administration de la Banque d'Algérie (B.A). Le conseil de la monnaie et du crédit est composé du Gouverneur, qui en assure la présidence, de trois vices gouverneurs (membres) et de trois fonctionnaires (nommés par décret du chef du gouvernement) et enfin trois suppléants.(article 32).

Les attributions du Conseil de la Monnaie et du Crédit, telles qu'elles sont définies par la LMC sont de deux ordres : en tant que conseil d'administration de la Banque d'Algérie et en tant qu'autorité monétaire.

***En tant que conseil d'administration :

Il dispose des pouvoirs les plus étendus, pour l'administration de la Banque d'Algérie. Il détermine les règles internes de fonctionnement de la B.A et arrête son budget. Fixe les conditions de placements de ses fonds propres et les conditions d'arrêter des comptes de cette institution. En tant qu'autorité monétaire, le CMC est investi de pouvoir lui permettant d'édicter des règlements bancaires et financiers ayant trait :

¹⁰ S.Bellal. « La régulation monétaire en Algérie ». Revue du chercheur.08.15-24.2011.P.06

Le Conseil est investi des pouvoirs en tant qu'autorité monétaire, dans les domaines concernant :

- l'émission de la monnaie, ainsi que sa couverture ;
- les normes et conditions des opérations de la Banque Centrale, notamment en ce qui concerne l'escompte, la pension et le gage des effets publics et privés, et les opérations sur métaux précieux et devises ;
- la définition, la conduite, le suivi et l'évaluation de la politique monétaire ; dans ce but le Conseil fixe les objectifs monétaires, notamment en matière d'évolution des agrégats monétaires et de crédit et arrête l'instrumentation monétaire ainsi que l'établissement des règles de prudence sur le marché monétaire et s'assure de la diffusion d'une information sur la place visant à éviter les risques de défaillance ;
- les chambres de compensation ;
- le fonctionnement et la sécurité des systèmes de paiement ;
- les conditions d'agrément et de création des banques et des établissements financiers ainsi que celles de l'implantation de leurs réseaux, notamment la fixation du capital minimal des banques et établissements financiers, ainsi que les modalités de sa libération ;
- les conditions d'ouverture en Algérie de bureaux de représentation de banques et établissements financiers étrangers ;
- les normes et ratios applicables aux banques et établissements financiers, notamment en matière de couverture et de répartition des risques, de liquidité de solvabilité et de risques en général ;
- la protection de la clientèle des banques et des établissements financiers, notamment en matière d'opérations avec cette clientèle ;
- les normes et règles comptables applicables aux banques et établissements financiers en tenant compte de l'évolution au plan international dans ce domaine, ainsi que les modalités et délais de communication des comptes et états comptables statistiques et situations à tous ayant droits et notamment à la Banque d'Algérie ;
- les conditions techniques d'exercice de la profession bancaire et des professions de conseil et de courtage en matière bancaire et financière ;
- la définition des objectifs de la politique de taux de change et du mode de régulation du change ;
- la réglementation des changes et l'organisation du marché des changes ;

- la gestion des réserves de change.¹¹

Ainsi ces missions attribuées par la LMC à la B.A, à travers le CMC reflètent le rôle déterminant que doit jouer cette entité autonome, en tant que banque des banques dans l'économie nationale, tout en assurant une stabilité interne et externe de la monnaie, et l'organisation du système bancaire par une politique monétaire efficiente.

Le deuxième organe est l'Organe de contrôle de la fonction des banques et établissements financiers :

- La commission bancaire A côté du CMC, la LMC a mis en place une nouvelle structure dotée d'un pouvoir administratif, juridictionnel et déontologique portant le contrôle des conditions d'application de la loi et des règlements.

La Commission bancaire est l'autorité chargée de s'assurer du respect par les banques et établissements financiers de la réglementation professionnelle qui leur est applicable. C'est l'organe de supervision du système bancaire. A ce titre, la Commission surveille la situation financière des établissements assujettis, exerce les contrôles sur pièces et sur place et sanctionne les éventuelles infractions. Les missions de contrôle sont confiées à la Direction générale de l'inspection générale, un département spécialisé de la Banque d'Algérie, et qui dispose d'un effectif conséquent dédié au contrôle.¹²

Donc elle veille sur le contrôle du respect, par les banques et établissements financiers, des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables ; Veille au respect des règles de bonne conduite de la profession ; Examine les conditions d'exploitation et veille à la qualité de leur situation financière Le contrôle de la commission bancaire peut s'étendre aux filiales et succursales de sociétés algériennes établies à l'étranger. La commission bancaire est dotée du pouvoir de sanction. Elle peut infliger des sanctions en cas de non respect des dispositions législatives et réglementaires. Sanction pouvant aller jusqu'au retrait de l'agrément. Dans ce cas, elle se charge même de la désignation d'un liquidateur pour sa liquidation.

¹¹ Rapport de la banque d'Algérie. www.Bank-of-Algeria.

¹² KPMG Cutting Through Complexity. « Guide des Banques et des établissements Financiers en Algérie. ».Ed.2012.P.96

L'article 55 de la loi 90/10 définit l'objectif de la politique monétaire : " *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*".

2-Les instruments de la loi 90-10 :

La loi 90-10 confère à la Banque centrale la responsabilité de la régulation monétaire par le biais : la manipulation des taux d'intérêt et la définition des ratios de réserves obligatoires et de liquidité pour les banques primaires, qui limite les avances au trésor à 10% des recettes budgétaires de l'année fiscale précédente et pour des périodes n'excédent pas 240 jours.¹³

Cette politique monétaire va : fixer un plafond de réescompte, imposer des ratios de réserves obligatoires, augmenter le taux d'escompte et essayer d'instaurer des taux réels d'intérêts positifs.

Depuis 1990, surtout avec la mise en œuvre des programmes de stabilisation et d'ajustement structurel (94-98), l'effort a été porté sur la substitution des instruments indirects aux instruments directs de la politique monétaire.

A présent, la BA dispose d'une panoplie d'instruments indirects, à savoir :

- le taux directeur (réescompte), fixé en fonction de l'évolution macroéconomique et celle des indicateurs monétaires. Il est actuellement de 4.5 % ;
- une facilité de refinancement (réescompte), non utilisée depuis 2001 en raison de la surliquidité bancaire ;
- des instruments de marché monétaire : pension, open market et d'adjudicateurs de crédits ;
- un système de réserves obligatoires : depuis Mai 2004, ce taux est fixé à 6.5 % des dépôts de tous genres. Les réserves obligatoires, dont le taux est réversible à la hausse comme à la baisse est pouvant aller de 0 % à 15 % maximum, sont constituées pour une période d'un mois : du 15 au 14 du mois suivant. Les réserves obligatoires sont rémunérées actuellement à 1.75 % ;

¹³ S.Amin ; R.Abdoun. « Le Maghreb : Enlisement ou nouveau départ ? » . Ed. L' Harmattan.1996.P :115.

- depuis avril 2002, un système de reprise de liquidités a été introduit afin de réguler la surliquidité du marché monétaire. Les liquidités reprises par la BA sont rémunérées au taux de 1.75 %. ¹⁴

Dans le chapitre précédent, nous avons vu qu'avant les années 90, les taux d'intérêt étaient administrés du moment où les conditions de banque étaient déterminées de concert par le Ministère des Finances et du Plan. Pour la nouvelle réforme monétaire qui visait à mettre en place les mécanismes de marché, il s'avère incontournable que les taux d'intérêt soient déterminés par la confrontation de l'offre et de la demande sur le marché des capitaux. Cette nécessité trouve sa justification dans ce qui suit :

*Allocation optimale des ressources

*Encouragement de la collecte de l'épargne

**Allocation optimal des ressources :

Les entreprises publiques ont été au centre des réformes économiques entamées en 1990. Les entreprises publiques sont rapidement devenues une lourde charge pour **l'économie** nationale parce que leurs déficits sont financés par la planche à billets. Elles sont responsables de la forte inflation qui ronge le pouvoir d'achat de la majorité de la population. ¹⁵(L'inflation passe de 6% en 1988 à 30% en 1991).

La maîtrise de l'inflation passe inévitablement par l'épongeage de la phénoménale masse monétaire en circulation, produit de presque trois décennies de dirigisme économique appuyé essentiellement sur le recours à la planche à billet. Cet épongeage nécessitera donc un assainissement des entreprises publiques qui pèsent 90% du PIB. ¹⁶

Le trésor public réduit son intervention aux entreprises publiques, les taux d'intérêt sont libérés (voir tableau n° : V.1.)

Tableau n°V.1: Structure des taux d'intérêt (1991-2001)

¹⁴ ²Algérie - Algérie Forum Tamanrasset Hoggar Djanet Adrar Ghardaia Biskra Béchar Timimoun. « Banques et finances en Algérie ». P : 2

¹⁵ A. Bouyacoub. "Entreprises publiques et transition à l'économie du marché". *Revue du CREAD* (Centre de recherches en économie appliquée pour le développement) n° 39, 1er trimestre 1996, Alger, Numéro spécial.

¹⁶ R.Tridi. « L'Algérie en quelques maux : ou l'autopsie d'une anomie. ». Ed.L'Harmattan.1992.P.143.

Année	Du 10-1991 au 04-1994	A partir de 04-1994	A partir de 12-1995	A partir de 12-1996	A partir de 12-1997	A partir de 12-1998	A partir de 12-1999	A partir de 12-2000	A partir de 12-2001
Taux de réescompte (%)	11,5	15,0	14,0	13,0	11,0	9,5	8,5	6,0	6,0
Taux créditeurs des banques (%)	12,0 -16,0	16,5 -18,0	16,5 -18,0	16,5 -18,0	8,5 -12,0	8,5 -12,0	8,5 -10,0	7,0-8,5	5,5 -6,75
Taux débiteurs des banques (%)	15,0 -20,0	18,0 -25,0	19,0 -24,0	17,0 -21,5	9,0 -13,0	8,5 -12,5	8,5 -11,3	8,5 -11,2	8,0 -11,0

Source : Banque d'Algérie

Le développement des relations contractuelles entre les banques et leurs clients réintroduit et réhabilite la règle de remboursement du crédit (jusque là, la banque centrale imprimait des billets qui étaient destinés à la couverture des déficits budgétaires des entreprises, pour ce qui touche au secteur public le remboursement doit être assumés par le débiteur lui-même et non plus par l'Etat.).

Cette nouvelle attitude de l'Etat propriétaire vis-à-vis de ses entreprises a pour conséquence l'alignement des critères d'ouverture, de prêt sur les normes classiques : la dimension productive.

Ainsi, les secteurs économiques vont être contraints par la monnaie. Seules les entreprises jugées solvables et rentables pourront accéder aux crédits (A l'exception des activités stratégiques, les crédits bancaires aux entreprises publiques en difficulté ne doivent plus avoir lieu). La monnaie doit imposer à l'activité économique de régénérer les avances à la suite de leur consommation par une activité productive.

Plus concrètement, les entreprises devraient après l'assainissement se trouver en mesure d'assurer leurs activités productive dans de meilleures conditions, confortées par la

mise en œuvre de leur plan de redressement et des mesures financières dont elles ont bénéficié au titre de leur assainissement.¹⁷

Tableau N°V.2: Bilan global de l'assainissement des entreprises publiques.

Opérations	Annulation des Dettes trésor public -BAD	Rachat des créances bancaires	Dotation en argent frais
Restructuration financière	26.1	-	-
Passage à l'autonomie	16.7	-	7.4
Assainissement financier 1991-1994	49.7	88	35.9
Assainissement financier 1995-1998	84.4	454	78.5
Total	176.7	542	121.8

Source : Ministère de l'industrie et de la restructuration (MIR), Cité par Adli.Z in : Le processus des réformes économiques. Impact sur les performances des entreprises publiques de transformation de la filière blé : Cas d'ERAD d'Alger (1983-2000). Thèse de Doctorat, Université d'Alger.2000.

La loi 90-10 insiste sur le fait que le refinancement des banques commerciales par l'Institut d'Emission soit toujours remboursable à échéance ; cette règle implique en contrepartie que les concours des banques commerciales aux entreprises soient également remboursables à temps. Mais nos entreprises étaient enfermées dans une spirale d'endettement, elles ne pouvaient pas donc honorer leur engagement sans oublier le problème de la réglementation des prix.

Vu cela, les réformateurs décident, dès 1991, de libérer les prix. Donc ils devraient être fixés selon la loi de l'offre et de la demande.

Le nouveau système comprend deux régimes :

¹⁷ M.Younsi. « L'assainissement financier des entreprises ». Ouvrage collectif. « L'entreprise et la banque : Dans les mutations économiques en Algérie. ». Ed. OPU.1994. P.40.

- **le régime des prix réglementés** : pour permettre une intervention direct des autorités centrales afin d'éviter théoriquement tout dépassement.

- **le régime des prix déclarés** : ce dernier impose une simple déclaration qui a valeur d'engagement et présente des informations générales concernant le produit, il concerne la majorité des produits industriels. Ce genre de prix devait introduire une flexibilité des prix en fonction de l'évolution du marché en encourageant une satisfaction de la demande. Mais la mise en application du régime des prix libérés se traduit quand même par des augmentations successives et brutales. Pour l'année 1991, les prix des produits industriels augmentent de plus de 76%. Entre juin 1991 et janvier 1992, la croissance générale des prix atteint 39.4%. Cette progression du niveau des prix s'explique selon **B.Chavane et A.Dahmani.1997**¹⁸ par le rattrapage des coûts de production par les entreprises étatiques. L'inflation que le programme du gouvernement se devait de réduire persiste encore. Toujours selon eux l'inflation par la demande se transforme par l'inflation par les coûts.

Entre 1990 et 1991, la situation ne fait que s'aggraver surtout après la déclaration de la dévaluation du Da.

Durant la période précédent les années 1990, les entreprises publiques, qui fonctionnaient sur la base d'une contrainte budgétaire lâche et d'un accès sans limite à la monnaie de crédit, ont procédé à la confiscation du pouvoir monétaire sur les banques, ces dernières étaient confinées au simple rôle d'enregistrement.¹⁹

Pour relancer l'économie, le gouvernement conduit toutes ces réformes grâce à l'assistance financière du FMI et de la banque mondiale

Pour réaliser ses objectifs, la Banque Centrale dispose d'une panoplie d'instruments qui ont été introduits au fur et à mesure de l'évolution de la liquidité bancaire.

La manipulation du taux de réescompte a constitué pendant longtemps le principal outil de la politique monétaire algérienne. Voir tableau suivant.

Tableau n°V.3 : Evolution du taux de réescompte (1990-2002)

¹⁸ B.Chavane ; A.dahmani. « L'Algérie à l'épreuve :Economie politiques des réformes 1980-1997. ». Ed.l'Harmattan.1997.P.127.

¹⁹ P.Blanc. « Souveraineté économique et réformes en Algérie. ». Ed.L'Harmattan.2009.P.75.

Année	1990	1991	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Taux (%)	10,5	11,50	15	14	13	11	9,5	8,5	6	6	5,5

Source : Banque d'Algérie

L'évolution du taux de réescompte relate la politique suivie par les autorités monétaires. De part les chiffres de ce tableau, nous remarquons que le taux a progressé pour atteindre 15% en 1994, reflétant ainsi la politique monétaire restrictive entreprise dans le but de limiter le volume des crédits accordés par les banques.

Dans les pays du capitalisme développé, la hausse du taux d'escompte intervient pour modérer les tensions inflationnistes en situation de surchauffe de l'économie en décourageant l'investissement ou pour rééquilibrer les comptes extérieurs en attirant les capitaux étrangers. Dans un pays comme l'Algérie, dont la monnaie est inconvertible et où les tensions inflationnistes n'ont rien avoir avec une situation de surchauffe, la hausse du taux d'escompte ne peut évidemment poursuivre les mêmes objectifs. Il s'agit ici d'encourager l'épargne intérieure en situation d'inflation est surtout de contrôler l'expansion de la masse monétaire M2 (monnaie fiduciaire et dépôt à vue) qui est précisément considéré comme la cause principale de la dérive inflationniste.²⁰ Voir tableau n°V.4.

Tableau n°V.4: L'évolution du taux d'inflation (1990-1998)

Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Taux d'inflation (%)	23,30	25,84	31,62	20,79	28,60	30,21	18,76	5,76	4,95	2,65	0,33	4,22

Source : ONS

Donc pour contenir l'inflation, les autorités monétaires ont tenté d'assainir la situation des entreprises publiques algériennes. Mais malgré la mise en de la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit qui comme il a été dit redéfinissait le rôle de l'organisation du système bancaire, les banques continuaient à supporter à elle seule le poids du financement de l'économie.

Donc dans la recherche des sources de financement, la collecte de l'épargne devient importante car elle permet un financement robuste et sans inflation de l'économie.

²⁰ F.Yachir. «Le Maghreb enlisement ou nouveau départ. « Algérie : L'ajustement inachevé. ». Sous la direction de Samir Amin. Ed.L'harmattan. 1996.P.118.

B-la loi 90-10 et nouveaux mécanismes de marchés :

La collecte des ressources est donc fonction des capacités des banques à se rapprocher du grand public et de l'étendu de leur réseau, l'objectif étant de récupérer l'épargne des transactions qui se font en dehors des circuits bancaires.²¹

La faiblesse de l'épargne et les besoins financiers considérables de l'économie algérienne amènent à installer un marché des capitaux susceptibles d'attirer des capitaux.

*Donc pour réhabiliter la monnaie, est créé un climat d'affaires propice à l'épargne, à l'investissement et à la croissance, la loi a introduit des institutions, des instruments et des mécanismes de marché, inconnus jusqu'alors en Algérie, en matière d'offre et de demande des capitaux. Son dispositif visait à diversifier les sources de financement des agents économiques notamment les grandes entreprises, en émergeant par là même, les activités traditionnelles dans la banque et en créant un marché financier.*²²

1- Libéralisation des capitaux :

Les banques voyaient s'ouvrir devant elles de nombreuses et nouvelles activités financières.

D'autant plus que ces dernières années, la libéralisation des mouvements de capitaux, l'internationalisation des marchés financiers, l'interdépendance accrue des économies ainsi que le rôle déterminant des taux de change pour lutter contre l'inflation constituent autant d'explications du rôle grandissant de la politique monétaire.²³

La LMC définit, par ailleurs, les modalités de mise en place des marchés monétaire et financier par la Banque d'Algérie.

²¹ Berkal S. «Les relations Banques / Entreprises Publiques : Portées et limites (cas de la Banque Nationale d'Algérie et l'entreprise Leader Meuble Taboukert). ». Mémoire Magister sous la direction de Dr Guendouzi B.Juin.2012.P.105.

²² Hocine BENISSAD, «Algérie : restructurations et réformes économiques (1979-1993) ».office des publications universitaires, Alger, 03-1994, Page 124

²³ J.Jalladeau. «Introduction à la macro économie : modélisation de base et redéploiements théoriques contemporains. ».Ed. De Boeck Supérieur. 1998. P.341.

aLe marché monétaire**

Le marché monétaire est le lieu privilégié pour l'intervention de la banque centrale au moyen des instruments indirects de la politique monétaire.

Le marché monétaire démarre en 1990.

Le nouveau cadre réglementaire instauré par le règlement n° 91-08 du 14 août 1991 portant organisation du marché monétaire et l'instruction n° 33-91 portant application de l'organisation du marché monétaire a fixé les modalités de transaction sur le marché monétaire, les conditions d'accès au marché (autorisation préalable du Conseil de la monnaie et du crédit) et les techniques et procédures d'interventions de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire. Une des résultantes, a été le décloisonnement du marché monétaire par son élargissement à d'autres intervenants, notamment les investisseurs institutionnels et les institutions financières non bancaires. Leur nombre est passé de 5 à 17 intervenants.²⁴

En mai 1995, la banque centrale a renforcé ses instruments indirects de régulation monétaire en mettant en place un système d'adjudication de crédits et de bons de trésor. Ces adjudications visaient à permettre au taux d'intérêt de jouer son rôle de mobilisation et d'affectation de la ressource financière.

bLe marché financier :**

La réforme du marché financier en Algérie est un facteur déterminant afin de consolider la croissance économique pour les années à venir.

Le marché des capitaux et sa stimulation est importante car comme il a été vu dans la partie théorique : selon Fisher, il existe une relation entre le taux réel d'intérêt et le taux d'inflation prévu, et le taux nominal d'intérêt qui est affiché dans les institutions financières. Les prévisions d'inflation sont intégrées aux taux nominaux d'intérêt du marché. Les prêteurs exigent une compensation pour l'inflation attendue, afin de préserver non seulement la valeur réelle de leur placement mais aussi la valeur de leur rendement. Ils protègent ainsi le pouvoir d'achat de leur avoir contre une détérioration par l'inflation future.²⁵

²⁴ Bank of Algeria. www.bank-of-Algeria.dz. «Présentation du marché monétaire : Intervention de la banque d'algérie ». p.01

²⁵ F.Rassi. « Gestion financière à long terme : Investissement et financement. ». Ed. Presse Universitaire du Québec .2007.P.543.

Dans le cadre de l'application de la loi sur la monnaie et le crédit, la Banque d'Algérie a pris un certain nombre de mesures réglementaires pour prémunir les banques des risques de sous-liquidité et pour la promotion d'un marché financier par la création de la Bourse d'Algérie en 1997 où les banques sont censées jouer un rôle important dans les transactions et la négociations des effets de commerces et des valeurs mobilières telles que les actions et les obligations.

La réforme du marché financier vise donc à consolider les importants résultats économiques et financiers réalisés par le gouvernement depuis plus d'une décennie; en réunissant les conditions de financement direct des entreprises par le marché dans le but de :

1. Rationnaliser l'allocation des ressources disponibles sous forme d'épargne publique grâce au financement direct et transparent des entreprises performantes ;(il s'agit de financer les investissements à partir de l'épargne plutôt que par la création monétaire jugée jusque là inflationniste.).

2. Renforcer la capacité d'investissement à long terme et de mise à niveau des entreprises pour augmenter et diversifier l'offre des biens et services.

3. Permettre aux entreprises de renforcer leur compétitivité, leur position commerciale au niveau local et à l'étranger, d'améliorer leur gouvernance et de créer de la valeur ;

4. Donner une profondeur et garantir un dynamisme au marché primaire et secondaire des titres d'actions ;

5. Permettre à l'économie algérienne de se situer durablement sur un sentier de croissance à deux chiffres.²⁶

L'objectif est de générer des revenus diversifiés par le renforcement des mécanismes de financement des entreprises, notamment au travers de la bourse.

La Bourse d'Alger a été créée en 1993. Elle est composée au plan institutionnel d'une autorité de régulation représentant l'Etat, la commission d'organisation et de surveillance des opérations en bourse (COSOB), et d'une société de gestion de la bourse des valeurs (SGBV). Cette dernière est une société par actions de droit privé appartenant aux professionnels du marché. Les intermédiaires en opérations de bourse (IOB), sont au nombre de 5 dont 1 seul

²⁶ PNUD. « Projet de réforme du marché financier en Algérie. ». 2011. P.5.

privé. L'activité de la bourse d'Alger n'a débuté qu'en novembre 1997 avec l'emprunt obligataire de SONATRACH.

Les quelques opérations traitées par le marché financier sont les suivantes : un emprunt obligataire à coupons convertibles en devises initié par les cinq (05) banques publiques en 1990 ; les bons d'équipement du Trésor en 1996 ; l'emprunt obligataire du Trésor de 1996 ; l'emprunt obligataire de SONATRACH en novembre 1997 ; et l'emprunt obligataire lancé par la compagnie Air Algérie suivie par SONELGAZ en novembre et décembre 2004.²⁷

2-Dévaluation du dinar, régime du taux de change et nouveaux amendements :

Instaurer des marchés financiers, n'était pas suffisant, les autorités monétaires devaient prendre d'autres dispositions allant dans le sens d'une vraie économie de marché.

ala dévaluation du Dinars**

Donc en septembre 1991, les autorités monétaires procèdent à la dévaluation du Dinar algérien de 22 % contre le Dollar américain. Une seconde dévaluation de 40,17 % est initiée en 1994. Cette action agréée par le FMI dans le cadre du programme de stabilisation de mai 1994 à mai 1995 et du programme d'ajustement structurel de mai 1995 à mai 1998 fut le point de départ d'une convertibilité commerciale du Dinar et de la libéralisation du commerce extérieur et du régime de change.

Par rapport au Dollar, le cours moyen du Dinars a évolué ainsi :

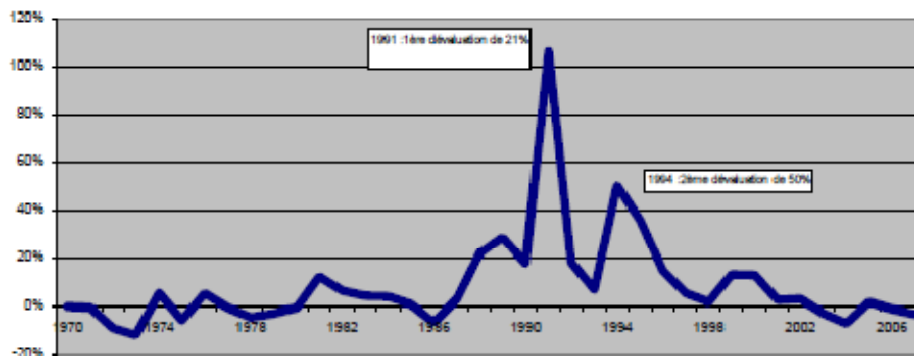
Tableau n° V.5: Evolution du dinar par rapport au dollar

Années	1987	1988	1989	1990	1992	1994	1996	1997	1998	1999	2000
%	4.84	7.45	10.0	22.5	35.1	47.7	54.7	57.7	58.7	66.6	72.0

²⁷ FEMISE. Institut De la Méditerranée, France Economic Research Forum. « Profil pays Algérie ». Janvier 2006. P.46.

Source : «Où va l'algérie. ». A.Mahiou, J.R. Henry. Ed.Karthala. 2001. P.134.

Figure n°V.1: Evolution de la valeur du taux de change dinar/dollar en %



Source : Ministère des Finances –DSMF- Octobre 2004 et Banque d'Algérie (www. Bank- og-algeria-org).

ble taux de change :**

Du 21 janvier 1974 au 1^{er} Octobre 1994, le taux de change du dinar était déterminé sur la base d'une relation fixe avec un panier de monnaie ajusté de temps à autre.

Le régime de taux fixe qui prévalait en Algérie a conduit au fait à une surévaluation, cependant les effets désastreux du contre choc pétrolier de 1985-1986 obligent les autorités monétaires à laisser filer le Dinar à partir de 1987. Depuis cette date, le cours officielle n'a cessé de se déprécier nominalement.²⁸ Les variations du taux de change peuvent aussi provoquer l'inflation par le biais des biens importés et l'économie réelle par le biais du commerce extérieur et le canal des anticipations.

Lors de cette période, (taux de change fixe), le taux d'inflation est en continuelle augmentation à cause de plusieurs facteurs inflation importée (tendanciellement maîtrisé par des prix administrés) et une injection monétaire massive. Cette inflation a induit à la dépréciation de la valeur de la monnaie nationale algérienne.

²⁸ A.Mahiou, J.R. Henry. «Où va l'algérie. ». Ed.Karthala. 2001. P.134.

Le 1^{er} octobre 1994, la Banque d'Algérie instaure un régime de flottement dirigé selon lequel le taux du dinar est déterminé lors de séances quotidiennes de fixing auxquelles participent six banques commerciales. Ce régime a été remplacé le 2 janvier 1996 par un marché des changes interbancaire.²⁹

Selon l'article 02 du règlement 95/02 : « *Le marché interbancaire des changes est un marché entre banques et établissements financiers, intermédiaires agréés. Il regroupe toutes les opérations de change au comptant ou à terme entre monnaie nationale et devises étrangères librement convertibles.* ».

Contrairement à la période de planification centralisée, le nouveau processus relatif au contrôle des changes accorde plus de souplesse aux opérateurs économiques et aux citoyens. Le règlement n° 95-07 du 23 décembre 1995 et le dernier règlement n° 07-01 du 03 février 2007 promulgués par la Banque d'Algérie donnent effectivement la possibilité aux intermédiaires agréés (banques et institutions financières) de traiter des opérations en devises pour leur compte ou pour celui de leur clientèle.

Toutes ces métamorphoses dans le cadre monétaire Algérien ont été faites dans le cadre du programme d'ajustement structurel qui visait les principaux objectifs suivants :

- la préservation et le renforcement des résultats du programme de stabilisation ;
- la relance de la **croissance économique** qui serait **stable** (sans pressions inflationnistes), **durable** (reposant sur les activités productives industrielles, agricoles,...) et à **fort contenu d'emploi** (PME / PMI,...);

- la poursuite et l'approfondissement des réformes structurelles, aussi bien **au plan interne** : libéralisation des prix, réforme du secteur bancaire, privatisation des entreprises publiques (y compris l'une ou l'autre banque), **qu'au plan externe** : la poursuite de la libéralisation du commerce extérieur, la poursuite de la mise en place du régime de change flexible (établissement du marché interbancaire des changes, la poursuite de la convertibilité du dinar.³⁰

cNouveaux amendements**

²⁹ Fond Monétaire International. FMI. « Algeria : 2011 ; Article IV Consultation- Staff report ; Public Information Notice. ». Janvier 2012. Rapport N° 12/20. P.02.

³⁰ Source : CNES. 26^{ème} session plénière. Rapport regard sur la politique monétaire en Algérie p74.

« 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. Telle est, schématiquement, l'évolution qui a caractérisé la conduite de la politique monétaire durant les deux dernières décennies. »³¹.

« Cette loi a été soumise en 2001 et 2003 à des amendements comportant les dispositions suivantes :

1- Promulgation de l'ordonnance N° 01-01 du 27.02.2001 abrogeant l'article 22 de la loi 90-10 qui détermine la durée du mandat du gouverneur de la banque centrale et de ses adjoints ainsi que les conditions de sa cessation.

2- Augmentation du nombre des membres du conseil de la monnaie et du crédit désignés par le chef du gouvernement de trois (03) à six (06) conformément à l'article 10 de l'ordonnance N° 01-01.

3- Adjonction d'un paragraphe 3 à l'article 46 de l'ordonnance N° 03-11 du 6.08.2003 qui dispose que la banque d'Algérie peut octroyer exceptionnellement au trésor public une avance destinée uniquement à la gestion du service de la dette publique extérieure.³²

Pour 2003 : « Cette ordonnance opère un certain nombre de ruptures importantes par rapport à la période de la planification financière. En effet, elle met en place un cadre juridique et réglementaire visant à mettre fin à un triple déséquilibre : d'endettement sans remboursement, d'inflation réprimée mais non contrôlée et de gestion monopolistique de l'ensemble des mécanismes monétaire et financiers. Elle prône le retour à un financement bancaire sur fonds propres et d'épargne, dans le cadre d'une régulation assurée par la BA et le marché monétaire mis en place dès 1996. »³³

Ayant, présenté les différentes transformations apportées au système monétaire algérien à partir de 1990, il nous semble important de faire une analyse de cette période dans le but de voir les résultats auxquels sont arrivés nos autorités monétaires quant à la maîtrise des différents agrégats et l'inflation en particulier.

Section 02 : Implication de la loi 90-10

³¹ S.Bellal : « la régulation monétaire en Algérie (1990 – 2007) ». Revue du chercheur N° - 08/2010.P.18

³² B.H.Bahloul. « Réforme du système bancaire Algérien : pour un développement durable. ». Article internet.2007. P.05

³³ F.Z.Oufriha. « La difficile transformation du système bancaire en Algérie » ; « L'Algérie face à la mondialisation. ». T. Chentouf. Ed. African Books.2008.P :127.

Pour agir sur une offre de monnaie abusive et créatrice d'inflation, il fallait une politique monétaire plus adaptée. Donc la loi 90-10 a été adoptée. Cette dernière devait agir sur l'offre de monnaie et sur les anticipations des agents afin de maintenir l'inflation.

Quels sont les résultats ?

A- Analyse de la masse monétaire :

L'analyse des statistiques va nous permettre de voir si cette réforme monétaire à permis de contenir l'inflation.

1-analyse de la masse monétaire de 1990 à 1999

Cette politique s'est traduite, comme le montrent les données du tableau ci-dessous :

Tableau n°V.6 : Evolution de la masse monétaire et du PIB de 1990 à 1995

En milliards de Dinars

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Masse Monétaire	343.3	415.2	515.9	627.4	723.5	799.5
PIB	554.3	862.1	1074.6	1189.7	1487.4	2004.9
Vitesse de circulation PIB/MM %	1.6	2.07	2.05	1.88	2.05	2.5
Taux de liquidité MM/PIB %	61.9	48.1	48.6	53.0	48.6	39.8
Evolution indiciaire de la MM	11.4	20.9	24.25	21.6	15.3	10.5
Evolution indiciaire du PIB	41.4	55.5	24.6	10.7	25.0	34.7

Source : Banque d'Algérie

a1990-1993**

Par une augmentation de la masse monétaire de 1990 à 1991 puisqu'elle est passée de 343.3 milliards de Dinars à 415.2 milliards de Dinars soit une augmentation de 20.9 %, pour passer ensuite en 1992 à 515.6 Milliards de Dinars donc une croissance de 26.1 % et à 627.4 Milliards de Dinars en 1993 soit un pourcentage de 20.5. Le taux de liquidité s'est vu réduire de 61.9% à 48.6% en 1993.

Ceci résulte, pour ce qui est de 1990 à 1993 de l'augmentation des recettes d'exportation des hydrocarbures, liée l'évolution des prix du pétrole d'une part est d'autre

part de la forte dépréciation du taux de change. De 1992 à 1993 cette croissance sensible de la masse monétaire est due à la stabilisation du taux de change.³⁴

b1993-1995**

De 1993 à 1995, nous remarquons un recul sensible quant à l'évolution de la masse monétaire puisqu'elle a une évolution indiciaire de 15.7% en 1994 contre une évolution de 21.1% en 1993. Puis passe à 10.5 % en 1995.

Donc l'accord "stand-by" a permis de maîtriser l'expansion monétaire qui a caractérisé les périodes qui ont précédé la signature de l'accord. Au cours de la période 1993-1997, la croissance de la masse monétaire est passée de 21,1% à 18,4%, et c'est la quasi monnaie qui a relativement connu la progression la plus importante.

La progression de la quasi monnaie s'explique essentiellement par l'effet d'attraction exercé par la hausse des taux d'intérêt servis et la valorisation des comptes en devises. Les disponibilités monétaires ont connu une progression nettement moins favorable que ceux de la quasi monnaie en particulier durant la période d'application du programme de stabilisation.

³⁵(Voir tableau suivant)

**Tableau n°V.7 : Situation monétaire M2 et M1 Et quasi monnaie 1993-1997
(en milliards de Da et %)**

	1993	1994	1995	1996	1997
Masse Monétaire M2	627.4	723.5	799.5	915	1081.5
*M1	446.9	475.8	519.1	589.1	671.6
*Quasi Monnaie (en milliards de Da)	180.5	247.7	280.4	325.9	409.9
Masse Monétaire M2	21.1	15.7	10.5	14.4	18.4
*M1	19.9	6.5	9.1	13.5	14.0
*Quasi Monnaie (variation en %)	24.5	37.2	13.2	16.3	25.8
M1/M2	71.2	65.8	64.9	64.4	62.1
M1/PIB	35.6	32.0	25.9	23.0	23.89

Source : fait par nos soins à partir des statistiques de la Banque d'Algérie.

Cette politique monétaire stricte a permis de réduire le **ratio de liquidité** (M2/PIB) de 49% en 1993 à 36% en 1997. En effet, si on prend comme référence le taux de variation

³⁴ A.Naas. « Le système bancaire algérien : de la décolonisation à l'économie de marché. ». Ed.Maisonneuve & Larose.2003.

³⁵ M.Zemouri. «La portée du succès du post-ajustement dans le cas de l'Algérie. ». Article. L.E.E.M (Laboratoire d'Étude des Économies Maghrébines). Revue des Sciences Économiques et de Gestion. N°2 .2003. P.41. Faculté des Sciences Économiques et des Sciences de Gestion. Université de Batna. Algérie.

annuelle des disponibilités monétaires, on s'aperçoit que de 19,9% en 1993, ce taux est passé successivement à 6.5% en 1994, 9,1% en 1995.

Durant la période 1993-1997, la croissance annuelle moyenne en terme de M2 s'est située à un niveau modéré de 11,6 % permettant au ratio de liquidité de passer de 0,54 en 1993 à 0,40 en 1997.

La baisse de la masse monétaire et la gestion des différentes composantes **du taux d'intérêt** (Voir tableau) indiquent que l'Etat adoptait une politique de résorption de la masse monétaire déjà en circulation.³⁶

Tableau n°V.8 : : Evolution des taux de réescompte et des taux d'intérêts (Taux moyens).

Années	Taux de réescompte	Taux d'intérêt débiteur	taux d'intérêt créditeurs
1990	9.33	16.88	11.17
1991	11.25	17.5	12.67
1992	11.5	17.5	14.00
1993	11.5	17.5	14.00
1994	14.13	20.13	16.44
1995	14.58	20.42	17.25
1996	13.58	18.58	17.25
1997	12.25	16.25	16.67
1998	9.63	9.53	9.33
1999	9.17	9.38	9.25
2000	7.13	9.38	8.00
2001	6	9	8.00
2002	5.96	7.86	3.75
2003	4.92	8.07	5.13

Source : Ministère Des Finances.2004

³⁶ M.Ouchichi. « L'obstacle politique aux réformes économiques en Algérie. ». Thèse de Doctorat en Science Politique.Université Lumière Lyon 2. Soutenue sous la direction de lahouari Addi. 26 Mai 2011.P.210.

Donc, le système bancaire, qui assurait, en l'absence totale de marchés financiers, l'essentiel, pour ne pas dire la totalité, du financement de l'économie, se caractérisait par un manque de liquidité qui dépendait totalement du refinancement de la Banque d'Algérie.³⁷

Mais **l'augmentation des prix du pétrole** (Voir tableau n°V.9) : évolution des prix du pétrole en \$ / baril) va fortement influencés les indicateurs monétaires.

Pour la théorie quantitative de la monnaie un afflux de devises accroît la liquidité de l'économie et provoque des variations de même sens du niveau des prix. Cet afflux provient de l'excédent de la balance des paiements courants ou des mouvements de capitaux.

Tableau n°V.9: Evolution moyen du prix du pétrole daté en \$/Baril de 1990 à 2007

Années	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Cours annuel	23.65	19.97	19.31	17.00	15.82	17.04	20.65	19.11	12.78

Années	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Cours annuel	17.92	28.52	24.44	24.95	28.89	38.24	54.41	65.14	72.45

Années	2008	2009
Cours annuel	98.32	62.06

Source : Reuters / DGEC

2-analyse de la masse monétaire de 1999 à 2012

³⁷ ILMANE M-C. (2006), « Réflexions sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultats (2000-2004) », Cahiers du CREAD, n° 75, pp. 69-107.

Tableau N°V.10 : Evolution de la masse monétaire et du PIB de 1996 à 2007 (En milliards de Dinars)

	1996	1997	1998*	1999	2000	2001
Masse Monétaire	915	1081.5	1592.4	1789.3	2022.5	2473.5
PIB	2570.0	2780.0	2810.1	3238.2	4098.8	4235.6
vitesse de circulation PIB /MM	2.79	2.57	1.76	1.81	2.03	1.71
Taux de liquidité MM / PIB en %	35.7	38.9	56.6	55.3	49.3	58.4
Evolution indiciaire de la MM	14.4	18.4	47.23	12.36	13.1	22.3
Evolution indiciaire du PIB	28.2	8.2	1.1	15.2	26.6	3.3

- Y compris caisse d'épargne devenue banque à partir de 1998.(masse monétaire).
Source : Banque d'Algérie

Nous constatons l'évolution du ratio de liquidité (M2/PIB) à partir de 1999. Puisqu'il passe de 35.6 % à en 1996 à 55.3 % en 1999, puis de 40 % en 2000 à 65.1 % en 2003.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Masse Monétaire	2901.5	3354.4	3738.0	4157.6	4933.7	5994.6
PIB	4455.3	5149.3	6135.9	7544.0	8460.5	9374
Vitesse de circulation PIB /MM	1.53	1.53	1.64	1.81	1.71	1.56
Taux de liquidité MM / PIB en %	65.1	65.1	60.9	55.1	58.3	63.9
Evolution indiciaire de la MM	17.30	15.6	11.43	11.2	18.7	21.5
Evolution indiciaire du PIB	5.2	15.7	19.2	22.9	12.15	10.8

Source : Banque d'Algérie

La liquidité bancaire s'est très fortement améliorée sur la période 2000.2003 ; elle résulte des opérations d'assainissement, la recapitalisation des banques opérées par le trésor, suite à un afflux des ressources extérieurs nets (très accentué en 2002), d'une politique budgétaire plus expansionniste et des retombées du plan de relance de l'activité économique.³⁸

Tableau n°V.11 : Evolution de la masse monétaire et du PIB de 2008 à 2012

³⁸ F.Z.Oufriha. « La difficile transformation du système bancaire en Algérie » ; « L'Algérie face à la mondialisation. ». T. Chentouf. Ed. African Books.2008.P :149.

En milliards de Dinars

	2008	2009	2010	2011	2012
Masse Monétaire	6955.9	7173.1	8280.7	9929.2	-----
PIB	10933.9	10845.8	11672.0	13900.0	15256.2
Vitesse de circulation PIB /MM	1.57	1.51	1.40	1.39	-----
Taux de liquidité MM / PIB en %	63.6	66.1	70.9	71.4	-----
Evolution indiciaire de la MM	16.0	3.1	15.4	20.0	-----
Evolution indiciaire du PIB	16.6	-1.0	7.6	19.1	10.0

Source : Tableau établi par nos soins à partir de plusieurs sources. -Bulletin statistique de la banque d'Algérie- série rétrospective hors série -Juin.2012.

-Banque d'Algérie. Bulletin statistique trimestriel-Septembre 2012.

-M.gharnaouet : « crise financière et faillites des banques algériennes. ».Ed.GAL.2004.

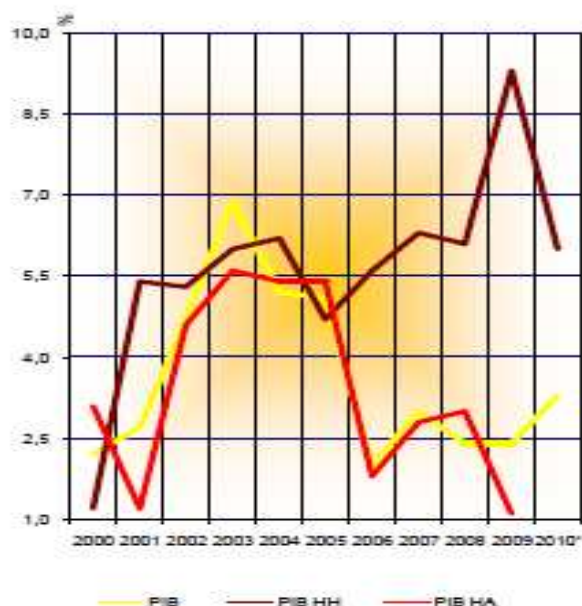
La source de cette augmentation n'est pas du tout imputable à la production puisque la comparaison entre l'évolution de la Masse Monétaire et le PIB de 2001-2011 permet de constater un déséquilibre important entre la Masse Monétaire et la Production : 22.3 % en 2001 pour la masse monétaire contre 3.3 % pour le PIB. (Voir les tableaux ci-dessus). Sauf pour l'année 2008, le PIB est passé de 10.8 % en 2007 à 16.6% en 2008 soit une augmentation approximative de 5%. En milliards de Da il est passé de 9374 en 2007 à 10933.9 Milliards de Dinars en 2008. Avec une croissance du PIB hors hydrocarbures et hors agriculture de 4.4%. La croissance sectorielle du PIB est différenciée pour les différents secteurs. Voir tableau suivant :

Tableau n°V.12: PIB en volume (%). De 2000à2009

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PIB	2.2	2.7	4.7	6.9	5.2	5.1	2.0	3.0	2.4	2.4
PIB HH	1.2	5.4	5.3	6.0	6.2	4.7	5.6	6.3	6.1	9.3
PIB HA	3.1	1.2	4.6	5.6	5.4	5.4	1.8	2.8	3.0	1.1
PIBHH HA	2.3	3.3	5.3	3.8	6.8	5.2	5.8	6.5	7.9	7.9

Source : Ministère des Finances /DGPP Direction du Recueil des Informations.2010

Figure n° V.2: PIB en volume (%). De 2000 à 2010)



Source : Ministère des Finances /DGPP Direction du Recueil des Informations.2010

La surliquidité observée est l'expression monétaire des difficultés d'absorption productive de la rente pétrolière. La liquidité bancaire s'est donc fortement accrue sous l'influence des revenus pétroliers des entreprises du secteur des hydrocarbures à travers la fiscalité pétrolière que l'Etat prélève à la hauteur de 65% sur la totalité des revenus pétroliers. Elle a été également sensible aux mesures d'assainissement, par le trésor, des portefeuilles

non performants que les banques détenaient sur les entreprises publiques. Les instruments indirects de la politique monétaire dont disposait déjà la banque centrale (taux directeur, marché monétaire, système des réserves obligatoires) ont été renforcée en 2002 d'un nouvel instrument celui de la reprise de liquidité par appel d'offres. Les reprises de liquidités engagées en Avril 2002 avec un montant de 100 Milliards de Da, ont atteint 130 Milliards de Da en décembre 2002 et 250 Milliards de Da en décembre 2003.³⁹

Pourtant, dans la théorie quantitative de la monnaie qui fait de la création monétaire la principale cause d'une hausse continue du niveau général des prix. Plus une économie est liquide, plus le risque d'inflation est élevé et plus la monnaie (qui est un bien public) perd de sa valeur. (En Algérie lors de cette période -augmentation du taux de liquidité-, le taux d'inflation à diminué par rapport à la phase précédente (1970-1990 ; 1990- 1996). Il est passé de 24.9 % en 1991 à 1.43 % en 2002 et 4.86 % en 2008 puis 8.9% en 2012. Mais cela n'empêche pas que cette période a connu le plus grand taux d'élasticité par rapport aux périodes antérieures 40% (Voir annexes : 08). La théorie semble vérifiée.

Il va sans dire que les avoirs extérieurs jouent un rôle central dans l'expansion des liquidités monétaires. Constitués par les réserves officielles de change (Voir tableau ci-dessous), ils connaissent une croissance constante à laquelle contribue la conjoncture pétrolière favorable ; ce qui, inéluctablement, se traduit par des effets sur la structure des avoirs monétaires puisque, comme le montrent les données du tableau n° V.13, les avoirs extérieurs nets vont désormais constituer la majeure partie de la masse monétaire M2

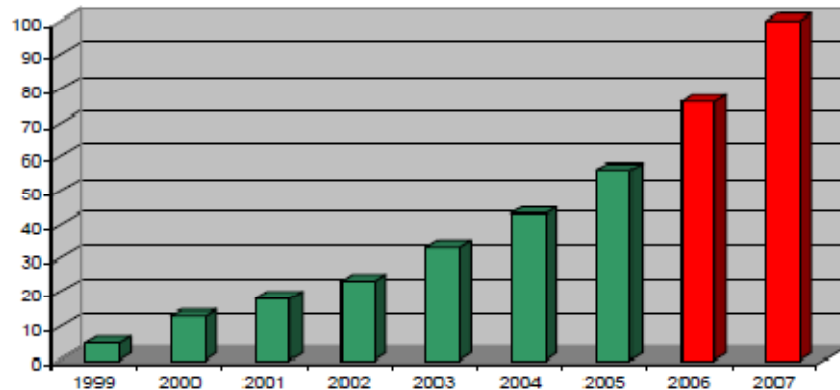
Tableau n°V.13: Evolution des réserves de changes

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Réserves de change (en milliards \$)	4,2	8,05	6,84	4,40	11,90	17,96	23,11	32,94	42*
Réserves de change / dette extérieure (en %)	12,5	25,8	22,4	15,5	47,2	79,8	102,3	141,4	192*
Réserves de change / service de la dette (en %)	100	183	137	86	264	408	564	766	977*

Source : Banque d'Algérie. * Estimation

³⁹ FEMISE.2005. «Profils pays Algérie. ». Institut de la Méditerranée, France, Economic Research Forum, Egypt.Coordonateur FEMISE. Janvier 2006.

Figure n°V.3: Evolution des avoirs extérieurs/M2 1999-2007



Source : Banque d'Algérie

N'oublions pas aussi, qu'en Algérie le taux de change a vu deux pics importants de dévaluation en 1991 et en 1994. (Voir tableau et graphique suivant). L'une de l'ordre d'approximativement 21 % et l'autre de 50 %.

En 1995 l'Algérie à opter pour un taux de change flottant (dirigé), le cours du Dinars est déterminé par la loi de l'offre et de la demande sur le marché interbancaire, suivant la loi n°95-08 du 23-12-1995 relative au marché de change.

Tableau n°V.14: Taux de change du Dinars en dollars américains (USD) 1990-2011

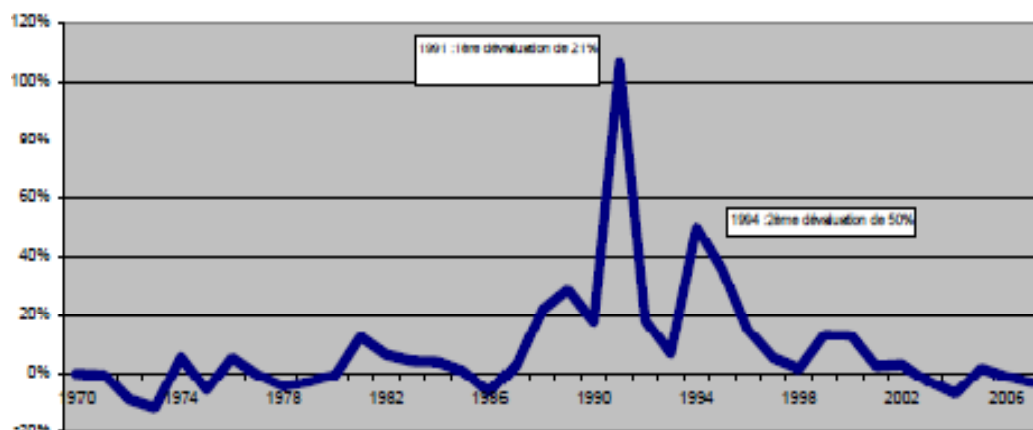
Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taux de change Da/\$	8.96	18.47	21.84	23.35	35.06	47.66	54.75	57.71	58.74

Année	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Taux de change Da/\$	66.57	75.26	77.22	79.68	77.39	72.06	73.28	72.65	69.29

Année	2008	2009	2010	2011
Taux de change Da/\$	64.58	72.65	74.39	72.94

Source : Perspective Monde. Université de Sherbrooke. Février 2013.

Figure n°V.4 : Evolution de la variation du taux de change Da/\$ en %



Source : Ministère des Finances – DSMF – octobre 2004 et Banque d’Algérie (www.bank-og-algeria.org)

Tableau n° V.15: politique de change et indicateurs économiques en Algérie

Régime de change	Politique de change	Croissance	Inflation
Fixe	Appartenance à la zone Franc (1962-1964)	--	--
	Ancrage au Franc Français (1964-1973)	+6.47	4.76
	Ancrage au panier de monnaie (1974-1986)	+5.24	10.07
Intermédiaire	Dévaluations rampantes (1986-1990)	+0.78	10.34
	Dévaluations officielles (1991-1994)	-0.60	26.79
Flottant	Flottements dirigés (Depuis 1995)	+3.57	6.12

Source : Koudache Lynda. « Les politiques de change et leurs effets sur l'économie : cas de l'Algérie. ». Mémoire Magister. 01/07/2012. P.136.

Pourtant comme nous l'avons mentionné au chapitre trois Une étude, faite sur l'évolution de l'inflation entre 1960 et 1990 dans plusieurs pays industrialisés et certains pays en développement, constate en effet que les pays dotés d'un régime quelconque de taux de change fixe ont en général enregistré des taux d'inflation plus faible et moins variables que les pays appliquant un taux de change flexible. Toute fois les meilleurs résultats en matière d'inflation ont été surtout observés dans les pays qui n'ont que rarement ou pas du tout ajustés leur taux de change fixe. Les pays qui ont fréquemment modifié leur parité de change n'ont tiré aucun avantage de l'ancrage de leur taux point de vue de l'inflation.⁴⁰

En Algérie l'inflation à diminué après 1995 (elle est passé de 29.7 % en 1995 à 18.7 % en 1996, puis à 0.3% en 2000). L'étude ne semble pas être vérifiée pour l'Algérie. Cette situation n'est –elle pas imputable au fait que les prix du pétrole sont élevés lors de cette période et par là l'augmentation des réserves de change. Un autre choc pétrolier n'induirait-il pas à une augmentation de l'inflation ?

⁴⁰ International Monetary Fund. « World Economic Outlook. ». October, 1996. P.114

⁴¹ D.Bi Tra . « Banque, Finance et Bourse. ». Ed.L'Harmattan.2011. p.109.

Vu que, les contreparties de la masse monétaire, font référence aux sources de la création monétaire, il nous semble opportun de les analyser, afin de déterminer qu'elles sont les sources de la création monétaire.

B- analyse des contreparties de la masse monétaire et de l'inflation:

1- Analyse des contreparties :

Par définition les contreparties de la masse monétaire comme étant : la valeur correspondant à une opération à l'origine de la création monétaire. Elles comprennent les créances sur l'économie (crédits aux entreprises et aux particuliers), les créances sur l'Etat (sommes prêtées par le système bancaire à l'Etat, essentiellement aujourd'hui sous forme d'achat de titres), et les créances sur l'étranger (devises détenues par le système bancaires..).⁴¹

Tableau n° V.16:contre partie de la masse monétaire 1990-1995

(En milliards de Da)

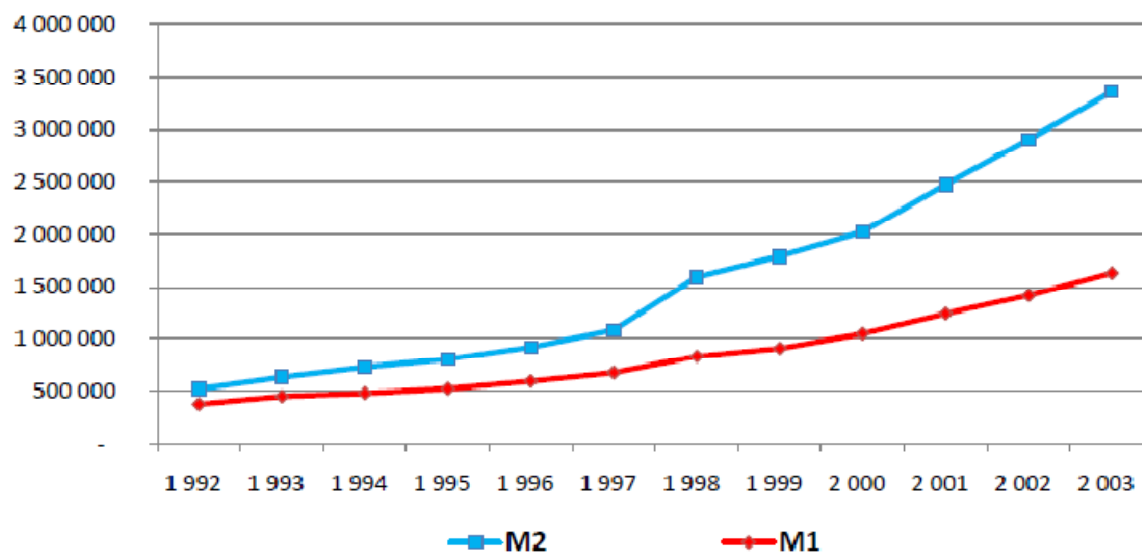
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Avoirs Extérieurs (nets)	6.53	24.28	22.64	19.62	60.40	26.29
Crédits Intérieurs	414.02	484.82	639.24	748.08	774.38	967.23
<i>Crédits à l'Etat (nets)</i>	167.04	158.97	226.93	527.83	468.54	401.59
<i>Crédits à l'Economie</i>	246.98	325.85	412.31	220.25	305.84	565.64
Masse Monétaire « M₂ »	343.3	415.27	515.9	627.4	723.5	799.5

Source : banque d'Algérie.

a1990-1999**

Les avoirs extérieurs nets, ont atteint 6.53 Milliards de DA en 1990 puis passe à 26.29 milliards de Da en 1995.

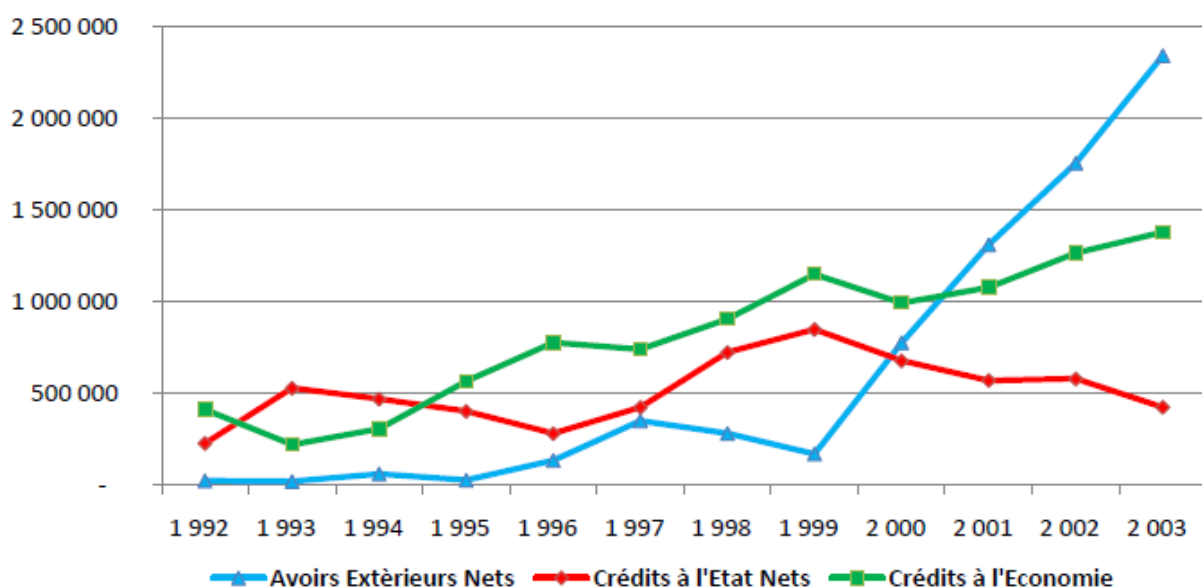
Figure n°V.5: Evolution des agrégats monétaires et de leurs contreparties 1992-2003



Source : Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie . Séries retrospectives. Statistiques monétaires.1962.2011.P.50

Par rapport aux crédits intérieurs, cette expansion n'a pas constitué la vraie source de la masse monétaire durant cette période. Puisque ces crédits passent de 414.02 milliards de Da en 1990 à 967.23 milliards de Da en 1995, et pour la plupart des années c'est les crédits à l'économie qui ont bénéficié de la plus grande ; (Ils passent de 246.98 M Da en 1990 à 565.64 M Da en 1995). Ce qui nous laisse remarquer que malgré les réformes de 1990, les entreprises publiques continuent de survivre grâce à l'injection massive de la monnaie.

Figure n°V.6: Agrégats monétaires (En millions de DA) 1992-2003



Source : Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie . Séries retrospectives. Statistiques monétaires.1962.2011.P.50

Comparativement aux exercices antérieures, durant l'année 1996, les avoirs extérieurs nets et sous l'effet de l'accroissement de réserves de change se sont nettement consolidés pour constituer la principale source de l'expansion monétaire. Ils sont passés de 26.29 milliards de DA en 1995 à 133.94 milliards de DA en 1996 pour atteindre 350,3 milliards de DA en 1997.

Tableau n° V.17 : contre partie de la masse monétaire 1996-2001
(En milliards de Da)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Avoirs Extérieurs (nets)	133.94	350.30	280.71	169.61	775.94	1310.74
Crédits Intérieurs	<i>1057.39</i>	<i>1164.93</i>	<i>1629.36</i>	<i>1998.63</i>	<i>1671.21</i>	<i>1845.48</i>
<i>Crédits à l'Etat (nets)</i>	<i>280.55</i>	<i>423.65</i>	<i>723.17</i>	<i>847.90</i>	<i>677.48</i>	<i>569.72</i>
<i>Crédits à l'Economie</i>	<i>776.84</i>	<i>741.28</i>	<i>906.18</i>	<i>1150.73</i>	<i>993.73</i>	<i>1078.44</i>
Masse Monétaire « M₂ »	915.6	1081.5	1592.5	1789.3	2022.5	2473.5

Source : banque d'Algérie

La rigueur budgétaire imposée par les programmes de stabilisation et d'ajustement structurel, le désengagement progressif de l'État de la sphère économique, et l'autonomie de la Banque Centrale sont autant de facteurs qui ont permis de réduire les crédits à l'État qui sont

passés de 527.8 à 423.6 milliards de dinars entre 1993 et 1997, permettant ainsi de maîtriser l'expansion de la masse monétaire dont le taux est passé de 53% en 1993 à 38% en 1997, dépassant ainsi l'objectif prévu par le programme de stabilisation

La restructuration des contreparties de la monnaie induite par le rééchelonnement de la dette extérieure, le désengagement de l'État de la sphère de production, et les mesures restrictives liées à l'autonomie de la Banque Centrale, s'est opérée également en faveur du **crédit à l'économie** qui a connu une progression spectaculaire durant la période d'application des accords avec le F.M.I.

Au cours de la période 1993-1997, on a assisté à un changement de tendance dans la structure des crédits intérieurs. Les crédits à l'État qui représentaient 70,5 % des crédits intérieurs en 1993 ne représentaient plus que 36,9 % en 1997, par contre la part des crédits à l'économie est passée de 29,5 % en 1993 à 63,1 % en 1997. Comme le montre le tableau ci-dessous.

Tableau n°V.18: Distribution des crédits à l'économie selon le secteur.1993-1997

	1993	1994	1995	1996	1997
	En Milliards de Dinars				
Secteur public	142	208	462	637.8	61.7
Secteur Privé	77.1	96.7	102.5	137.8	110
Administration locales	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1
Total	220.2	305.8	565.6	776.8	722.8
	En Pourcentage du total des crédits				
Secteur public	64.5	68	81.7	82.1	84.5
Secteur Privé	35	31.6	18.1	17.7	15.4
Administration locales	0.5	0.4	0.2	0.2	0.2
Total	100	100	100	100	100

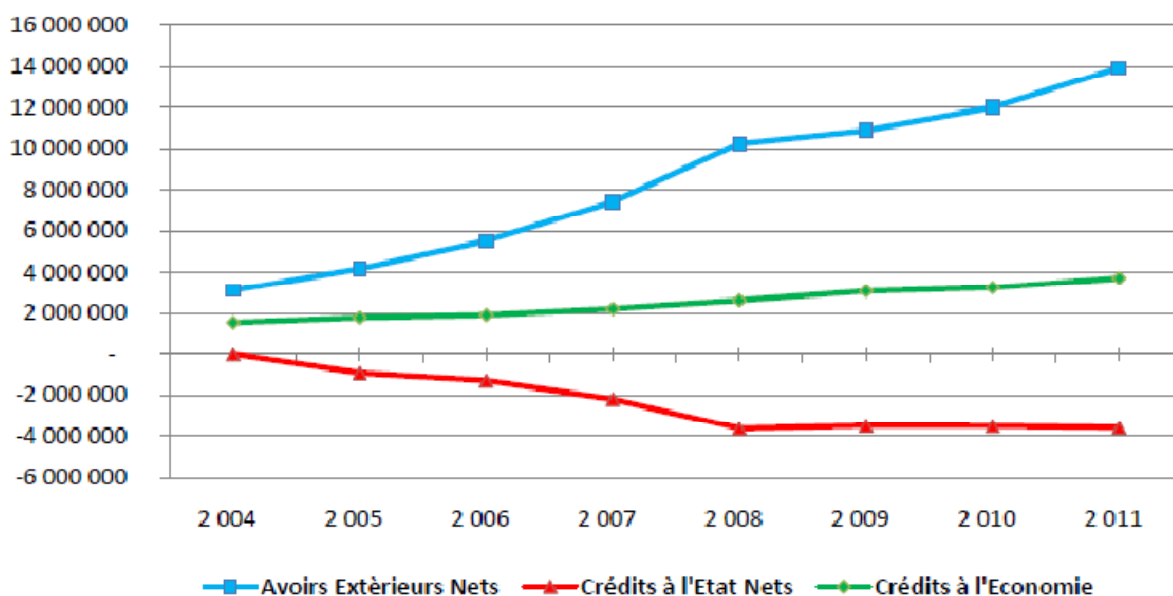
Source : IMF N°98/87

La lecture du tableau n° révèle une progression sensible des crédits à l'économie avec un taux de croissance de 228% entre 1993 et 1997. En fait, la distribution intersectorielle des

crédits a été profondément discriminatoire dans la mesure où c'est le secteur public qui a été le principal bénéficiaire de la progression des crédits.⁴²

Cette évolution de la structure des crédits intérieurs montre un net changement dans la gestion des finances publiques et de la politique de crédit à l'économie.

Figure n°V.7 : Agrégats monétaires (En millions de DA) 2004-2011.



**Source : Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie . Séries retrospectives.
Statistiques monétaires.1962.2011.P.71**

****2000-2012**

Sur la base de l'importante performance en matière de reconstitution des réserves officielles de change enregistrée en 2000 et 2001, l'augmentation des avoirs extérieurs nets s'est poursuivie au cours de l'année 2002 mais à un rythme moindre.

L'agrégat avoirs extérieurs nets dans la situation monétaire, représenté essentiellement par les avoirs extérieurs nets de la Banque d'Algérie, reflète bien l'évolution des réserves officielles en devises. De plus, l'analyse de la situation monétaire montre la nette importance de l'agrégat avoirs extérieurs nets dans les évolutions monétaires en 2002. La masse monétaire est passée de 169.61 milliards de dinars en 1999 contre 1310.74 milliards de dinars en 2001.

⁴² M.Zemmouri. « La portée du succès du post-ajustement dans le cas de l'Algérie. ».L.E.E.M. (Laboratoire d'Etude des Economies Magrébines). Faculté des Sciences Economiques et de Gestion. Université de Batna. Revue des Sciences Economiques et de Gestion. N° 02. 2003. P.43

Les avoirs extérieurs nets, c'est-à-dire les avoirs extérieurs nets consolidés de la Banque d'Algérie et des banques, ont atteint 1755,7 milliards de dinars à fin 2002 contre 1310,7 milliards de dinars à fin 2001 après un passage de 169,6 milliards de dinars seulement à fin 1999 à 775,9 milliards de dinars à fin 2000.

En tant que contrepartie de la masse monétaire M2, **le crédit intérieur** sont, à en croire les données fournies par la Banque d'Algérie, en nette croissance puisqu'il passe de 414.2 en 1990 à 1671,21 en 2000 . Lors de cette période c'est ces crédits qui ont constitué la plus grande part de la masse monétaire. Mais, depuis 2001, ils ne représentent cependant en moyenne que 25% du PIB, ce qui est relativement faible, notamment au regard des besoins en financement de l'économie et du volume des ressources dont disposent les banques.⁴³

Il passe de 1845.48 milliards de dinars en 2001 à 319.90 milliards de dinars en 2011. (une croissance négative). La hausse des recettes pétrolières n'a pas permis l'accroissement des crédits à l'économie malgré la baisse des taux d'intérêts.

Les crédits bancaires à l'économie ne représentent cependant en moyenne que 25% du PIB, ce qui est relativement faible, notamment au regard des besoins en financement de l'économie et du volume des ressources dont disposent les banques.

Ainsi, le ratio crédit intérieur/produit intérieur brut est monté à 41,4 % en 2002, soit le niveau de 2000, après un recul de 2,5 points en 2001 ; cette évolution au cours de l'année 2002 reflétant une bonne reprise des crédits à l'économie dans un contexte de relative stabilisation des crédits à l'Etat.⁴⁴

En second lieu, le crédit bancaire à l'économie, qui demeure essentiellement le fait des banques publiques, est de plus en plus accessible au secteur privé. La discrimination dont était victime par le passé le secteur privé n'est plus à l'œuvre ; au contraire, la ventilation du total des crédits distribués par secteur juridique fait ressortir une croissance rapide, au cours des années 2000, de la part des crédits octroyés au secteur privé : de 14.8 % en 1997 et 19 % en 1998, cette part passe à 31 % en 2001, pour atteindre 44 % en 2004.⁴⁵

⁴³ ILMANE M-C. « *Réflexions sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultats (2000-2004)* », Cahiers du CREAD, n° 75, (2006), p. 69-107.

⁴⁴ Banque d'Algérie. « Situation monétaire de 1998.2002. ». www.banque-of-Algeria.

⁴⁵ ILMANE M-C. (2006), « *Réflexions sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultats (2000-2004)* », Cahiers du CREAD, n° 75, pp. 69-107

Tableau n°V.19 : contre partie de la masse monétaire 1996-2001(En milliards de Da)

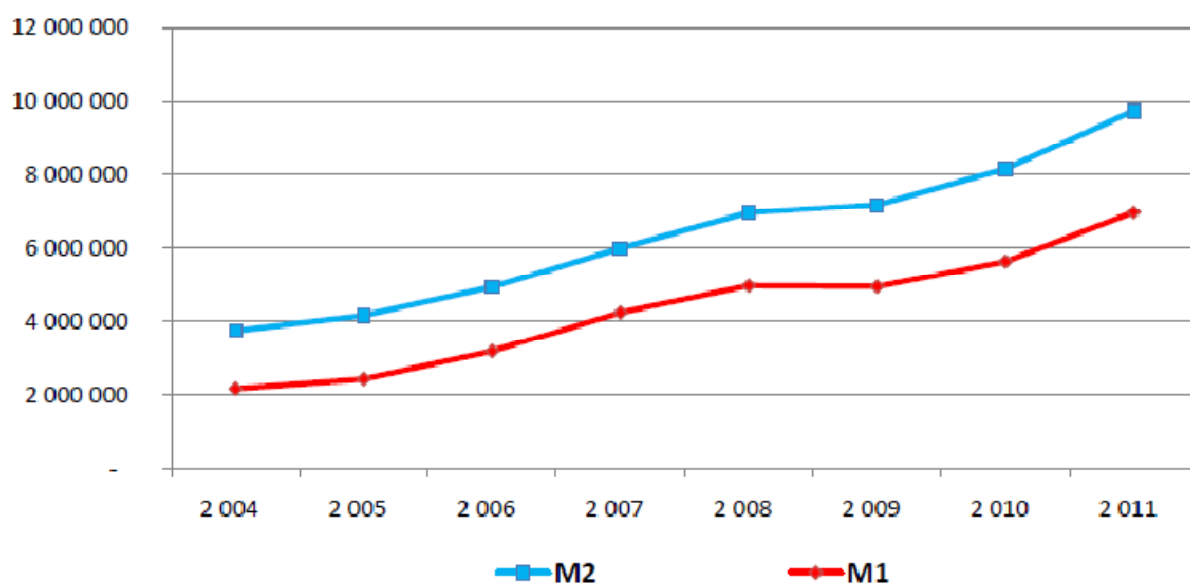
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Avoirs Extérieurs (nets)	1755.69	2342.66	3119.17	4179.65	5515.07	7415.56
Crédits Intérieurs	1845.48	1803.57	1514.43	846.57	601.39	120.65
<i>Crédits à l'Etat (nets)</i>	578.69	423.40	-20.59	-933.18	-1304.04	-2193.17
<i>Crédits à l'Economie</i>	1266.79	1380.17	1535.02	1779.75	1905.44	2205.24
Masse Monétaire « M₂ »	2901.5	3354.4	3738.1	4157.5	4933.7	5994.6

Source : Banque d'Algérie.

De 2002 à 2007, la masse monétaire elle s'est vue doublé, elle passe de 2901.5 M Da à 5994.6 M Da. Cette croissance est plutôt alimentée par la hausse des avoirs extérieurs. Ils se sont élevés de 1755.69 milliards de Da en 2002 à 7415.56 milliards de Da, ce qui marque encore une fois que c'est avoirs constituent en Algérie la source principale de la création monétaire.

Une autre caractéristique de la situation monétaire lors de cette période est la contraction des crédits intérieurs, ils passent de 1845.4 M Da en 2002 à 846.5 M Da en 2005 puis à 120.65 M Da en 2007 (avec une évolution négative des crédits à l'Etat : 578.6 M Da en 2002, - 933.1 M Da en 2005 et - 2913.1 en 2007.). Ce qui confirme bien que l'accumulation des avoirs extérieurs nets était la seule source de création monétaire.

Figure n°V.8: Evolution des agrégats monétaires et de leurs contreparties 2004-2011



Source : Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie . Séries retrospectives. Statistiques monétaires.1962.2011.P.71

Tableau n°V.20 : contre partie de la masse monétaire 2008-2012.

(En milliards de Da)

	2008	2009	2010	2011
Avoirs Extérieurs (nets)	10246.9	10885.7	11996.56	13922.40
Crédits Intérieurs	<i>-1011.83</i>	<i>-402.37</i>	<i>-124.85</i>	<i>319.90</i>
<i>Crédits à l'Etat (nets)</i>	<i>-3627.3</i>	<i>-3488.92</i>	<i>-3392.94</i>	<i>-3406.6</i>
<i>Crédits à l'Economie</i>	<i>2615.5</i>	<i>3086.54</i>	<i>3268.09</i>	<i>3726.51</i>
Masse Monétaire « M₂ »	6955.9	7173.05	8280.7	9929.1

Source : banque d'Algérie

Après un taux de croissance de la masse monétaire bas enregistré en 2009 (3,1 %) sous l'effet de l'important choc externe, l'année 2010, marque le retour à l'expansion monétaire à un rythme de 15.2 % au sens de la masse monétaire M2, soit une progression inférieure aux forts rythmes de croissance monétaire des années 2006 à 2008. L'agrégat avoirs extérieurs nets est la variable déterminante dans cette expansion monétaire.

Après le choc externe de 2009 qui a suivi la forte consolidation des avoirs extérieurs en pleine crise financière internationale (2007-2008), l'agrégat avoirs extérieurs nets a progressé de 10,2 % en 2010 et émerge de nouveau comme une source importante de croissance monétaire au sens de M2, alors qu'il n'avait pas alimenté le processus de création monétaire en 2009. Il passe de 10885.7 M Da en 2009, à 13922.40 M Da en 2011. ⁴⁶

Le ratio avoir extérieur /M2 est passé 9.5% en 1999 à 100% en 2005, puis passe de 111% en 2006 à 140% en 2011 ceci ne fait que confirmer que c'est les avoirs extérieurs qui ont été la source d'expansion des liquidités monétaires.

Lors de cette période, la vitalité des crédits à l'économie s'est poursuivie. Ils se sont accrus de 3086.5 M Da en 2009 à 3726.5 en 2011. Les crédits à l'Etat ont vu un retour puisqu'ils sont passés de -3627.3 M Da en 2008 à -3488.92 en 2009 à - 3406.6 en 2011. Soit un taux de - 7%. De ce fait l'accroissement des recettes pétrolières n'a rien changé dans le paysage de l'économie algérienne, puisqu'il reste tributaire de son pétrole.

Qu'elles sont les effets de cette gestion sur l'inflation ?

⁴⁶ Banque d'Algérie. « Rapport d'activité.2010. ».P.129.

2-Analyse de l'inflation.

Tableau n°V.21 : Evolution de l'inflation de 1990-2012

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
IPC	117.8	147.2	195.4	235.5	303.9	394.4
variation	-	24.9	32.7	20.5	29.0	29.7

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
IPC	468.1	494.9	519.4	533.1	534.9	227.4
variation	18.6	5.7	4.9	2.6	0.3	4.2

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
IPC	101.43	105.75	109.95	111.47	114.05	118.24
variation	1.43	4.26	3.97	1.38	2.31	3.68

	2008	2009	2010	2011	2012
IPC	123.98	131.10	136.23	142.4	155.1
variation	4.86	5.74	3.91	4.52	8.9

Source : ONS.1998; ONS.2001; ONS2011; ISSN. N°: 205.Janvier2013.

Nous remarquons à partir des tableaux que l'indice des prix à la consommation a évolué de façons différentes.

-de 1991 à 1995 : cette période a été marquée par un fort taux d'inflation puisqu'il passe de 24.9% à 29.7% (avec un pic en 1992 de 32.7%). Cette augmentation concorde avec la période de libéralisation des prix. L'accélération du processus de libéralisation des prix, amorcé en 1989, faisant passer 85% des prix au régime libre et la forte dévaluation du dinar algérien survenue pour contrer la détérioration des termes de l'échange qui a engendré un renchérissement des produits importés.

-de 1996 à 2005 : La mise en œuvre des programmes de stabilisation et d'ajustement structurel a permis de lutter de manière efficace contre l'inflation en Algérie dans la mesure où le taux d'inflation est passé de 31,5% à 5,1% entre le début et la fin de l'application des programmes. En se fixant pour objectif primordial la compression de la demande intérieure, le programme de stabilisation a fatalement permis de maîtriser l'inflation. La réalisation de la

performance en matière d'inflation a été rendue possible grâce à une politique d'austérité.⁴⁷ lors de cette période pour contrôler la liquidité globale, la Banque d'Algérie a augmenté le taux des réserves obligatoires et a repris directement des liquidités sur le marché monétaire (2001), La politique de contrôle de la liquidité qui avait pour but de prévenir les pressions inflationnistes qui pourront être générées et développées par l'excédent de l'offre de monnaie, a eu des effets positives vu le taux d'inflation.

-de 2006 à 2012 : l'inflation passe de 2.31 % en 2006 à 4.86 % en 2008, et atteint 8.9% en 2012. Durant cette dernière période le taux d'inflation est instable et va en s'augmentant avec deux pics importants l'un en 2009 avec 5.74 % et l'autre 8.9%.en 2012.

al'inflation par groupe de produit**

Si nous analysons l'inflation par groupe de produit ou par secteur d'activité (Voir annexe n° p.). A noter que l'inflation de:

1990-1996 : ces années ont connu une accélération sans précédent de l'inflation. D'après les chiffres les augmentations les plus fortes sont surtout celles des produits de consommation courante, c'est-à-dire des augmentations qui sont plus durement ressenties que celles des autres biens puisqu'elles concernent des dépenses quotidiennes.⁴⁸

2001-2002-Les indices de prix à la consommation, à la production industrielle et ceux des prix de gros des fruits et légumes indiquent tous une tendance à la réduction des tensions inflationnistes en 2002, après une année 2001 marquée par de fortes hausses, notamment, des prix à la consommation et des prix des produits industriels du secteur public. Au cours de l'année 2002, les prix à la consommation ont augmenté modérément en moyenne annuelle (1,4 %) pour l'indice d'Alger et plus fortement (2,2 %) pour l'indice national. Ainsi, la croissance des prix en moyenne annuelle a reculé de 2,8 points. Cette évolution des prix confirme la tendance à la désinflation entamée il y a cinq ans, en dépit de la reprise enregistrée au cours de l'année 2001. Après leur forte croissance au cours du dernier semestre 2001, les prix des produits alimentaires ont faiblement augmenté (1,8 % en moyenne annuelle) en 2002

⁴⁷ M.Zemmouri. « La portée du succès du post-ajustement dans le cas de l'Algérie. ». Revue des Sciences Economiques et de Gestion N°02.20003. P.49.

⁴⁸ H.Bali. « Inflation et mal développement en algérie. ». OPU.1993. P.123.

2006 est générée essentiellement par la hausse des prix des services (logement et charges, transports et communication), alors que celle des produits alimentaires est modérée

2008-2009 : les produits alimentaires, et singulièrement les produits agricoles frais, génèrent l'essentiel de la croissance de l'indice des prix.

2010 : l'inflation est principalement générée par la hausse des prix des services et des biens manufacturés, même si les biens alimentaires ont subi des hausses substantielles, mais nettement plus faibles.

2011 : Les études réalisées par la Banque d'Algérie sur les déterminants de l'inflation ont confirmé la forte contribution de l'expansion monétaire mesurée par l'agrégat monétaire M2 (hors dépôts en devises et dépôts du secteur des hydrocarbures) à l'inflation. En 2011, 63 % de l'inflation est expliquée par ce facteur. Les mouvements du taux de change effectif nominal sont à l'origine de 7 % de la hausse des prix, l'inflation importée mesurée par la variation de l'indice des prix des produits à fort contenu d'import déflaté du taux de change effectif nominal y participe pour 21 % et enfin, la hausse des prix à la production industrielle agroalimentaire intervient pour 9 % de l'inflation totale.⁴⁹

Selon Mohamed Laksaci accélération de l'inflation en 2012 est due en grande partie à des facteurs internes, notamment au dysfonctionnement des marchés, aux positions dominantes et à la spéculation, et non pas comme à l'accoutumée à l'expansion de la masse monétaire, Le phénomène d'inflation est plus de nature endogène, lié aux dysfonctionnement persistants des marchés des biens où la formation des prix relève plus de positions dominantes et de la spéculation, qu'à l'opposé de 2011, où l'inflation était beaucoup plus engendrée par l'expansion de la masse monétaire, principal déterminant de l'inflation en Algérie.⁵⁰

Pour conclure, l'Algérie a subit une inflation qui s'est manifesté après la libéralisation des prix associée à la dévaluation du dinar. Ce processus inflationniste à atteint un sommet record en 1994 (38.4%). Cependant, depuis 1996 le taux d'inflation s'est caractérisé par une tendance baissière qui est le résultat d'une politique économique mise en œuvre dans le cadre du programme du FMI qui permet la maîtrise de l'inflation et la relance de l'économie nationale. Mais à partir des années 2008 nous remarquons une légère relance de l'inflation.

⁴⁹ Banque d'Algérie. Rapport d'activité 2011. P.32

⁵⁰ La nouvelle république : Quotidien d'information indépendant. n° 4559 du 17 février 2013.

Conclusion du chapitre :

Vu les résultats désastreux de la politique monétaire et tirant les enseignements des limites de cette gestion, il a été décidé d'introduire de nouvelles réformes à travers l'adoption de la loi sur la monnaie et le crédit. Cette dernière donne les pleines prérogatives à la Banque d'Algérie.

Ambitionnant à réduire l'inflation, la loi sur la monnaie et le crédit, tente de mettre fin aux anciennes pratiques monétaires génératrices d'inflation. L'objectif ultime de la politique monétaire est donc de maintenir la stabilité des prix, autrement dit réaliser une progression limitée de l'indice des prix à la consommation.

Pour contenir cette inflation les autorités monétaires, ont tenté d'assainir la situation des entreprises publiques algériennes. Mais malgré la mise en œuvre de la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit qui redéfinissait le rôle de l'organisation du système bancaire, les banques continuaient à supporter à elle seule le poids du financement de l'économie.

Donc, la recherche des sources de financement, la collecte de l'épargne devient importante car elle permet un financement robuste et sans inflation de l'économie. La faiblesse de l'épargne et les besoins financiers considérables de l'économie algérienne amènent à installer un marché des capitaux et passé au taux de change flottant.

Ces réformes vont caractérisées la scène monétaire de la manière suivante :

Globalement, suite aux efforts engagés par les autorités monétaires, la situation s'est améliorée.

La masse monétaire a crû en au rythme de 11.4% en 1990, contre 24.2% en 1992 et à 20% en 2011 .Du point de vue de la disponibilité de la liquidité, l'Algérie reste sensible à la volatilité du prix du pétrole ; elle est ainsi passée en quelques années seulement d'une situation où le système bancaire était menacé par une crise de pénurie de liquidité à une situation d'excès d'offre de liquidité. Après un taux de liquidité qui était autour de 35.7 % et 38.9% (1996-1997), on a enregistré, un surplus de liquidité se situait à 49,3% en 2000 a connu une augmentation appréciable puisqu'il s'est situé à 58,4% en 2001, 65,1% en 2002 puis 65,5% en 2003, 63.6 % 2008 et atteint 71.4% en 2011.

La surliquidité observée est l'expression monétaire des difficultés d'absorption productive de la rente pétrolière. Pourtant En effet, l'augmentation des réserves de change, sont reflétée par l'accroissement de l'agrégat avoirs extérieurs nets de la Banque d'Algérie

L'agrégat avoirs extérieurs nets dans la situation monétaire, c'est-à-dire les avoirs extérieurs nets consolidés de la Banque d'Algérie et des banques, a donc atteint 133.94 milliards de dinars en 1996 contre 1310.74 milliards de dinars en 2001 soit une évolution de 878%. Puis passe de 1755.69 en 2002 à 13922.40 en 2011. Au total, cette évolution indiciaire de 103.67 entre 1996 et 2011 confirme bien que les réserves officielles de change sont devenues la principale contrepartie de l'agrégat masse monétaire. De ce fait l'accroissement des recettes pétrolières n'a rien changé dans le paysage de l'économie algérienne, puisqu'il reste tributaire de son pétrole avec une production négative. Cette gestion n'aura d'effet que sur l'inflation. Une inflation maîtrisé de 1992 à 2005 puisqu'il passe de 32% à 2% vu la gestion restrictive mise en place lors de cette période, puis ce taux passe de 2.31% en 2006 à 3.91 % en 2010 et à 8.9% en 2012. Nous remarquons une légère hausse pour ces dernières années.

Après ce panorama sur les implications de la monnaie sur l'inflation il nous semble opportun de faire une estimation empirique sur cette relation. Les résultats corroborant-ils les faits observés ? La masse monétaire est-elle source d'inflation ?

Chapitre VI : Etudes empiriques

Introduction :

Les économistes favorables à la théorie quantitative de la monnaie affirment que la masse monétaire a un rôle déterminant dans l'inflation en se fondant sur de nombreuses études empiriques.

Les publications traitent largement des facteurs déterminants ainsi que de l'impact économique de l'inflation. Les variables communément citées qui influencent l'inflation sont le taux de change et la croissance des agrégats monétaires, les prix du pétrole ou le PIB. Certains modèles mettent l'accent sur les facteurs structurels, tels que les imperfections du marché et les pressions liées aux coûts (dont ceux des importations), alors que d'autres mettent l'accent sur les pressions liées à la demande. La plupart des travaux cherchant à étudier ce lien entre monnaie et prix, ont utilisés des tests de causalités de Granger simple ou multiple. Bien que la théorie semble être tout à fait logique, il est difficile d'appliquer celle-ci à la réalité. En effet les études qui nous intéressent, axées sur l'évolution de la monnaie et l'inflation, et ayant utilisées des variables différentes, ont des avis mitigés.

Le premier est qu'il n'y a aucun lien entre l'inflation ou le stock de monnaie.

Le second avis est qu'à long terme il y a un lien entre l'inflation et le taux de croissance de la masse monétaire.

Vu notre travail : quant à la relation monnaie-inflation en Algérie, il nous a paru essentiel de présenter dans cette section une revue de littérature empirique concernant cette relation monnaie – inflation dans une première section. Puis ayant survolée ces études, nous consacrerons la seconde section au cas algérien. La monnaie est –elle la cause principale de l'inflation en Algérie, et quels sont les variables qui l'on influencé ?

Section 01 : Différentes études concernant l'existence de causalité entre masse monétaire et inflation et méthodes de calculs utilisées:

La recherche empirique est basée sur l'expérimentation ou l'observation. Elle est fondée sur le prélèvement systématique de données sur des événements et états des faits réels. Ce type de recherche est menée avec l'objectif de tester une hypothèse. Le but de cette section est d'arriver à tester les hypothèses de cette thèse. Mais avant tout il convient de présenter les études faites dans ce domaine.

AEtudes empiriques**

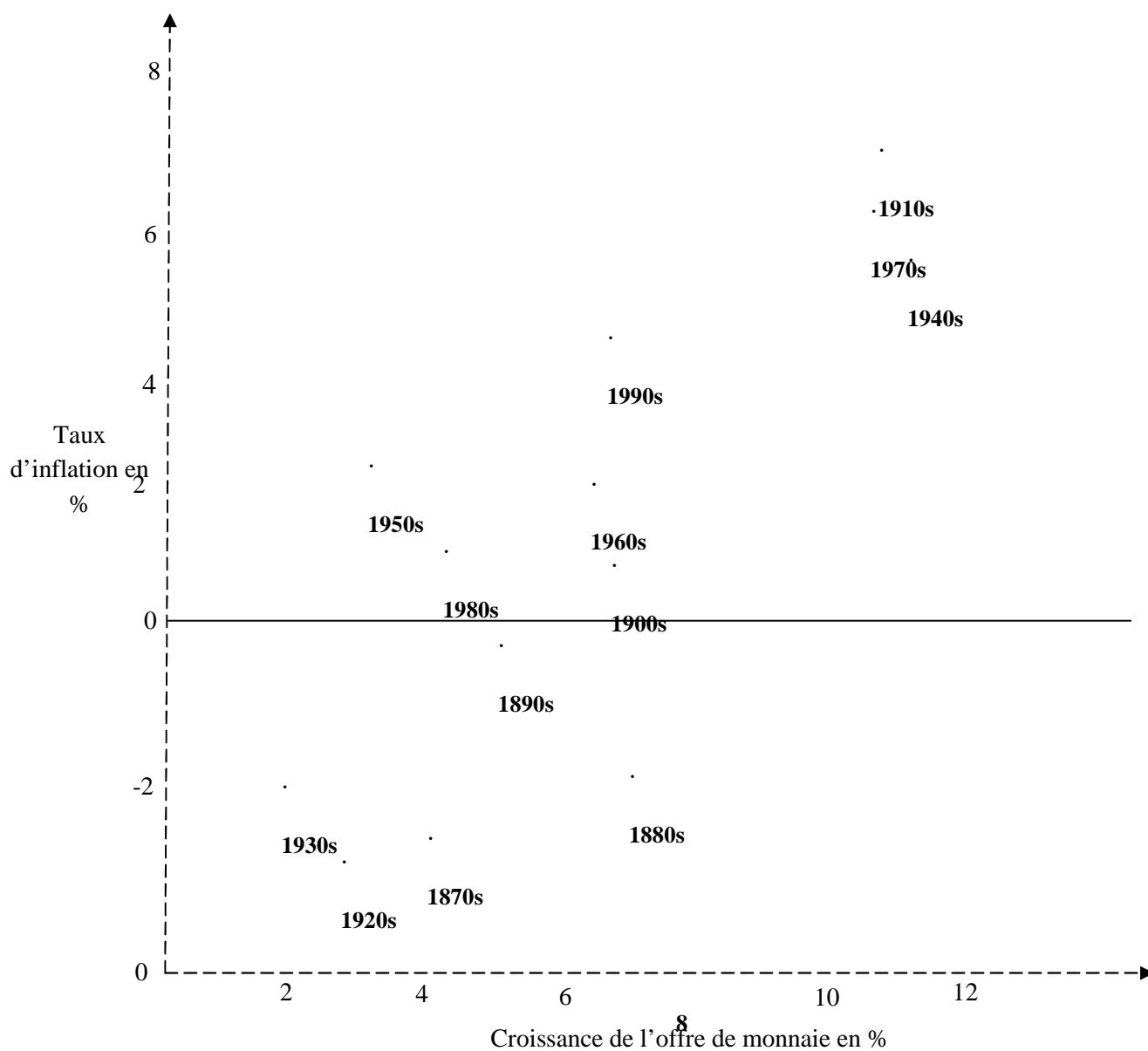
Friedman a écrit en 1976 que l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire. La théorie nous mène à admettre que l'accroissement de la masse monétaire conduit inéluctablement à l'inflation. Mais cette allégation est cependant empirique et non théorique.

1* Etudes démontrant le lien entre masse monétaire et inflation :

aEtude empirique de Friedman et Schwartz (1963) :**

Historiquement, le lien entre la monnaie et l'inflation, ont d'abord été étudiés en utilisant des corrélations. Friedman et Schwartz (1963), ont été les premiers à appliquer cette méthode, et à mettre en évidence ce lien. Sur des données américaines couvrant une période de plus de cent ans, ils ont découvert qu'une variation dans le taux de croissance de la monnaie était suivie par une transformation de l'inflation. (Voir Figure suivante) :

Figure n°VI.1 : Evolution de la masse monétaire et de l'inflation « Selon Friedman et Schwartz ».



Source : « Macroéconomie » ; G.Mankiw ; Ed De Boeck 2003 ; P : 106

Le diagramme de dispersion de la croissance monétaire et de l'inflation représenté par un point, l'axe horizontal montre la croissance moyenne de l'offre de monnaie (mesurée par M_2) au cours de chaque décennie, tandis que l'axe vertical montre, pendant la même décennie, le taux moyen d'inflation (mesurée par le déflateur du PIB). La corrélation positive entre

croissance monétaire et inflation confirme la prévision de la théorie quantitative de la monnaie selon laquelle une croissance monétaire élevée induit un taux d'inflation élevée. ¹

D'après cette étude faite par Friedman et Schwartz la théorie quantitative de la monnaie est vérifiée puisque toute variation de la monnaie et suivie d'une variation des prix de même portée. Mais cette action perturbatrice n'est vérifiée qu'à long terme. Une augmentation de l'offre de monnaie peut, à court terme, produire des effets sur le volume de production en raison des erreurs d'anticipations des agents dans la détention de leurs encaisses, mais à long terme, la monnaie supplémentaire n'entraîne qu'un relèvement du niveau général des prix. En effet la croissance de la production ne dépend, en longue période, que des conditions structurelles (démographique, technologique, ressources naturelles) ; elle ne peut être affectée par des variations monétaires. ²

b Etude de Georges Mc Candless et Warren Weber (1960-1990):**

La théorie quantitative a été vérifiée par ces deux chercheurs, ils ont mis en relation le taux de croissance annuel de la masse monétaire et celle du taux d'inflation de 110 pays pour la durée de 1960-1990. le résultat auquel ils ont aboutit corrobore avec la théorie quantitative de la monnaie (quasi-proportionnalité entre masse monétaire et inflation).

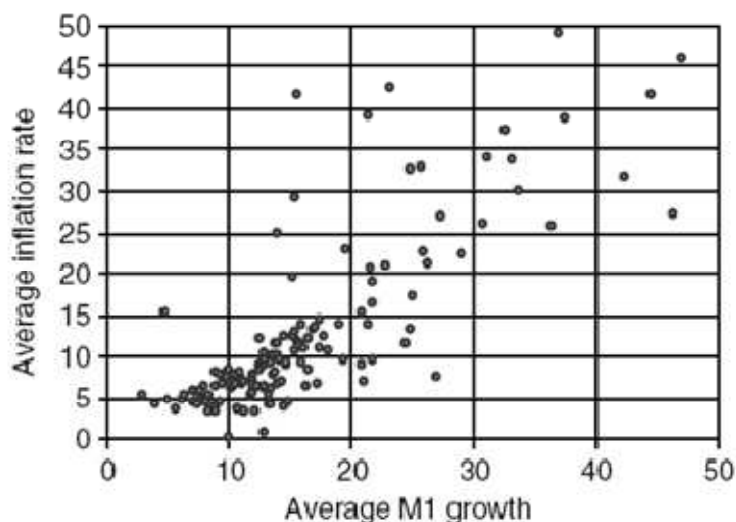
cL'étude empirique De Growe P. et Polan M. (2005).**

Montre comment, pour un échantillon de pays le rapport entre la masse monétaire avec des taux d'inflation élevés. (Voir Figure VI.2).

¹ G.Mankiw : « Macroéconomie » ; Ed De Boeck 2003 ; P : 106

² M.Bialès, R.Leurion, J-L Rivaud : « L'essentiel sur l'économie. » ; Ed Foucher : 2006 ; P : 343.

Figure n°VI.2 : Corrélation entre la masse monétaire et le taux d'inflation



Source: « Is Inflation always end everywhere a monetary phenomenon? », De Growe Paul, Polan Magdalena (2005), Scandinavian Journal of Economics, Blackwell Publishing, Oxford, pp.239-259.

dD'autres études confirmant ce lien positif :**

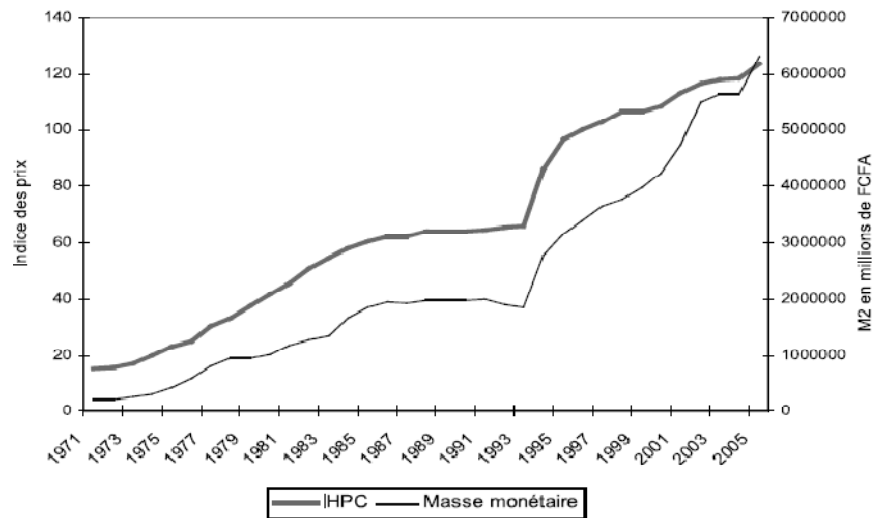
D'autres études à travers le monde, confirment cette théorie : les pays où les taux de croissance de la monnaie sont élevés tendent à avoir un taux d'inflation élevé et les pays à faible croissance monétaire, un taux d'inflation réduit. Un exemple récent en Afrique est le cas de l'ex-Zaïre qui a financé son déficit public par la création monétaire entre 1991 et 1994 entraînant une hyperinflation de 4500% en 1993 et 9800% en 1994.³

-Le FMI (1996), se basant sur les expériences aussi bien d'une majorité de pays sous-développés sur la période 1960-1995, a montré que la hausse des prix est déterminée par la croissance de la masse monétaire et les taux de change nominaux. Plus précisément, dans le moyen terme, l'inflation résulte du mode de financement du déficit public, notamment l'utilisation de la planche à billets.

³ A. Ousmane ; S. Déme : Dossier de politique économique « L'analyse des déterminants de l'inflation en Côte d'Ivoire » ; Programme de politique économique D.E.S.S H.H-GPE ; « Hautes Études en Gestion de la Politique Économique » ; Avril 2010 ; P : 15

- Les travaux réalisés par la BCEAO (2002 et 2006) sur des données annuelles couvrant la période de 1971 à 2005, montrent que dans les pays de l'UEMOA, aussi bien à court terme qu'à long terme, l'inflation est sensible à l'évolution de la masse monétaire.

Figure n°VI.3 : lien entre masse monétaire et l'inflation dans les pays de l'UEOMA



Source : BCEAO : in : « Le lien entre masse monétaire et l'inflation dans les pays de l'UEOMA ; Revue économique et monétaire : N°02 Décembre 2007 ; P : 93

**Cas de quelques grands pays industriels :

Le tableau suivant compare l'offre de monnaie M_1 et le niveau d'inflation.

Tableau n°VI.1 : Augmentation de l'offre de monnaie et des prix de consommation**1973-2005 (en %)**

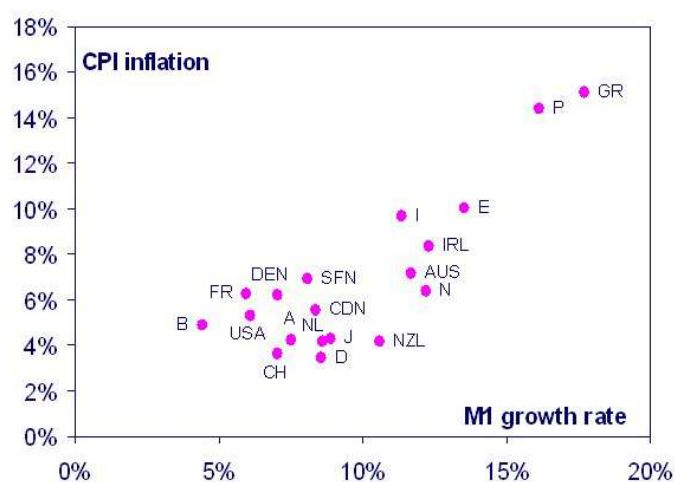
Pays	1973-1981	1982-1991	1992-2005	1973-2005
Etats Unis				
Offre de monnaie	49.4	61.3	63.0	146.1
Taux d'inflation	68.6	34.2	35.8	127.2
Japon				
Offre de monnaie	62.0	47.3	102.6	167.1
Taux d'inflation	66.2	16.0	2.9	84.7
Allemagne				
Offre de monnaie	58.2	74.8	105.2	198.8
Taux d'inflation	38.0	16.2	28.7	83.7
Royaume unis				
Offre de monnaie	76.8	43.2	103.4	193.6
Taux d'inflation	103.8	48.7	36.0	157.8
France				
Offre de monnaie	103.2	48.1	82.5	196.7
Taux d'inflation	81.1	39.9	23.3	134.3
Italie				
Offre de monnaie	116.5	72.4	79.0	213.7
Taux d'inflation	111.2	64.1	41.8	170.9
Canada				
Offre de monnaie	52.6	86.6	108.8	181.0
Taux d'inflation	71.1	40.5	25.6	128.7
Moyenne des pays précédents				
Offre de monnaie	74.1	62.0	92.1	185.3
Taux d'inflation	77.1	37.1	27.7	126.8
Moyenne des pays industriels				
Offre de monnaie	63.9	65.1	n.d	n.d
Taux d'inflation	74.8	42.4	29.5	129.5
Moyenne des pays en développement				
Offre de monnaie	160.5	185.0	n.d	n.d
Taux d'inflation	120.0	183.4	164.8	204.7

NB : Pour la période 1999-2005 il s'agit de l'offre en Euro ; n.d : non disponible**Source : Fond Monétaire International, Statistiques financières internationales ; in : « Economie international » ; D.Salvatore ; Ed De Boeck Supérieur 2008 ; P : 566.**

Pour les pays industriels, les taux de croissance monétaire et d'inflation diffèrent. Ils augmentent pour les uns de façon corrélative. Mais pour d'autres pays il n'y a pas de corrélation.

* pays de l'OCDE :

Figure n°VI.4 : Monnaie et inflation pays de l'OCDE



Source : A.Direr. « Notes de macroéconomie : la monnaie et l'inflation ». Octobre 2009. P: 02.

Il existe une relation croissante entre la croissance de la monnaie et l'inflation, en accord avec les conclusions de la théorie quantitative. Cette relation n'est toutefois pas parfaite et ne vaut que sur très longue période.

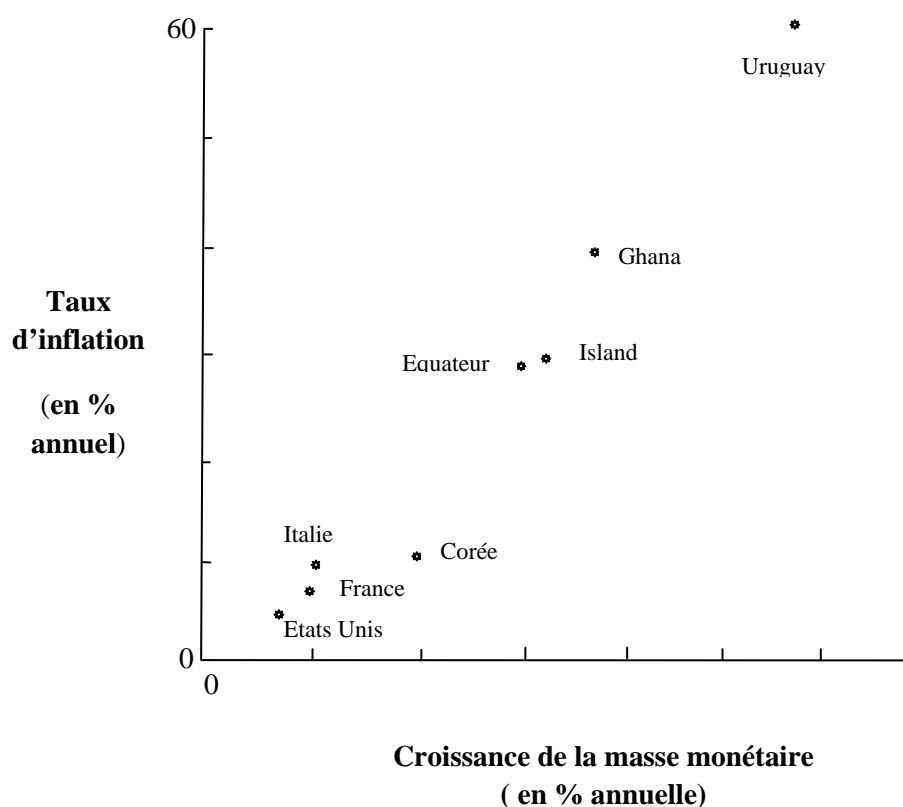
*****Le cas du Canada :**

Une série de travaux menés à la Banque du Canada, notamment Muller (1990), de un à deux trimestres, les agrégats monétaires larges tel que M2, sont les meilleurs indicateurs avancés de l'inflation. En général, les études sur le sujet se sont concentrées sur deux concepts différents de la monnaie, soit la monnaie au sens étroit (la monnaie de transaction) et la monnaie au sens large. L'agrégat M1, qui se compose de la monnaie hors banques, des comptes chèques personnels et des comptes courants des entreprises, représente assez bien en principe la définition de la monnaie de transaction. La monnaie au sens large est représentée soit par l'agrégat M2, qui se compose de M1, des dépôts à préavis autres que ceux des particuliers, et des dépôts d'épargne des particuliers dans les banques à charte, ou soit par l'agrégat M2+ qui inclue les dépôts dans les banques (comme l'agrégat M2) en plus des dépôts dans les autres institutions financières. Atta-Mensah (1995) a testé la performance prédictive d'une large gamme d'agrégats monétaires comme indicateur avancé de l'inflation et de la production. Sa méthodologie consistait tout d'abord à vérifier la direction de la

causalité entre le taux de croissance du PIB, l'indice des prix à la consommation (IPC), l'IPC excluant aliments et énergie, l'indice implicite du PIB et les différents agrégats monétaires à l'aide de tests à la Granger. Sur la base de ces tests, l'auteur construit des modèles d'indicateurs simples à deux variables à l'aide de chacun des agrégats monétaires ayant un lien causal avec l'inflation et la production. Il examine ensuite la performance prédictive de chacun de ces agrégats avec une série de simulations dynamiques hors échantillons. Les résultats suggèrent que les agrégats plus étroits, comme M1, sont les meilleurs indicateurs de la production pour le court terme. Les agrégats plus larges, tel que M2 sont les meilleurs indicateurs avancés de l'inflation sur un horizon de un à deux ans⁴.

-D'autres exemples empiriques :

Figure n°VI.5 : Croissance, masse monétaire et inflation, 1970-1995



Source : FMI, In : « Macro économie » ; D.Begg ; S.Fisher, R.Dornusch ; Ed : Dunod :1999 ; P : 238.

⁴ M. Charron : « La monnaie est-elle un bon indicateur de la production et de l'inflation ? » ; Document de travail du Ministère des Finances ; 2002-04 ; Ministère des Finances Direction des politiques économique et fiscale ;P :07.

Cette figure qui représente la situation de plusieurs pays, montre que si la masse monétaire augmente il y a croissance de l'inflation.

-sur des études effectuées dans les pays Africains et les pays en voie de développement (Greene 1989), sur les variables explicatifs de l'inflation, a déduit que pris ensemble la croissance monétaire et la dépréciation du taux de change sont positivement et significativement reliées au taux d'inflation.

*****La corrélation entre monnaie et inflation selon diverses estimations**

Tableau n° IV.2 : Principales études validant la corrélation positive entre monnaie et inflation

Principales études empiriques validant la corrélation positive entre monnaie et inflation.					
	Définition de la monnaie retenue	Définition de la mesure de l'inflation	Echantillon	Période	Conclusions
Lucas (1980)	M1	CPI	Etats-Unis	1955/1975	Corrélation très positive
Dwyer & Hafer (1988)	n.a	Déflateur du PIB	62 pays	1979/1984	Corrélation très positive
Barro (1990)	n.a	CPI	83 pays	1950/1987	Corrélation très positive
Poole (1994)	Base monétaire	n.a	Ensemble pays Banque mondiale	1970/1991	Corrélation très positive
n.a. : non disponible ; CPI : Indice des prix à la consommation					

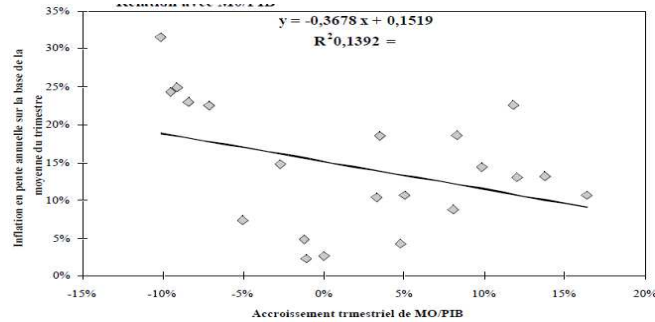
Source : Melchior 2008

Ressources pédagogiques pour les professeurs de sciences économiques et sociales des lycées (SES).

2 - Etudes démontrant l'inexistence de lien entre monnaie et inflation**

a Etudes empiriques sur L'inflation russe :**

Figure n°VI.6 : Impact de l'augmentation de l'indicateur M0 sur le taux d'inflation

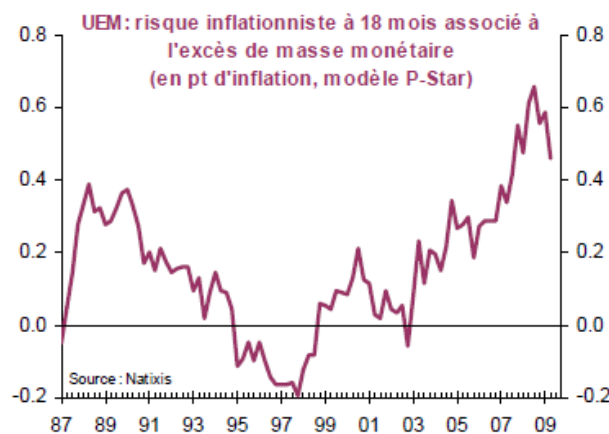


Source : L. De Laporterie et T. Sperenskaia : « Structure de l'inflation : Impact des facteurs externes sur le taux d'inflation » ; Source électronique PDF ; p : 3

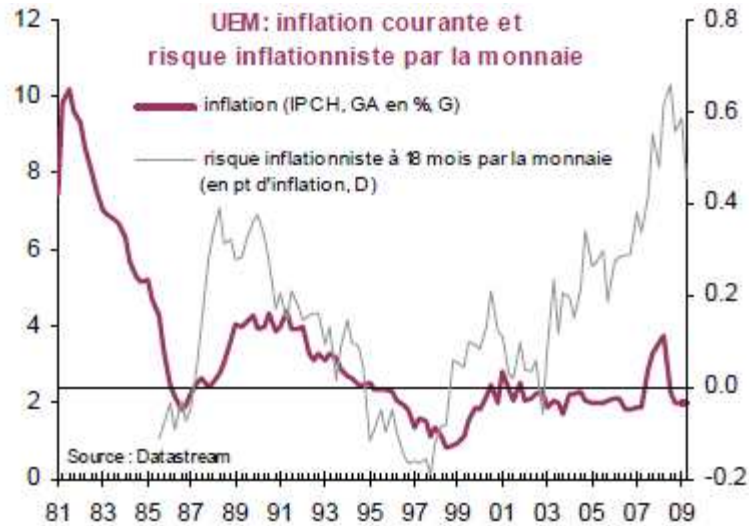
Les résultats obtenus permettent de constater que dans le cas de l'économie russe si le taux de la masse monétaire a un impact sur le taux d'inflation, cet impact s'avère très faible.

b cas des de l'Euro système :**

Figure n°VI.7 :



Graphique n°VI.8 :



Source : S.Broyer. « Quels sont les liens entre inflation et monnaie ». Flash économie .06 Mai 2009 . P : 08

Ces graphiques montrent qu'il n'y a pas de corrélation entre masse monétaire et inflation dans le cas du système européen.

ccas du Burkina Faso :**

L'étude d'A.Zono (2003) a permis de voir que les variables qui contribuent le plus à l'inflation au Burkina sont diverses et d'ampleur variable. Le volume de la monnaie en circulation a une influence sur l'inflation comme le soutiennent les monétaristes. Cependant, il n'est pas la variable la plus importante en termes d'ampleur. A court terme, l'impact d'un pourcent d'augmentation de la masse monétaire sur l'inflation est similaire à celui du prix des importations. Dans les deux cas, l'inflation augmente de 0,3%. Cependant à long terme, l'impact des prix de l'importation sur l'inflation est plus important que celui de la masse monétaire. C'est la dépendance du pays aux importations et la faible productivité de son économie comparativement à ses partenaires qui donnent cette ampleur à l'inflation importée. L'appréciation du taux de change par rapport au dollar joue positivement sur l'inflation.⁵

⁵ A.Zonon. « Les déterminants de l'inflation au Burkina Faso. ».Centre d'Analyse des Politiques Economiques et Sociales. CAPES. Document de travail.N°02/2003.P.27

dEtude de Helpman et Leiderman (1988).**

Ils ont démontré que, pour les Pays d'Europe Centrale et orientale (PECO), la dépréciation continue du taux de change était la cause essentiel de la dynamique inflationniste, dans les pays à forte inflation, alors que la masse monétaire, le budget ou le salaire ne viennent qu'ensuite.⁶

eLougani et Swagel (2001).**

En étudiant les causes de l'inflation dans 53 pays en voie de développement pour la période allant de 1964 à 1998. Ils prennent en considération six variables, pour expliquer l'inflation : le prix du pétrole, les prix des produits hors-énergie, l'output gap, la croissance de la masse monétaire, le taux de change nominal et l'inflation. Ils constatent que la croissance de la masse monétaire symbolise les deux-tiers du flottement de l'inflation.⁷

Au niveau théorique, la mise en évidence de la relation causale entre les variables économiques fournit des éléments de réflexion propices à une meilleure compréhension des phénomènes économiques.

B- Présentation du modèle Théoriquement :

L'approche méthodologique utilisée dans le cadre de cette étude consiste à la formulation d'un modèle économétrique permettant de mettre en relief les facteurs explicatifs les plus pertinents de l'inflation en Algérie. L'objectif est de confronter un modèle économique à un ensemble de données et d'en vérifier la validité. Mais avant de vérifier notre modèle il convient d'abord de présenter son estimation théorique.

1- Détermination du Modèle théoriquement :

****corrélation :**

La corrélation met en évidence un lien entre deux variables. Si deux variables sont corrélés cela veut dire qu'elles covarient, les valeurs de changement de l'une sont associées de manière significative, avec le changement de la valeur de l'autre. Mais corrélation ne signifient pas causalité.

Pour connaître la corrélation on calcul le coefficient de corrélation r de Bravais – Pearson. Ce coefficient varie de +1 à -1.

⁶ B.Haudeville. « Intégration régional et développement. ».Ed. L'Harmattan.2001.P.87.

⁷ Lougani, P. and P. Swagel. 2001. "Sources of Inflation in Developing Countries." IMF Working Paper No. WP/01/198. P.2

* $r = +1$, la liaison entre X et Y est linéaire, positive et parfaite c.à.d. la connaissance de X nous fournit la valeur de Y (et inversement).

* $r = -1$, la liaison est linéaire et négative.

* une valeur de r proche ou égale à 0 signifie que les variables ne varient pas ensemble, cela ne signifie pas l'absence de toute relation entre les deux grandeurs. Il peut exister une relation non linéaire entre elles.

****modèle théorique :**

Le modèle théorique dans lequel figurent plusieurs variables explicatives s'écrit :

$$y_t = a_0 + a_1x_{1t} + a_2x_{2t} + \dots + a_kx_{kt} + \varepsilon_t \quad \text{pour } t = 1, \dots, n$$

Avec :

y_t = variable à expliquer à la date t

x_{1t} = variable explicative 1 à la date t

x_{2t} = variable explicative 2 à la date t

.....

x_{kt} = variable explicative k à la date t

$a_0, a_1, a_2, \dots, a_k$ = paramètre du modèle.

ε_t = erreur e spécification (différence entre le modèle vrai et le modèle spécifié), cette erreur est inconnue et restera inconnue.

n = nombre d'observation.⁸

Une fois le modèle retenu plusieurs tests peuvent être utilisés

2-tests à suivre :

aLa stationnarité :**

Il s'agira de tester directement l'hypothèse nulle de stationnarité de la série au niveau d'un trend. Il faut préciser et tester la forme de sa stationnarité.

Un processus est stationnaire au second ordre si l'ensemble de ses moments d'ordre un et d'ordre deux sont indépendants du temps. Par opposition, un processus non stationnaire est un processus qui ne satisfait pas l'une ou l'autre de ces deux conditions.⁹(C.Hurlin.).

Un processus est faiblement stationnaire si les conditions suivantes sont satisfaites :

⁸ R. Bourbonnais. « Econométrie : Manuel et exercices corrigés. ». Ed Dunod. 2011.P.47

⁹ C.Hurlin. «Econométrie appliquée séries temporelles :Cours de tronc commun. ». Article. http://www.univ-orleans.fr/deg/masters/ESA/CH/CoursSeriesTemp_Chap2.pdf. P.03.

- $E(y_t)$ est indépendante de t .
- $var(y_t)$ est une constante finie indépendante de t .
- $cov(y_t, y_{t-k})$ est une fonction finie de k et ne dépend pas de t .¹⁰

Si une série de données possède une racine unitaire c'est-à-dire est non-stationnaire, cela implique qu'un choc sur cette série a un effet persistant dans le temps. Par contre, si la série est stationnaire, les chocs ne peuvent qu'avoir un effet temporaire. Le degré d'intégration des variables est important puisque les techniques d'estimation diffèrent selon la classification des variables.

Pour vérifier si une série est stationnaire ou non nous disposons de plusieurs tests dont celui de Dickey-Fuller, test de Dickey-Fuller Augmenté et test de Phillips-Péron.

La stationnarité de la variable est jugée à partir de la comparaison entre les statistiques ADF test statistique (**test de Dickey-Fuller augmenté**) et la valeur critique (critical value).

Les hypothèses du test de Dickey Fuller Augmenté sont :

$$H_0 : \rho = (\Phi - 1) (1 - \theta_1 - \dots - \theta_{p-1}) = 0 \quad \Phi = 1 \text{ (Racine Unitaire (non stationnaire))}$$

$$H_1 : |\phi| < 1 \text{ ((non Racine Unitaire (stationnaire))}$$

**Si la valeur de ADF est inférieure à la valeur de CV (ou si PROB est inférieure à 5%) alors on accepte l'hypothèse H_1 : la série X est stationnaire.

**Si la valeur ADF est supérieure ou égale à la valeur de CV (ou si PROB est supérieur ou égale à 5%) alors on accepte l'hypothèse H_0 : la série X est non stationnaire.

Si le test ADF apporte une correction paramétrique au test de Dickey – Fuller simple en prenant en compte l'éventuelle autocorrélation des erreurs, le **test de Phillips – Perron** (1988), quant à lui, propose une correction non paramétrique au test de Dickey – Fuller simple afin de régler le problème de l'hétéroscédasticité des erreurs, Elles peuvent être faiblement dépendantes temporellement et non identiquement distribuées. L'idée sous-jacente est l'indépendance asymptotique : des erreurs récentes peuvent être dépendantes, mais des erreurs très distantes l'une de l'autre dans le temps sont indépendantes.

¹⁰ I.Cadoret ; C.Benjamin ; F.Martin ; N.Herrard ; S.Tanguy. « Econométrie appliquée : Méthodes, Applications, corrigés. ». Ed. De Boeck Supérieur. 2004.P.304.

La procédure du test reste donc basée sur les trois modèles autorégressifs du test de Dickey – Fuller simple, repris ci-après, et consiste à tester l’H0 de racine unitaire [H0 : $\varphi = 0$] contre celle de stationnarité H1 : $\varphi < 0$.

$$1- \Delta X_t = \varphi X_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$2- \Delta X_t = \gamma + \varphi X_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$3- \Delta X_t = \gamma + \varphi X_{t-1} + \sigma t + \varepsilon_t$$

La mise en œuvre du test de Phillips Perron se déroule suivant les étapes ci-après :

-estimation par MCO des trois modèles de base des tests DF et détermination des statistiques associées soit ε_t le résidu estimé ;

-estimation de la variable à court terme des résidus s_{ε}^2 ;

.estimation du facteur correctif, appelé variance de long terme.

-calcul de la statistique de PP avec :

$$t_{\hat{\varphi}_1}^* = \sqrt{k} \times \frac{(\hat{\varphi} - 1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\varphi}_1}} + \frac{n(k-1)\hat{\sigma}_{\hat{\varphi}_1}}{\sqrt{k}}$$

Avec $k = \frac{\hat{\sigma}^2}{s_t^2}$ ce coefficient est égal à 1 et asymptotique si e_t est un bruit blanc. Elle est comparée aux valeurs critiques de la table de Mac Kinnon.¹¹

Une fois les tests effectués, si la série est issue d’un processus non stationnaire, on doit avant toutes choses, chercher à la « stationnariser ». Puis, on modélise et on estime les paramètres associés à la composante stationnaire.

La difficulté réside dans le fait qu’il existe différentes sources de non stationnarité et qu’à chaque source de non stationnarité est associée une méthode propre de stationnarisation: le processus TS (Time Stationary) et le processus DS (Differency Stationary).

****Test TS (Time stationary) :*

Le processus TS traduit l’existence de fluctuations stationnaires représentées par sa variance autour d’une tendance déterministe qui est sa moyenne. Afin de rendre ce processus

¹¹ T.Thiombiano. « Econométrie des séries temporelles : cours et exercices. ». Ed. L’Harmattan.2008. P.238.

stationnaire, il s'agira d'enlever la tendance du processus après avoir estimé les coefficients de l'ordonnée à l'origine et de la pente.

*****Processus DS (Differency stationarity) :**

Un processus non stationnaire $(x_t; t \in \mathbb{Z})$ est un processus DS (Differency Stationary) d'ordre d ; où d désigne l'ordre d'intégration, si le processus Filtré défini par $(1 - L)^d x_t$ est stationnaire. On dit aussi que $(x_t; t \in \mathbb{Z})$ est un processus intégré d'ordre d ; noté $I(d)$:

Ainsi, on peut définir une classe de processus stochastiques qui ne satisfont pas les conditions de la stationnarité, mais dont la différence à l'ordre d satisfait elle les propriétés de la stationnarité.

Par exemple, si un processus z_t n'est pas stationnaire, on dit que ce processus est DS, intégré d'ordre un, noté $I(1)$; si le processus défini par la différence première $\Delta z_t = z_t - z_{t-1}$ est quant à lui stationnaire. De la même façon, le processus z_t est $I(2)$ si le processus défini par la différence seconde $(1 - L)^2 z_t = (1 - L)\Delta z_t = z_t - 2z_{t-1} + z_{t-2}$ est stationnaire.

On comprend alors que la définition des processus DS repose sur la présence de racines unitaires dans le polynôme associé à la dynamique autorégressive du processus.¹²

Le lien entre les procédés non stationnaires et le concept d'équilibre à long terme a été introduit par Granger (1986).¹³ Il s'agit du concept de cointégration.

*****La cointégration :**

Nous rappelons, pour qu'une relation de long terme existe entre plusieurs variables, deux conditions doivent être réunies, premièrement les variables doivent être non stationnaires et intégrées au même ordre. Deuxièmement leurs tendances stochastiques doivent être liées.

*****Cointégration selon granger**

Pour Granger (1969) si une série Y_t contient, à travers ses valeurs passées, une information qui améliore la prédiction d'une autre série X_t et si cette information n'est contenue dans aucune autre série utilisée pour calculer le prédicteur, alors on dit que Y_t cause X_t ».

¹² D.N. Gujarati. « Econométrie. ». De Boeck Supérieur. 2004.p.371.

¹³ C.W.J.Granger. « Developments in the Study of Cointegrated Economic Variables » Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 48, 1986; P.213-228.

La notion de cointégration postule que si deux variables, X et Y, sont intégrées d'ordre un (I(1)), et s'il existe une combinaison linéaire de ces variables qui est stationnaire I(0), alors on peut conclure que, X et Y, sont cointégrés d'ordre (1,1). *L'analyse de la cointégration 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.*¹⁴

Selon Granger il faut :

- tester l'ordre d'intégration des variables : une des conditions nécessaire pour qu'il y ait cointégration étant que les deux séries doivent être intégrées de même ordre. Ces tests reposent sur l'utilisation des tests de Dickey & Fuller.

On cherche alors d tel que $X_t \sim I(d)$ et $Y_t \sim I(d)$.

-estimer la relation de long-terme, est on peut tester la cointégration en estimant le modèle à correction d'erreur associé. Cette estimation peut se faire en deux étapes, en estimant par la Méthode des Moindres Carrés (MCO) la relation de long-terme

$$Y_t = \hat{a} + \hat{B}X_t + \hat{\varepsilon}_t$$

puis en estimant, toujours par La MCO la relation de court-terme

$$\Delta Y_t = \lambda \Delta X_t + \mu \hat{\varepsilon}_{t-1} + \eta_t$$

***La méthode des MCO : (Moindre Carré Ordinaire) :

*Le principe de la méthode des Moindres Carrées Ordinaires (MCO) consiste à s'intéresser à la série statistique des erreurs qui seront estimées par le résidu noté (e_i), qui mesure verticalement l'écart entre les points du nuage de l'échantillon et les points de la régression.*¹⁵

Le critère des MCO permet d'obtenir l'équation de la meilleure droite d'ajustement : $y_t = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 X_t$ appelée également droite des moindres carrés.

Le travail, qui permet d'obtenir la droite, consiste à choisir les paramètres $\hat{\beta}_0$ et $\hat{\beta}_1$, en utilisant les informations apportées par l'échantillon, de manière à rendre minimale la somme des carrés des écarts [résidus] entre les valeurs observées de Y et ses valeurs prédites par le modèle.

Les résidus donnent une estimation du déséquilibre et pour obtenir des informations sur la vitesse d'ajustement à l'équilibre on peut estimer un Modèle à Correction d'Erreur (MCE).

***Modèle à Correction d'Erreur : (MCE).

¹⁴ R. Bourbonnais. « Econométrie : Manuel et exercices corrigés. ». Ed Dunod. 2011.P.65

¹⁵ E.Bressoud ; J.C Kahané. « Statistique descriptive : Applications avec Excel et calculatrice. ». Ed.Pearson Education France ; 2010 ; P.154.

Lorsque des séries sont non stationnaires et cointégrés, il convient d'estimer leurs relations grâce au MCE. Dans ce modèle introduit par Engel et Granger (1987) la relation entre les séries se décompose en une relation de long terme traduisant le lien économique entre les variables en niveaux sur laquelle s'exerce une force de rappel et en une relation de court terme exprimant les oscillations autour de cette relation de long terme.

Le modèle est estimé de cette façon :

-étape1 : estimation par les MCO de la relation à long terme :

$$y_t = \hat{\alpha} + \hat{\beta}x_t + e_t \text{ (ECM)}$$

-étape2: estimation par les MCO de la relation du modèle dynamique (court terme).

$$\Delta y_t = \alpha \Delta x_t + \alpha_2 e_{t-1} + u_t \text{ avec } \alpha_2 < 0 \text{ }^{16}$$

Le coefficient α_2 mesure la vitesse du retour vers l'équilibre de long terme qui caractérise les deux variables y et x . Si ces deux variables sont cointégrées alors α_2 sera négatif et significatif. Par ailleurs, le premier terme du modèle ECM, soit $\alpha \Delta x_t$, mesure les déviations à court terme de la relation d'équilibre à long terme.

L'inconvénient de la méthode De Engel et Granger est qu'elle ne peut pas permettre de distinguer plusieurs relations de cointégration.

De manière générale soit N le nombre de séries, il peut exister $N-1$ vecteurs de cointégration linéairement indépendants et donc $N-1$ relation qui gouvernent l'évolution jointe des variables. Lorsque le nombre de variables devient supérieur à deux l'approche d'Engel et Granger devient insuffisante car elle ne considère qu'une relation de cointégration. On utilise dans ce cas l'approche VAR développé par Johansen pour réaliser le test de cointégration et construire un VECM à plusieurs équations.¹⁷

****cointégration entre plusieurs variables : test de Johansen (1998).**

Comme alternative à l'approche d'Engle et Granger, on utilise plutôt le test de cointégration de Johansen. Ce test permet de déterminer le nombre de relation d'équilibre de

¹⁶ R. Bourbonnais. « Econométrie : Manuel et exercices corrigés. ». Ed Dunod. 2011.P.302

¹⁷ I.Cadoret ; C.Benjamin ; F.Martin ; N.Herrard ; S.Tanguy. « Econométrie appliquée : Méthodes, Applications, corrigés. ». Ed. De Boeck Supérieur. 2004.P.317.

long terme entre des variables intégrées de même ordre quelle que soit la normalisation utilisée.

****Le modèle à correction d'erreur vectoriel (VECM)**

Le VEC est un modèle VAR restreint qui a des restrictions de cointégration construites sur la spécification qui prévoit qu'il est désigné pour l'utilisation avec les séries non stationnaires qui sont supposées être cointégrées. La spécification VEC a la spécificité de restreindre le comportement à long terme des variables endogènes à converger vers leurs relations cointégrantes.

Le modèle VEC se présente comme suit :

$$\Delta Y_t = \varphi + \sum_{i=1}^{P-1} \beta_i \Delta Y_{t-i} + \beta_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

avec :

Yt : vecteur des variables endogènes,

φ : vecteur de coefficient à l'origine,

βi : vecteur des paramètres à estimer,

p : le nombre de retard optimal dans le modèle

εt : vecteur des résidus. ¹⁸

Le test de cointégration de Johansen utilise deux statistiques pour déterminer le nombre de vecteurs de cointégration *r*:

- test de la trace pour l'hypothèse d'existence d'au plus *r* vecteurs de cointégration donné par :

$$trace = -T \sum_{i=r+1}^p \ln(1 - \hat{\lambda}_i)$$

- test de la valeur propre maximale pour l'hypothèse d'existence d'exactly *r* vecteurs de cointégration :

¹⁸ C.Hurlin. « Econométrie Appliquée séries temporelles. ». Cours de Tronc Commun .Maîtrise d'économie appliquée. P.45.

$$\lambda_{max} = T \ln (1 - \hat{\lambda}_{r+1})$$

C'est sur la base des valeurs critiques au seuil de 5% et 1% qu'on accepte ou on rejette H_0 . Si la statistique LR est supérieure aux valeurs critiques données au seuil de 5% et 1% on rejette H_0 et on accepte H_1 et on dit qu'il y a au moins une relation de cointégration entre les séries étudiées.

H_0 : absence de relations cointégrant entre les séries.

H_1 : présence d'au moins une relation de cointégration entre les séries.

Si on accepte H_0 c'est-à-dire absence de cointégration on estime un modèle VAR (Vector Auto Régressif).

Si les séries sont non cointégrées alors on estime un modèle VAR.¹⁹

cModèle VAR:**

Les VAR sont des systèmes dynamiques d'équations qui examinent les relations internes entre les variables économiques, en utilisant des hypothèses minimales sur la structure sous-jacente de l'économie. Ce sont des systèmes dynamiques d'équations où chacune dénote une relation linéaire où une variable est exprimée comme une combinaison de ses propres valeurs passées et des valeurs passées des autres variables. L'ensemble de ces variables du modèle sont endogènes. Chaque équation est complétée par un terme d'erreur qui est soit endogène, soit exogène.

L'approche VAR nécessite la modélisation structurelle en modélisant chaque variable endogène dans le système comme une fonction des valeurs retardées (décalées) de toutes les autres variables endogènes dans le système.

La forme mathématique d'un modèle VAR est comme suit :

$$Y_t = A_1 Y_{t-1} + \dots + A_p Y_{t-p} + B X_t + \varepsilon_t$$

avec : Y_t : vecteur à k variables endogènes,

X_t : vecteur à n variables exogènes,

A_1, \dots, A_p et B : matrices des coefficients à estimer,

¹⁹ C.Heij ; P. de Boer ; P.H.Franses ; T.Kloek ; H.K.Van Dijk . « Econometrics Methods with Applications in Business and Economics. ». Ed. Oxford University.2004. p.674.

ε_t : vecteur d'innovations non corrélées avec les variables endogènes présentes dans le modèle.

L'analyse VAR constitue également une méthode de comparaison du pouvoir relatif des changements par unité dans chaque variable indépendante en évaluant les fonctions de réaction à l'impulsion et la décomposition de variance.

d*Fonctions de réaction impulsionnelles :

Ces « fonctions » proposent des descriptions temporelles de la dynamique d'un système, d'un phénomène. On introduit de façon exogène un choc (une modification unitaire d'une ou des variables explicatives) dans le système ; on étudie ensuite l'ampleur de la déviation introduite dans le système, au cours du temps. Les modèles VAR proposent l'estimation d'une matrice des variance-covariance qui permet d'étudier le phénomène sous l'aspect dynamique : chaque coefficient est l'expression du lien de causalité entre deux variables à une période de temps. Lütkepohl et Reimers ont eu l'idée d'utiliser l'information contenue dans cette matrice pour rendre compte des interactions temporelles entre les variables : les « fonctions de réponse impulsionnelles¹⁹.

eDécomposition de la variance :**

La décomposition de la variance de l'erreur de prévision permet de déterminer les sources les plus importantes des fluctuations des variables endogènes. En particulier, elle permet de mesurer la part de la variance anticipée de chaque variable endogène, à différents horizons, expliquée par les différents chocs.

fcausalité au sens de granger :**

La notion de causalité au sens de Granger est une approche théorique de la causalité qui renvoie non seulement au caractère théorique de la causalité (cause-effet) mais au caractère prédictif de l'éventuelle cause sur l'effet. En effet, selon Granger, une variable X cause une variable Y si et seulement si les valeurs passées et présentes de X permettent de

¹⁹ V.Meuriot . « Intégration économique –cointégration économétrique : un hiatus méthodologique. ». http://www.gemdev.org/publications/com_mesure_dev/MEURIOT.pdf.P.12

mieux prédire les valeurs de la variable Y. Autrement dit, une variable X cause une variable Y si la connaissance des valeurs passées et présentes de X rend meilleure la prévision de Y.

Le test de causalité de Granger revient à examiner si la valeur contemporaine de Y est liée significativement aux valeurs retardées de cette même variable et des valeurs retardées de X que l'on considère comme la variable causale.

Le test consiste à poser deux hypothèses :

Y ne cause pas X si l'hypothèse $H_0 : \beta_{11} = \beta_{12} = \beta_{13} = \beta_{1p} = 0$ est acceptée

X ne cause pas X si l'hypothèse $H_0 : \alpha_{21} = \alpha_{22} = \alpha_{23} = \alpha_{2p} = 0$ est acceptée.

On teste ces hypothèses à l'aide du test de Fisher.

La méthode économétrique décrite dans cette section, qui se concentre sur l'analyse empirique et qui cherche à répondre à la question posée en introduction, sera appliquée dans la section suivante.

Section02 : Etude empirique le cas Algérien (1970-2012) :

Cette section comprend deux volets qui seront traités de façon simultanée. D'abord, elle permettra de mettre de l'avant la méthode économétrique utilisée. Chaque étape du traitement des données y sera alors présentée et expliquée. Dans un second temps, les résultats empiriques préliminaires disponibles à chaque étape seront présentés et, si possible, analysés. Tout cela, toujours dans l'optique de voir si ces résultats tendent à appuyer nos hypothèses et par le fait même à répondre à notre problématique.

Ceci étant, nous commençons d'abord à spécifier notre modèle. Ensuite nous décrivons la source des données et notre approche méthodologique et enfin nous analysons la stationnarité des séries pour déterminer le niveau d'intégration des variables. Le point de départ dans toute recherche économétrique est la spécification du modèle. Cette spécification implique la détermination de la variable expliquée et des variables explicatives du modèle, les signes des paramètres, la forme mathématique du modèle. Le cadre théorique de notre modèle a été inspiré des théories citées dans la première partie de ce travail et des études empiriques citées plus haut ainsi que des outils utilisées par la politique monétaire Algérienne.

Ales variables étudiées : modèle à estimer:**

Le modèle à deux variables est souvent inadapté dans la pratique. Dans notre étude supposer que seule la masse monétaire influence l'inflation est inopérant. Car les théories économiques et la réalité ne sont pas aussi simples. A part, la masse monétaire d'autres variables peuvent influencer l'inflation car ses causes sont diverses et variées. C'est pour cela que nous étendons notre modèle à plusieurs variables.

Comme pour toutes branches, le passage de la formalisation théorique des tests de causalité à leur application empirique n'est pas sans problèmes. Et ceux parce que lorsqu'on utilise les modèles la plupart de leur caractéristiques ne sont plus vérifiées lors de l'application empirique. Donc si on ne prend pas en considération ces problèmes nous risquons d'aboutir à des relations causales fausses. Dans le but d'éviter ces problèmes nous les avons examinés et écartés.

Dans notre cas nous avons mis l'accent sur les variables suivantes. Et ceux suite à plusieurs problèmes rencontrés.

1-Données et variables prises en compte :

Nous utilisons dans le cadre de cette étude des données annuelles durant la période de 1970 à 2012 .Nos sources de données sont multiples : les Statistiques Financières Internationales du FMI, La banque d'Algérie, la Banque Mondiale, l'ONS Algérienne, et divers autres sources.

a**Les variables de notre étude sont :

Sur la base des connaissances et des travaux de recherche développés sur la question, **nous avons retenu sept (07) variables.** Il s'agit :

-l'inflation est la variable endogène du modèle considéré. Elle est définie comme la variation en pourcentage de l'indice des prix à la consommation (taux d'inflation), il mesure la valeur interne de la monnaie. Comprend même la valeur des produits importés.

Les variables exogènes retenues pour le modèle sont:

- **La masse monétaire (MM)** a un effet positif sur le niveau de l'inflation à court et a long termes. En effet, une hausse de la liquidité globale, se traduit par une augmentation de la

demande globale qui entraîne, toutes choses égales par ailleurs, une inflation supplémentaire. Un des problèmes rencontrés par les économistes est d'ailleurs de trouver une juste mesure de la monnaie. En général, les études se sont concentrées sur deux concepts différents de la monnaie, soit la monnaie au sens étroit: la monnaie de transaction, soit la monnaie au sens large M2. Dans notre recherche, nous avons testé la masse monétaire au sens large.

-le **taux de liquidité (TL2)**: nous avons décidé d'utiliser le taux de liquidité. $M2/PIB$. D'autant plus lorsque nous avons fait une analyse des données selon les statistiques il semble que ce taux de liquidité joue un rôle important sur l'inflation théoriquement et empiriquement.

-le **produit intérieur brut (EPIB)** : Le Produit intérieur brut (PIB) est l'indicateur le plus retenu pour évaluer la production de biens et services d'un pays pendant une année. Il illustre l'importance de l'activité économique d'un pays ou encore la grandeur de sa richesse générée. Quand il est formulé en Dinars constants, on peut procéder plus adéquatement à des comparaisons à travers les années puisqu'on tient alors compte de l'inflation ou de la déflation.

-Théoriquement, le **taux de change (TC)**, a un impact positif sur les prix. Le taux de change affecte l'inflation soit indirectement soit directement. Un régime du taux de change flexible permettrait de maîtriser l'inflation car il offre une meilleure protection contre les chocs extérieurs. Par contre, dans le cas d'un régime du taux de change fixe l'économie est exposée à l'inflation. Ce taux exprime les unités de dollars américains (USD) pour une seule unité de Da. L'Algérie a adopté le taux de change fixe et le taux de change flexible dirigé dans le but de maîtriser l'inflation.

-**Les prix du pétrole (PP)**: l'évolution du prix du pétrole algérien en dollars, nous permettra de voir son impact sur l'inflation. Puisque on s'accorde à dire que les prix du pétrole sont la source de liquidité en Algérie et que bien des maux lui sont attribués entre autre la croissance du taux d'inflation.

- **Le déflateur du PIB (DPIB)** : Le déflateur du PIB est une autre mesure de l'inflation que s'obtient par le rapport du PIB nominal au PIB réel. Contrairement à l'IPC, il tient compte des prix des biens et services produits dans l'économie y compris ceux des pouvoirs publics et des entreprises, cependant il ne tient pas compte des prix des biens importés.

Remarque : le taux d'intérêt a été écarté de l'étude ceci par manque de statistique (statistiques incomplètes).

Pour la construction du modèle nous retenons comme principe d'expliquer l'inflation par le taux de croissance des variables citées plus haut.

2**- Méthode d'estimation :

L'estimation des paramètres du modèle a été faite à l'aide du logiciel EVIEWS 6.

1**- Les étapes de l'analyse :

L'approche méthodologique de la relation Monnaie- Inflation exige la mise en œuvre de techniques économétriques rigoureuses. Pour obtenir des estimations non fallacieuses des relations de causalité dans un cadre statistique stationnaire, il est nécessaire de recourir d'abord à un protocole de tests statistiques préliminaires.

Ainsi, la méthodologie économétrique que nous adoptons se réalise comme suit :

-*- Test de racine unitaire : le test de racine unitaire d'Augmented Dickey-Fuller (ADF) et celui de Phillips et Perron (PP) permettront d'examiner les propriétés stochastiques des séries considérées dans le modèle au risque de conduire notre analyse sur des résultats fallacieux en analysant leur ordre d'intégration.

* Détermination du nombre de retard p selon les critères d'information d'Akaike (AIC), de Schwarz (SC).

-*- Test de cointégration de Johansen permettra d'identifier une éventuelle relation de long terme entre les variables et procéder éventuellement à une modélisation en Correction des Vecteurs d'Erreur (VECM).

-*- Estimation du modèle vectoriel à correction d'erreur et validation du test .

-*- L'analyse des fonctions de réponses impulsionnelles permettra d'identifier le sens des impacts et la décomposition de la variance de l'erreur de prévision des variables endogènes du système pour mesurer le degré de sensibilité des éventuels impacts transmis par les chocs exogènes. Elles étudieront l'impact des chocs des variables sur l'inflation algérienne. La fonction de réponse impulsionnelle est une fonction dynamique permettant de voir la

propagation du choc dans le temps, c'est-à-dire le temps nécessaire pour observer l'effet du choc.

-*- Estimation de la décomposition de la variance : l'erreur anticipée de la décomposition de la variance renvoie à la proportion de la succession des mouvements due au propre choc ou contre choc d'une autre variable.

-*- Test de causalité de Granger : Enfin le test de causalité au sens de Granger viendra explorer les relations causales entre les différents variables et l'inflation.

B- Résultats du test :

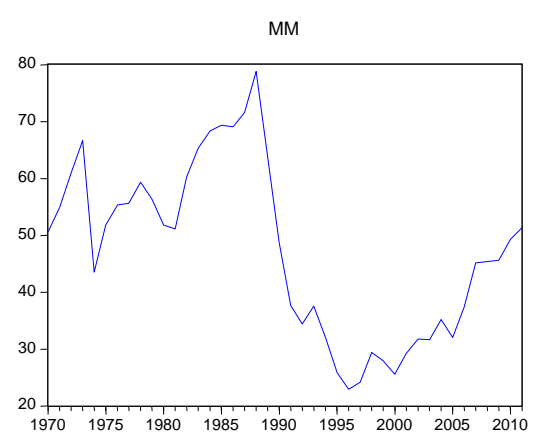
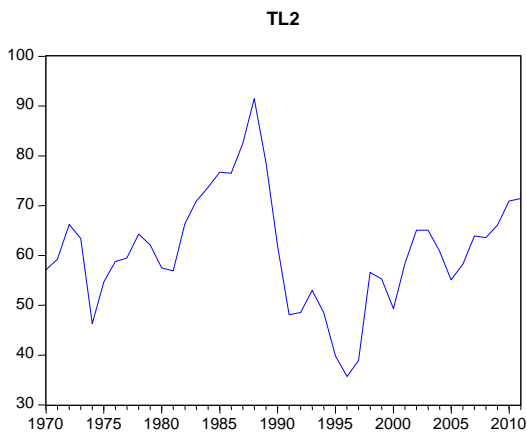
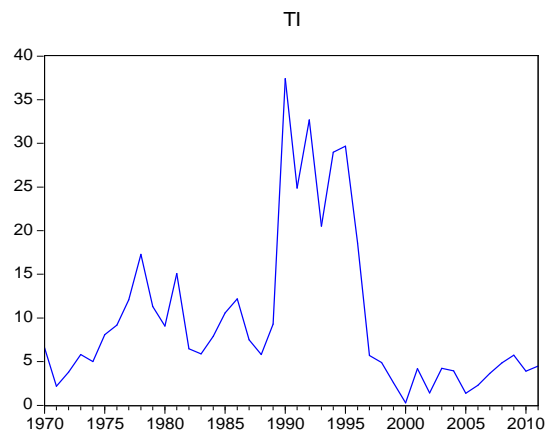
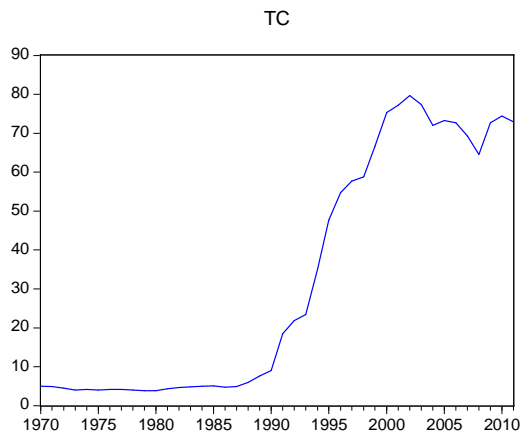
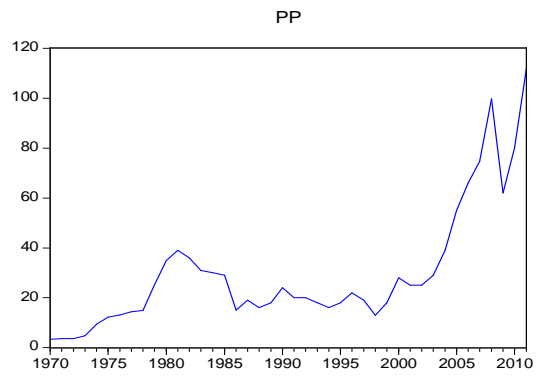
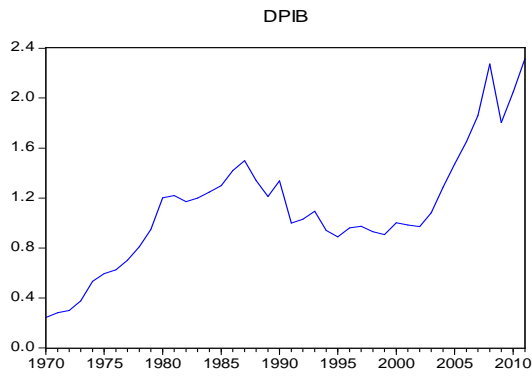
Avant tout traitement économétrique, il convient de s'assurer de la stationnarité des variables retenues car la stationnarité constitue une condition nécessaire pour éviter les relations factices. Les tests de racine unitaire permettent de mettre en évidence le caractère stationnaire ou non d'une chronique par la détermination d'une tendance déterministe ou stochastique. Chaque fois qu'un coefficient n'est pas significatif, il est éliminé dans l'étape séquentielle suivante. Pour cela, nous procéderons à un test de stationnarité et un test de cointégration, car les variables étudiées sont une série chronologique.

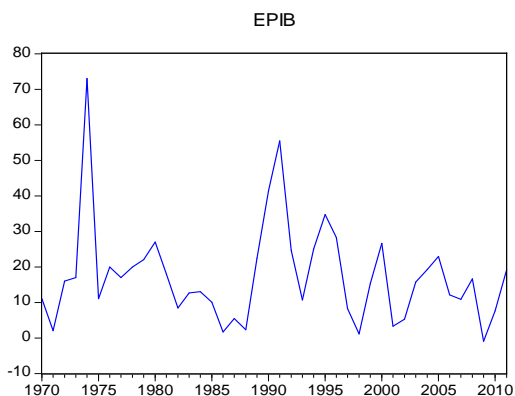
1- Estimation de la relation entre les variables à partir d'un Modèle VECM :

aEtude de la stationnarité :**

Etant donné que nous travaillons avec des séries temporelles, il est possible que nos séries ne soient pas stationnaires. Il faut s'assurer que toutes nos séries sont intégrées du même ordre. Nous représentons graphiquement nos séries avant stationnarisation.

Figure n°VI.9 : Caractère non stationnaire des séries concernées





L'apparence de ces différentes courbes nous laisse penser que les séries (TC, TI, MM, TL2, EPIB, PP) ne sont pas stationnaires en moyenne, étant donné que celles-ci ne semblent pas stables au cours du temps. Il est également évident que ces séries ne sont pas stationnaires en variance étant donné que celle-ci ne sont pas constante avec le temps. Par contre EPIB – l'évolution du produit intérieur brut est stationnaire.

Nous devons par conséquent procéder à un test de racine unitaire pour mieux appréhender leur comportement. À cet effet, nous allons adopter la méthode du test de Dickey-Fuller Augmenté (ADF) qui permet de prendre en compte l'autocorrélation possible de la série différenciée via une correction utilisant les valeurs retardées. Rappelons que l'hypothèse nulle de ce test est la non-stationnarité de la série étudiée, c'est-à-dire l'existence d'au moins une racine unitaire. D'abord, nous le faisons à niveau puis en différence première pour rechercher l'ordre d'intégration de la série.

Les résultats du test de racine unitaire de Dickey-Fuller Augmenté (ADF) et celui de Phillips-Perron montrent que (Voir annexe 01 : **Augmented Dickey-Fuller unit root test**) :

- Le produit intérieur brut est stationnaire puisque l'on a test statistique $-4.46 < -3.52$

Les autres variables la masse monétaire ($-1.66 > -3.52$), prix du pétrole (PP) ($-0.56 > -3.52$), le Taux d'inflation (TI) ($-2.50 > -3.52$), le taux de change (TC) ($-2.44 > -3.53$), le taux de liquidité TL2 ($-2.67 > -3.52$), Le déflateur de PIB(DPIB) ($-0.93 > -3.52$), sont non stationnaires ce qui confirme les résultats des graphes.

Cette intuition peut être renforcée par l'étude de leurs corrélogrammes (voir Tableau VI.3).

Tableau n°VI.3 : Caractère non stationnaire des séries appuyées par les corrélogrammes

Correlogram of DPIB

Date: 06/01/13 Time: 19:09
Sample: 1970 2011
Included observations: 42

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.830	0.830	31.040	0.000	0.000
2	0.695	0.022	53.382	0.000	0.000
3	0.588	0.016	69.747	0.000	0.000
4	0.389	-0.345	77.101	0.000	0.000
5	0.239	-0.019	79.951	0.000	0.000
6	0.116	-0.049	80.642	0.000	0.000
7	0.001	0.021	80.642	0.000	0.000
8	-0.103	-0.120	81.214	0.000	0.000
9	-0.174	-0.017	82.908	0.000	0.000
10	-0.206	0.027	85.356	0.000	0.000
11	-0.220	0.038	88.236	0.000	0.000
12	-0.229	-0.068	91.480	0.000	0.000
13	-0.224	-0.049	94.689	0.000	0.000
14	-0.207	-0.015	97.517	0.000	0.000
15	-0.179	0.046	99.702	0.000	0.000
16	-0.142	0.016	101.13	0.000	0.000
17	-0.067	0.125	101.46	0.000	0.000
18	0.032	0.133	101.54	0.000	0.000
19	0.078	-0.087	102.03	0.000	0.000
20	0.138	0.019	103.63	0.000	0.000

Correlogram of PP

Date: 05/28/13 Time: 23:41
Sample: 1970 2011
Included observations: 42

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.762	0.762	26.193	0.000	0.000
2	0.637	0.133	44.924	0.000	0.000
3	0.591	0.168	61.485	0.000	0.000
4	0.383	-0.341	68.618	0.000	0.000
5	0.252	-0.048	71.800	0.000	0.000
6	0.130	-0.158	72.671	0.000	0.000
7	0.023	0.069	72.698	0.000	0.000
8	-0.041	-0.016	72.791	0.000	0.000
9	-0.090	0.056	73.241	0.000	0.000
10	-0.101	0.014	73.825	0.000	0.000
11	-0.095	0.027	74.368	0.000	0.000
12	-0.118	-0.110	75.221	0.000	0.000
13	-0.118	-0.036	76.102	0.000	0.000
14	-0.088	0.021	76.618	0.000	0.000
15	-0.066	0.077	76.917	0.000	0.000
16	-0.068	-0.047	77.245	0.000	0.000
17	-0.079	-0.077	77.710	0.000	0.000
18	-0.069	-0.023	78.079	0.000	0.000
19	-0.070	-0.002	78.478	0.000	0.000
20	-0.059	0.065	78.770	0.000	0.000

Correlogram of T1

Date: 05/28/13 Time: 23:51
Sample: 1970 2011
Included observations: 42

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.720	0.720	23.398	0.000	0.000
2	0.578	0.122	38.810	0.000	0.000
3	0.384	-0.146	45.797	0.000	0.000
4	0.301	0.070	50.192	0.000	0.000
5	0.140	-0.162	51.173	0.000	0.000
6	-0.063	-0.294	51.378	0.000	0.000
7	-0.239	-0.155	54.382	0.000	0.000
8	-0.243	0.184	57.594	0.000	0.000
9	-0.184	0.187	59.487	0.000	0.000
10	-0.251	-0.264	63.113	0.000	0.000
11	-0.192	0.176	65.315	0.000	0.000
12	-0.172	0.018	67.133	0.000	0.000
13	-0.136	-0.342	68.314	0.000	0.000
14	-0.124	-0.054	69.326	0.000	0.000
15	-0.171	0.013	71.331	0.000	0.000
16	-0.171	-0.018	73.405	0.000	0.000
17	-0.123	0.019	74.522	0.000	0.000
18	-0.170	-0.121	76.745	0.000	0.000
19	-0.237	-0.093	81.242	0.000	0.000
20	-0.228	-0.066	85.615	0.000	0.000

Correlogram of TL2

Date: 05/28/13 Time: 23:55
Sample: 1970 2011
Included observations: 42

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.796	0.796	28.542	0.000	0.000
2	0.501	-0.360	40.154	0.000	0.000
3	0.344	0.275	45.764	0.000	0.000
4	0.245	-0.172	48.678	0.000	0.000
5	0.107	-0.108	49.255	0.000	0.000
6	-0.106	-0.320	49.835	0.000	0.000
7	-0.326	-0.166	55.435	0.000	0.000
8	-0.419	0.032	64.967	0.000	0.000
9	-0.390	0.022	73.505	0.000	0.000
10	-0.360	-0.053	80.994	0.000	0.000
11	-0.390	-0.138	90.065	0.000	0.000
12	-0.397	0.004	99.764	0.000	0.000
13	-0.350	-0.185	107.58	0.000	0.000
14	-0.274	-0.059	112.53	0.000	0.000
15	-0.148	0.134	114.03	0.000	0.000
16	-0.067	-0.161	114.35	0.000	0.000
17	-0.061	-0.065	114.63	0.000	0.000
18	-0.065	-0.197	114.96	0.000	0.000
19	-0.016	0.037	114.98	0.000	0.000
20	0.074	-0.013	115.44	0.000	0.000

Correlogram of EPIB
Date: 05/29/13 Time: 00:05
Sample: 1970 2011
Included observations: 42

Correlogram of MM
Date: 05/28/13 Time: 23:53
Date: 05/28/13 Time: 23:53
Sample: 1970 2011
Included observations: 42

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob		
.]**	.]**	1	0.258	0.258	3.0035	0.083			1	0.904	0.904	36.862	0.000
. .	. .	2	-0.035	-0.109	3.0606	0.216	*****	.]**	2	0.785	-0.179	65.347	0.000
. .	. .	3	-0.186	-0.161	4.7049	0.195	*****	. .	3	0.682	0.038	87.384	0.000
. .	. .	4	0.029	0.132	4.7454	0.314	*****	. .	4	0.582	-0.067	103.85	0.000
. .	. .	5	0.076	0.019	5.0322	0.412	****	. .	5	0.484	-0.043	115.56	0.000
. .	. .	6	-0.060	-0.132	5.2160	0.516	****	. .	6	0.348	-0.290	121.78	0.000
.]**	. .	7	-0.231	-0.168	8.0279	0.330	.]**	.]**	7	0.194	-0.155	123.76	0.000
.]**	. .	8	-0.209	-0.102	10.402	0.238	.]**	. .	8	0.074	0.057	124.06	0.000
. .	. .	9	-0.091	-0.072	10.862	0.285	9	0.011	0.188	124.06	0.000
. .	. .	10	-0.050	-0.107	11.004	0.357	10	-0.043	-0.060	124.17	0.000
. .	. .	11	-0.002	0.003	11.005	0.443	11	-0.111	-0.103	124.91	0.000
. .	. .	12	-0.081	-0.097	11.408	0.494	12	-0.180	-0.035	126.90	0.000
. .	. .	13	-0.054	-0.066	11.595	0.561	13	-0.231	-0.033	130.30	0.000
. .	. .	14	-0.065	-0.114	11.872	0.617	.]**	. .	14	-0.264	-0.123	134.89	0.000
. .	. .	15	0.099	0.049	12.548	0.637	.]**	. .	15	-0.261	0.105	139.55	0.000
. .	. .	16	0.210	0.120	15.678	0.476	.]**	. .	16	-0.280	-0.130	145.14	0.000
.]**	. .	17	0.256	0.144	20.509	0.249	.]**	. .	17	-0.315	-0.035	152.49	0.000
.]**	. .	18	-0.066	-0.182	20.843	0.287	.]**	. .	18	-0.337	-0.058	161.26	0.000
. .	. .	19	-0.182	-0.140	23.496	0.216	.]**	. .	19	-0.304	0.064	178.11	0.000
. .	. .	20	-0.048	0.021	23.690	0.256	.]**	. .	20	-0.304	0.064	178.11	0.000

La fonction d'auto corrélation est noté AC, et la fonction d'autocorrélation partielle PAC. *Q-statistique* est la valeur de la statistique de test d'absence d'autocorrélation de *Ljung-Box*. Enfin, *Prob* est la probabilité d'accepter l'hypothèse nulle de nullité des autocorrélations. Cela confirme la première intuition que les séries sont non stationnaires. Nous constatons que toutes les autocorrélations des séries concernées sont significativement différentes de zéro, la première autocorrélation partielle est signification différente de zéro. Mis à part EPIB.

******Tests statistiques d'ordre d'intégration:***

**Tableau n° VI.4 : Résultats des tests d'intégration et de stationnarité des variables
TEST DE STATIONNARITE (Au seuil de 5%)**

Variable	Dickey-Fuller (ADF)		Phillips-Perron		Stationnarité	
	Valeur Critique	Valeur des Statistiques	Valeur Critique	Valeur des Statistiques	Ordre d'Intégration	Oui/Non
EPIB	-3,526609	-4,463763	-3,523623	-4,765497	I(0)	Oui
MM	-3,529758	-4,510202	-3,526609	-5,430789	I(1)	Oui
PP	-3,529758	-5,202189	-3,526609	-6,546395	I(1)	Oui
TI	-3,526609	-8,048967	-3,526609	-8,139053	I(1)	Oui
TC	-3,526609	-3,567688	-3,526609	-3,606426	I(1)	Oui
TL2	-3,529758	-5,722288	-3,526609	-4,820827	I(1)	Oui
DPIB	-3,529758	-4,302361	-3,526609	-6,529281	I(1)	Oui

Les valeurs de la statistique ADF obtenues pour les variables en niveau sont toutes supérieures à la valeur critique au seuil critique de 5%. On ne rejette donc pas l'hypothèse nulle de l'existence de racine unitaire pour toutes les variables. Elles ne sont pas stationnaires en niveau. En outre, les statistiques ADF calculées sur les variables prises en différence première sont toutes inférieures à la valeur critique au seuil de 5%. Nous pouvons donc conclure que les séries sont toutes intégrées d'ordre 1. Ainsi, la stationnarité est vérifiée à un ordre d'intégration égal à 1. Mis à part le Produit intérieur Brut.

-Le produit intérieur brut est intégrés d'ordre zéro I(0).

-La masse monétaire (MM), le prix du pétrole (PP), le Taux d'inflation (TI), le taux de change (TC), le taux de liquidité (TL2), Le déflateur de PIB(DPIB) sont intégrés d'ordre un I(1). Il ya un risque de cointégration.

Nous allons, dans les lignes qui suivent, procéder au test de cointégration. Cela dans le but de mettre en évidence le type de relation qui existe entre les variables. Nous utiliserons le test de Johansen. Préalablement à l'estimation du modèle, il a faut déterminer le nombre de retard optimal.

cDétermination du nombre de retards :**

Pour ce faire nous avons utilisé la méthode du critère d'information à cause de son accessibilité sur Eviews.

Les estimations VAR pour p= 1, 2 ,3 nous permettent d'obtenir le tableau suivant :

Tableau n° VI.5 : Nombre de retard

LAG	1	2	3
Akaike information criterion	18.90035	19.46516	19.49095
Schwarz criterion	20.65571	22.75847	19.49095

Les résultats des tests de détermination de retard ont révélé qu'en se référant aux différents critères, le minimum pour Schwarz et Akaike correspond à p= 1, le nombre de retard à retenir et qui minimise les critères d'information, est de 1.

dTest de Cointégration de Johansen**

La théorie de la cointégration permet d'étudier les séries non stationnaires dont une combinaison linéaire est stationnaire. Elle permet ainsi de spécifier des relations stables de long terme tout en analysant conjointement la dynamique de court terme des variables considérées. Nous adoptons l'approche de Johansen fondée sur la méthode de maximum de vraisemblance.

Les différentes variables étant intégrées d'ordre 1 ou 0, nous prenons uniquement les variables qui sont intégrés du même ordre I (1) c'est à dire (TI, MM, TL2, TC, PP, DPIB) car la condition d'intégration de même ordre des variables est nécessaire. Il est donc possible de chercher à savoir si elles sont cointégrées, c'est-à-dire qu'il y a des relations à long terme entre elles. Nous avons écarté le produit intérieur brut vu son ordre d'intégration. Mais il est toujours représenté dans le taux de liquidité (puisque ce taux ce définit comme étant le rapport entre la masse monétaire et le PIB) ; et le déflateur du PIB (cet indice permet de calculer la valeur réelle du PIB). Les résultats de ce test sont présentés dans le tableau qui suit :

Tableau n°VI.6: résultats du test de cointégration (Maximum Eigen value)

Date: 07/25/13 Time: 16:51
Sample (adjusted): 1971 2011
Included observations: 41 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: TI MM TL2 TC PP DPIB
Lags interval (in first differences): No lags

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.632212	108.9466	95.75366	0.0045
At most 1	0.537174	67.93642	69.81889	0.0700
At most 2	0.392918	36.34989	47.85613	0.3789
At most 3	0.209641	15.88716	29.79707	0.7202
At most 4	0.129409	6.241192	15.49471	0.6670
At most 5	0.013548	0.559274	3.841466	0.4546

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.632212	41.01020	40.07757	0.0392
At most 1	0.537174	31.58653	33.87687	0.0916
At most 2	0.392918	20.46274	27.58434	0.3100
At most 3	0.209641	9.645964	21.13162	0.7771
At most 4	0.129409	5.681918	14.26460	0.6543
At most 5	0.013548	0.559274	3.841466	0.4546

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

* Désigne le rejet de l'hypothèse au niveau de 5%.

Le test LR indique une relation de cointégration. Le rang de cointégration vaut 1, donc les séries considérées sont cointégrées.

Ce tableau montre que l'hypothèse nulle (d'au plus) $r=0$ (pour le test de la trace) ou exactement $r=0$ (pour le test de la valeur propre maximale) est rejetée au seuil de 5%. Cela découle du fait que les valeurs calculées à partir de ces deux statistiques (108.9466 pour la statistique de la trace et 41.01020 pour la statistique de la valeur propre maximale) sont supérieures aux valeurs critiques qui leur sont associées (95.75366 et 40.07757 respectivement). Par contre, l'hypothèse nulle $r \leq 1$ et autres (pour le test de la trace) ou $r=1$ et autres (pour le test de la valeur propre maximale) ne peuvent être rejetés au seuil de 5% car les statistiques du test de Johansen sont inférieures aux valeurs critiques qui leur sont associées.

Les tests de cointégration de Johansen confirment donc l'existence d'une seule relation de cointégration.

e **Identification des relations de cointégration

L'existence de la cointégration entre les variables, nous a permis donc de procéder à la recherche d'une 01 relation de cointégration. Cependant, l'objectif de l'étude n'étant pas d'explorer le nombre de relations de cointégration entre les variables, nous nous intéresserons

particulièrement au vecteur unique de cointégration qui prend en compte la variable endogène. Voir annexe 03.

Le modèle est estimé avec ces différentes spécifications (constante dans la relation de cointégration mais pas dans le modèle VECM) et (constante dans la relation de cointégration et dans le modèle VECM). Les résultats présentés en Annexe nous permettent de constater que la constante dans le modèle VECM n'est pas significativement différent de 0. On retient par conséquent un modèle VECM constante dans la relation de cointégration et dans le modèle VECM.

Tableau N°VI.7: Estimation de la relation de cointégration (constante dans la relation de cointégration et dans la relation de VECM)

TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1.000.000	203.3016	-26705.47	68.35837	-97.69918	4.331.854
	(47.0812)*	(4316.97)*	(16.5182)*	(18.4138)*	(802.226)*
	(4.32)**	(-6.19)**	(4.14)**	(-5.37)**	(5.40)**

(*) erreur de Student ; (**) t de Student.

On conclut que tous les coefficients sont significatifs dans la relation. Donc on peut faire une représentation VECM (vecteur modèle de correction des erreurs.).

f Estimation du Modèle vecteur à correction d'erreur VCEM:**

Le théorème de représentation de Engle et Granger, démontre que les séries non-stationnaires, plus particulièrement celles qui possèdent une racine unitaire, doivent être représentées sous forme de modèle à correction d'erreur si elles sont cointégrées, c'est-à-dire s'il existe une combinaison linéaire stationnaire entre elles.

Les résultats de l'estimation du modèle à correction d'erreur sont donnés dans le tableau N°VI.8 ci-dessous :

Tableau N°VI.8 : Estimation du modèle vectoriel à correction d'erreur

VAR Model - Substituted Coefficients:

=====

$$D(TI) = - 0.00223372979776*(TI(-1) + 203.301574176*MM(-1) - 26705.4665982*TL2(-1) + 68.3583674199*TC(-1) - 97.6991778381*PP(-1) + 4331.85356919*DPIB(-1) + 2429.08980502) - 0.0507317073171$$

$$D(MM) = 0.000315645787569*(TI(-1) + 203.301574176*MM(-1) - 26705.4665982*TL2(-1) + 68.3583674199*TC(-1) - 97.6991778381*PP(-1) + 4331.85356919*DPIB(-1) + 2429.08980502) + 0.0176437912195$$

$$D(TL2) = 1.90367877501e-05*(TI(-1) + 203.301574176*MM(-1) - 26705.4665982*TL2(-1) + 68.3583674199*TC(-1) - 97.6991778381*PP(-1) + 4331.85356919*DPIB(-1) + 2429.08980502) + 0.00356097560976$$

$$D(TC) = 0.00107217001859*(TI(-1) + 203.301574176*MM(-1) - 26705.4665982*TL2(-1) + 68.3583674199*TC(-1) - 97.6991778381*PP(-1) + 4331.85356919*DPIB(-1) + 2429.08980502) + 1.65853658537$$

$$D(PP) = - 3.23529433392e-05*(TI(-1) + 203.301574176*MM(-1) - 26705.4665982*TL2(-1) + 68.3583674199*TC(-1) - 97.6991778381*PP(-1) + 4331.85356919*DPIB(-1) + 2429.08980502) + 2.64902439024$$

$$D(DPIB) = - 5.87177874108e-06*(TI(-1) + 203.301574176*MM(-1) - 26705.4665982*TL2(-1) + 68.3583674199*TC(-1) - 97.6991778381*PP(-1) + 4331.85356919*DPIB(-1) + 2429.08980502) + 0.0505682559756$$

Cointegrating Eq:	CointEq1					
TI(-1)	1.000000					
MM(-1)	203.3016 (47.0812) [4.31811]					
TL2(-1)	-26705.47 (4316.97) [-6.18616]					
TC(-1)	68.35837 (16.5182) [4.13835]					
PP(-1)	-97.69918 (18.4138) [-5.30574]					
DPIB(-1)	4331.854 (802.226) [5.39980]					
C	2429.090					
Error Correction:	D(TI)	D(MM)	D(TL2)	D(TC)	D(PP)	D(DPIB)
CointEq1	-0.002234 (0.00088) [-2.52721]	0.000316 (0.00093) [0.33760]	1.90E-05 (9.7E-06) [1.95894]	0.001072 (0.00053) [2.00790]	-3.24E-05 (0.00148) [-0.02190]	-5.87E-06 (2.2E-05) [-0.26866]
C	-0.050732 (0.99714) [-0.05088]	0.017644 (1.05477) [0.01673]	0.003561 (0.01096) [0.32481]	1.658537 (0.60241) [2.75318]	2.649024 (1.66665) [1.58943]	0.050568 (0.02466) [2.05087]
R-squared	0.540719	0.002914	0.089582	0.093690	0.000012	0.001847
Adj. R-squared	0.518686	-0.022652	0.066238	0.070452	-0.025628	-0.023746
Sum sq. resids	1589.879	1778.965	0.192189	580.2689	4441.583	0.972136
S.E. equation	6.384835	6.753851	0.070199	3.857290	10.67177	0.157881
F-statistic	6.386778	0.113977	3.837448	4.031648	0.000480	0.072177
Log likelihood	-133.1622	-135.4659	51.76186	-112.4998	-154.2230	18.53107
Akaike AIC	6.593279	6.705653	-2.427408	5.585358	7.620632	-0.806393
Schwarz SC	6.676868	6.789242	-2.343819	5.668946	7.704221	-0.722805
Mean dependent	-0.050732	0.017644	0.003561	1.658537	2.649024	0.050568
S.D. dependent	6.801182	6.678631	0.072646	4.000795	10.53760	0.156040
Determinant resid covariance (dof adj.)		5.937875				
Determinant resid covariance		4.398611				

Log likelihood	-379.4253
Akaike information criterion	19.38660
Schwarz criterion	20.13890

Ce tableau contient les différents résultats de l'estimation VECM.

Les variables de chaque ligne représentent les variables indépendantes. Chaque variable indépendante renferme trois nombres. Le premier correspond au coefficient de la variable qui y est associée, le second qui est entre parenthèses, l'écart type, le troisième exprime le t de Student. Enfin, les nombres qui représentent un plus grand intérêt sont ceux du terme à correction d'erreurs 'CointEq1'. Soulignons que leurs paramètres sont tous significatifs.

Nous voyons aussi que cette régression finale satisfait à une caractéristique importante : le coefficient $\hat{\alpha}$ (appelé force de rappel vers l'équilibre) doit être à la fois significatif, systématiquement négatif et compris entre 0 et 1 en valeur absolue. En effet, l'estimation du modèle VECM permet de constater que la valeur du coefficient de rappel est négative (-0,0022) et significative au seuil de 1 %. Il existe donc bien un rattrapage vers la valeur d'équilibre autrement dit, un mécanisme à correction d'erreur : à long terme, les déséquilibres entre les variables se compensent de sorte que les séries ont des évolutions similaires.

Nous devons cependant procéder aux différents tests sur les résidus pour apprécier l'adéquation et la qualité du modèle à correction d'erreur en vue de le valider.

gValidation du modele VECM**

Tableaux °VI.9 : corrélogrammes de la série de résidus

--corrélogrammes de la série de résidus de la première équation :

correlogram of resid 01
 Date: 07/26/13 Time: 01:24
 Sample: 1970 2011
 Included observations: 41

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.	.	1	-0.429	-0.429	8.1005	0.004
***	***	2	0.148	-0.043	9.0953	0.011
.	.	3	-0.145	-0.119	10.066	0.018
.	.	4	0.089	-0.016	10.445	0.034
.	.	5	-0.013	0.032	10.453	0.063
.	.	6	0.004	0.003	10.453	0.107
.	.	7	-0.199	-0.238	12.500	0.085
.	.	8	-0.042	-0.285	12.595	0.127
.	.	9	0.240	0.159	15.773	0.072
***	***	10	-0.297	-0.218	20.801	0.023
.	.	11	0.162	-0.101	22.348	0.022
.	.	12	-0.032	0.109	22.411	0.033
.	.	13	0.018	-0.062	22.432	0.049
.	.	14	0.069	-0.017	22.744	0.065
.	.	15	-0.055	-0.051	22.950	0.085
.	.	16	-0.016	-0.011	22.969	0.115
.	.	17	0.118	0.064	23.995	0.120
.	.	18	-0.003	0.011	23.996	0.155
.	.	19	-0.202	-0.128	27.268	0.099
.	.	20	0.132	-0.063	28.729	0.093

correlogram of resid 02
 Date: 07/26/13 Time: 01:28
 Sample: 1970 2011
 Included observations: 41

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.	.	1	0.122	0.122	0.6546	0.418
.	.	2	-0.064	-0.080	0.8421	0.656
.	.	3	-0.016	0.002	0.8542	0.836
.	.	4	0.039	0.036	0.9268	0.921
.	.	5	0.212	0.206	3.1259	0.681
.	.	6	0.108	0.065	3.7146	0.715
.	.	7	-0.170	-0.172	5.2067	0.635
.	.	8	-0.294	-0.268	9.8138	0.278
.	.	9	-0.063	-0.045	10.031	0.348
.	.	10	0.079	0.031	10.384	0.407
.	.	11	0.003	-0.022	10.385	0.496
.	.	12	-0.123	-0.052	11.306	0.503
.	.	13	-0.124	0.027	12.276	0.505
.	.	14	-0.198	-0.179	14.845	0.389
.	.	15	0.109	0.055	15.649	0.406
.	.	16	0.072	-0.044	16.009	0.452
.	.	17	-0.085	-0.050	16.541	0.486
.	.	18	-0.151	-0.108	18.278	0.437
.	.	19	-0.136	-0.102	19.755	0.409
.	.	20	0.009	-0.051	19.761	0.473

correlogram of resid 03
 Date: 07/26/13 Time: 01:29
 Sample: 1970 2011
 Included observations: 41

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.	.	1	0.269	0.269	3.1876	0.074
.	.	2	-0.200	-0.294	5.0025	0.082
.	.	3	-0.079	0.083	5.2890	0.152
.	.	4	0.090	0.038	5.6715	0.225
.	.	5	0.276	0.264	9.3993	0.094
.	.	6	0.103	-0.048	9.9353	0.127
.	.	7	-0.255	-0.195	13.301	0.065
.	.	8	-0.295	-0.180	17.944	0.022
.	.	9	-0.092	-0.098	18.412	0.031
.	.	10	0.103	0.022	19.013	0.040
.	.	11	-0.051	-0.150	19.166	0.058
.	.	12	-0.217	-0.023	22.022	0.037
.	.	13	-0.157	-0.012	23.580	0.035
.	.	14	-0.126	-0.151	24.619	0.039
.	.	15	0.105	0.105	25.366	0.045
.	.	16	0.171	0.040	27.420	0.037
.	.	17	0.008	0.077	27.425	0.052
.	.	18	-0.158	-0.177	29.348	0.044
.	.	19	-0.150	-0.133	31.155	0.039
.	.	20	-0.021	-0.178	31.192	0.053

correlogram of resid 04
 Date: 07/26/13 Time: 01:31
 Sample: 1970 2011
 Included observations: 41

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.	.	1	0.314	0.314	4.3586	0.037
.	.	2	-0.085	-0.204	4.6818	0.096
.	.	3	0.116	0.245	5.3059	0.151
.	.	4	0.230	0.096	7.8172	0.099
.	.	5	0.226	0.188	10.315	0.067
.	.	6	0.078	-0.034	10.620	0.101
.	.	7	-0.122	-0.152	11.395	0.122
.	.	8	-0.142	-0.148	12.471	0.131
.	.	9	-0.019	-0.053	12.491	0.187
.	.	10	0.034	0.007	12.557	0.250
.	.	11	-0.114	-0.088	13.327	0.273
.	.	12	-0.305	-0.179	18.979	0.089
.	.	13	-0.288	-0.150	24.193	0.029
.	.	14	-0.062	0.025	24.444	0.040
.	.	15	-0.037	-0.043	24.538	0.057
.	.	16	-0.235	-0.113	28.420	0.028
.	.	17	-0.200	0.041	31.360	0.018
.	.	18	0.023	0.138	31.402	0.026
.	.	19	-0.070	-0.169	31.799	0.033
.	.	20	-0.074	0.013	32.262	0.059

correlogram of resid 05
Date: 07/26/13 Time: 01:33
Sample: 1970 2011
Included observations: 41

correlogram of resid 06
Date: 07/26/13 Time: 01:33
Sample: 1970 2011
Included observations: 41

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob		
.11	.11	1	-0.104	-0.104	0.4789	0.489	.11	.11	1	-0.091	-0.091	0.3631	0.547
.11	.11	2	-0.164	-0.177	1.6911	0.429	.11	.11	2	-0.037	-0.045	0.4243	0.809
.11	.11	3	0.186	0.154	3.2997	0.348	.11	.11	3	0.272	0.267	3.8560	0.277
.11	.11	4	-0.003	0.005	3.3003	0.509	.11	.11	4	0.070	0.126	4.0901	0.394
.11	.11	5	0.089	0.154	3.6897	0.595	.11	.11	5	-0.025	0.011	4.1203	0.532
.11	.11	6	0.092	0.094	4.1115	0.662	.11	.11	6	0.108	0.040	4.7054	0.582
.11	.11	7	0.027	0.092	4.1479	0.763	.11	.11	7	0.135	0.108	5.6440	0.582
.11	.11	8	0.075	0.084	4.4515	0.814	.11	.11	8	-0.007	0.020	5.6468	0.687
.11	.11	9	-0.094	-0.101	4.9363	0.840	.11	.11	9	-0.145	-0.198	6.8053	0.657
.11	.11	10	-0.042	-0.084	5.0372	0.889	.11	.11	10	0.031	-0.100	6.8586	0.739
.11	.11	11	0.114	0.013	5.7999	0.886	.11	.11	11	-0.060	-0.113	7.0725	0.793
.11	.11	12	0.031	0.036	5.8569	0.923	.11	.11	12	-0.084	-0.032	7.5051	0.823
.11	.11	13	-0.114	-0.099	6.6759	0.918	.11	.11	13	-0.137	-0.161	8.6921	0.796
.11	.11	14	-0.093	-0.135	7.2363	0.925	.11	.11	14	-0.137	-0.185	9.9190	0.768
.11	.11	15	0.059	0.009	7.4699	0.943	.11	.11	15	-0.040	-0.026	10.029	0.818
.11	.11	16	0.018	0.028	7.4937	0.963	.11	.11	16	-0.187	-0.086	12.507	0.708
.11	.11	17	-0.088	-0.036	8.0611	0.965	.11	.11	17	-0.248	-0.214	17.012	0.454
.11	.11	18	-0.018	-0.029	8.0853	0.977	.11	.11	18	0.174	0.169	19.340	0.371
.11	.11	19	-0.130	-0.158	9.4329	0.966	.11	.11	19	-0.211	-0.071	22.892	0.242
.11	.11	20	-0.076	-0.074	9.9118	0.970	.11	.11	20	-0.048	0.143	23.083	0.285

-- La statistique Q de Ljung-Box pour le retard $h=20$ confirme l'absence d'autocorrélation. En effet, les probabilités du test pour $h=20 > 0.05$, donc l'hypothèse nulle de bruit blanc est acceptée.

Les hypothèses du modèle étant validées, nous pouvons interpréter les résultats issus des estimations de notre modèle.

Pour mieux appréhender cette relation nos analyses vont porter sur les résultats issus des fonctions de réponse impulsionnelle et de la décomposition de la variance de l'erreur de prévision.

2-résultat de l'estimation :

Nous présenterons les fonctions de réponse aux chocs et la décomposition de la variance des erreurs de prévisions. Ces deux instruments nous indiqueront l'importance relative de chaque choc dans l'explication des fluctuations de l'inflation et permettront de mettre en évidence la nature des effets des différents chocs sur les variables.

On considère que l'amplitude du choc est égale à deux fois l'écart type et l'on s'intéresse aux effets du choc sur 10 périodes (c'est-à-dire 10 ans). Cet horizon représente le délai nécessaire pour que les variables retrouvent leurs niveaux de long terme.

aLa détection de l'impact instantané des fonctions impulsionnelles:**

Tableaux n°VI.10: L'impact instantané des fonctions impulsionnelles:

Response of TI: Period	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	6.384835	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	6.504346	0.744206	1.363569	-0.589946	1.154431	-0.673499
3	6.576598	1.194130	2.187940	-0.946609	1.852363	-1.080676
4	6.620280	1.466140	2.686328	-1.162235	2.274311	-1.326842
5	6.646688	1.630588	2.987638	-1.292597	2.529407	-1.475666
6	6.662654	1.730008	3.169800	-1.371409	2.683630	-1.565640
7	6.672306	1.790114	3.279930	-1.419056	2.776869	-1.620035
8	6.678142	1.826453	3.346510	-1.447862	2.833237	-1.652921
9	6.681670	1.848422	3.386763	-1.465278	2.867316	-1.672803
10	6.683803	1.861703	3.411098	-1.475806	2.887919	-1.684823

Response of MM: Period	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	-1.508314	6.583273	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	-1.525202	6.478110	-0.192684	0.083365	-0.163131	0.095171
3	-1.535411	6.414532	-0.309175	0.133764	-0.261755	0.152709
4	-1.541584	6.376095	-0.379602	0.164234	-0.321380	0.187494
5	-1.545316	6.352857	-0.422180	0.182655	-0.357428	0.208525
6	-1.547572	6.338808	-0.447921	0.193792	-0.379221	0.221239
7	-1.548936	6.330314	-0.463483	0.200525	-0.392396	0.228925
8	-1.549760	6.325179	-0.472892	0.204596	-0.400362	0.233572
9	-1.550259	6.322075	-0.478580	0.207057	-0.405177	0.236382
10	-1.550560	6.320198	-0.482018	0.208544	-0.408089	0.238080

Response of TL2: Period	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	-0.008107	0.063479	0.028856	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.009126	0.057136	0.017235	0.005028	-0.009839	0.005740
3	-0.009742	0.053302	0.010209	0.008067	-0.015787	0.009210
4	-0.010114	0.050984	0.005962	0.009905	-0.019383	0.011308
5	-0.010339	0.049582	0.003394	0.011016	-0.021557	0.012576
6	-0.010475	0.048735	0.001842	0.011688	-0.022871	0.013343
7	-0.010557	0.048223	0.000903	0.012094	-0.023666	0.013807
8	-0.010607	0.047913	0.000336	0.012339	-0.024146	0.014087
9	-0.010637	0.047726	-7.48E-06	0.012488	-0.024436	0.014256
10	-0.010655	0.047612	-0.000215	0.012577	-0.024612	0.014359

Response

of TC:
Period

Period	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	-0.022412	-1.550802	-0.652802	3.470886	0.000000	0.000000
2	-0.079776	-1.908014	-1.307303	3.754055	-0.554116	0.323274
3	-0.114457	-2.123973	-1.702993	3.925250	-0.889118	0.518715
4	-0.135423	-2.254535	-1.942215	4.028749	-1.091649	0.636872
5	-0.148099	-2.333469	-2.086841	4.091321	-1.214092	0.708306
6	-0.155763	-2.381190	-2.174277	4.129150	-1.288118	0.751493
7	-0.160396	-2.410040	-2.227138	4.152020	-1.332872	0.777602
8	-0.163197	-2.427483	-2.259096	4.165847	-1.359928	0.793387
9	-0.164890	-2.438027	-2.278417	4.174206	-1.376286	0.802930
10	-0.165914	-2.444403	-2.290098	4.179260	-1.386175	0.808700

Response
of PP:
Period

Period	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	0.418587	-0.459068	-4.027653	-5.303076	8.316020	0.000000
2	0.420318	-0.448289	-4.007903	-5.311621	8.332741	-0.009755
3	0.421364	-0.441773	-3.995963	-5.316786	8.342849	-0.015652
4	0.421997	-0.437833	-3.988744	-5.319910	8.348961	-0.019218
5	0.422379	-0.435451	-3.984380	-5.321798	8.352655	-0.021373
6	0.422611	-0.434011	-3.981742	-5.322939	8.354889	-0.022676
7	0.422750	-0.433141	-3.980147	-5.323629	8.356240	-0.023464
8	0.422835	-0.432614	-3.979182	-5.324047	8.357056	-0.023941
9	0.422886	-0.432296	-3.978599	-5.324299	8.357550	-0.024229
10	0.422917	-0.432104	-3.978247	-5.324451	8.357848	-0.024403

Response of
DPIB:
Period

Period	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	0.016776	0.019583	-0.043563	-0.113407	0.068250	0.069604
2	0.017090	0.021539	-0.039978	-0.114958	0.071285	0.067833
3	0.017280	0.022722	-0.037811	-0.115895	0.073120	0.066763
4	0.017395	0.023437	-0.036501	-0.116462	0.074229	0.066116
5	0.017465	0.023869	-0.035709	-0.116805	0.074899	0.065725
6	0.017506	0.024130	-0.035230	-0.117012	0.075305	0.065488
7	0.017532	0.024288	-0.034941	-0.117137	0.075550	0.065345
8	0.017547	0.024384	-0.034766	-0.117213	0.075698	0.065259
9	0.017556	0.024442	-0.034660	-0.117259	0.075788	0.065206
10	0.017562	0.024476	-0.034596	-0.117286	0.075842	0.065175

Cholesky
Ordering:
TI
MM
TL2
TC
PP
DPIB

Les résultats d'estimation précédents et de la théorie économique, laisse supposé qu'un choc sur la masse monétaire ou du taux de liquidité ont des répercussions sur le taux d'inflation elles vont dans le sens d'une légère hausse. De façon générale, nous remarquons que les chocs sont transitoires, c'est-à-dire que les variables retrouvent leur équilibre de long terme.

b** La décomposition de la variance des erreurs de prévisions

L'étude précédente, basée sur les fonctions de réponses impulsionnelles, peut être complétée par une analyse de la décomposition de la variance de l'erreur de prévision. Les décompositions de la variance nous indiqueront l'importance relative de chaque choc dans l'explication des fluctuations de l'inflation.

En ce qui concerne la décomposition de la variance de l'erreur de prévision, le tableau ci-dessous présente la contribution des différents chocs à la variance de l'erreur de prévision.

Tableaux n°VI.11 : Décomposition de la variance des erreurs de prévisions

Period	S.E.	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	6.384835	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	9.360564	94.80997	0.632096	2.122024	0.397210	1.521010	0.517691
3	11.94069	88.59888	1.388547	4.661524	0.872566	3.341255	1.137229
4	14.28488	83.38440	2.023620	6.793545	1.271647	4.869429	1.657359
5	16.43373	79.36199	2.513510	8.438168	1.579495	6.048251	2.058582
6	18.41284	76.31174	2.885001	9.685310	1.812941	6.942168	2.362836
7	20.24510	73.98586	3.168272	10.63628	1.990949	7.623801	2.594836
8	21.95114	72.18788	3.387248	11.37142	2.128554	8.150723	2.774179
9	23.54890	70.77508	3.559313	11.94906	2.236680	8.564763	2.915102
10	25.05359	69.64622	3.696797	12.41061	2.323075	8.895590	3.027702

Variance
Decomposition
of MM:

Period	S.E.	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	6.753851	4.987471	95.01253	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	9.486116	5.113273	94.79811	0.041259	0.007723	0.029573	0.010066
3	11.56267	5.204919	94.58186	0.099268	0.018581	0.071153	0.024217
4	13.30549	5.273063	94.39109	0.156360	0.029268	0.112075	0.038146
5	14.83798	5.324728	94.23133	0.206685	0.038688	0.148146	0.050423
6	16.22258	5.364627	94.10023	0.249146	0.046636	0.178581	0.060782
7	17.49587	5.395983	93.99319	0.284379	0.053231	0.203835	0.069377
8	18.68142	5.421032	93.90558	0.313507	0.058684	0.224713	0.076483
9	19.79544	5.441355	93.83337	0.337663	0.063205	0.242028	0.082377
10	20.84964	5.458082	93.77333	0.357828	0.066980	0.256482	0.087296

Variance
Decomposition
of TL2:

Period	S.E.	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	0.070199	1.333807	16.89685	81.76935	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.093423	1.707305	12.94379	83.57273	0.289631	1.109062	0.377480
3	0.110305	2.004659	10.14159	83.29932	0.742666	2.843838	0.967929
4	0.124523	2.232694	18.18701	82.12626	1.215476	4.654337	1.584150
5	0.137211	2.406628	16.80410	80.69729	1.645643	6.301544	2.144793
6	0.148839	2.540623	15.79787	79.30313	2.015211	7.716706	2.626457
7	0.159648	2.645522	15.04258	78.05133	2.325402	8.904498	3.030734
8	0.169793	2.729103	14.45837	76.96623	2.583968	9.894607	3.367727
9	0.179379	2.796851	13.99453	76.03858	2.799813	10.72113	3.649043
10	0.188487	2.852646	13.61797	75.24809	2.981027	11.41504	3.885221

Variance
Decomposition
of TC:

Period	S.E.	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	3.857290	0.003376	16.16397	2.864165	80.96849	0.000000	0.000000
2	5.893988	0.019766	17.40260	6.146362	75.24658	0.883860	0.300831
3	7.657076	0.034055	18.00549	8.588274	70.86301	1.872010	0.637157
4	9.237554	0.044891	18.32797	10.32149	67.70977	2.682770	0.913107
5	10.67094	0.052903	18.51670	11.55932	65.44127	3.304933	1.124867
6	11.98185	0.058860	18.63610	12.46126	63.78115	3.777073	1.285564
7	13.19012	0.063357	18.71668	13.13381	62.53988	4.137900	1.408375
8	14.31207	0.066815	18.77402	13.64688	61.59131	4.417449	1.503523
9	15.36100	0.069524	18.81662	14.04676	60.85118	4.637496	1.578418
10	16.34776	0.071685	18.84940	14.36462	60.26243	4.813534	1.638334

Period	S.E.	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	10.67177	0.153850	0.185047	14.24396	24.69349	60.72365	0.000000
2	15.09886	0.154351	0.180593	14.16172	24.71138	60.79191	4.17E-05
3	18.49832	0.154719	0.177350	14.10132	24.72449	60.84202	9.94E-05
4	21.36526	0.154995	0.174943	14.05622	24.73426	60.87942	0.000155
5	23.89156	0.155204	0.173121	14.02197	24.74167	60.90782	0.000204
6	26.17568	0.155366	0.171718	13.99553	24.74740	60.92975	0.000245
7	28.27618	0.155493	0.170618	13.97477	24.75189	60.94696	0.000279
8	30.23125	0.155594	0.169742	13.95821	24.75546	60.96068	0.000307
9	32.06745	0.155677	0.169033	13.94480	24.75836	60.97180	0.000330
10	33.80410	0.155744	0.168450	13.93379	24.76074	60.98093	0.000349

Variance Decomposition of DPIB:							
Period	S.E.	TI	MM	TL2	TC	PP	DPIB
1	0.157881	1.129079	1.538440	7.613217	51.59609	18.68735	19.43583
2	0.224007	1.142948	1.688766	6.967019	51.96674	19.40984	18.82469
3	0.275062	1.152707	1.802400	6.510360	52.21859	19.93964	18.37630
4	0.318258	1.159780	1.888633	6.178444	52.39669	20.33417	18.04228
5	0.356386	1.165040	1.954703	5.931120	52.52692	20.63287	17.78934
6	0.390886	1.169042	2.005965	5.742668	52.62490	20.86286	17.59456
7	0.422622	1.172152	2.046300	5.596133	52.70044	21.04293	17.44205
8	0.452159	1.174614	2.078498	5.480056	52.75994	21.18621	17.32069
9	0.479896	1.176596	2.104574	5.386527	52.80770	21.30200	17.22260
10	0.506123	1.178219	2.125987	5.309980	52.84670	21.39695	17.14217

- La variance de l'erreur de prévision de TI est due :

Un TI pour 69.64% de sa variance de l'erreur de prévision, pour 3.69% à celles de MM, pour 12.41% à celles de TL2, pour 2.32% à celles de TC et pour 8.89% à celles de PP, et 3.02% à celle de DPIB.

On conclut donc que le taux d'inflation contribue avec une bonne partie dans la détermination de la variance d'erreur de prévision

- La variance de l'erreur de prévision de MM est due :

Un TI pour 5.45% de sa variance de l'erreur de prévision, pour 93.77% à celles de MM, pour 0.35% à celles de TL2, pour 0.066% à celles de TC et pour 0.25% à celles de PP, et 0.08% à celle de DPIB.

On conclut que MM contribue à la plus grande partie dans la détermination de la variance de l'erreur de prévision.

- La variance de l'erreur de prévision de TL2 est due :

Un TI pour 2.85% de sa variance de l'erreur de prévision, pour 18.84% à celles de MM, pour 75.24 % à celles de TL2, pour 2.98% à celles de TC et pour 11.41% à celles de PP, et 3.88% à celle de DPIB.

On conclut que TL2 contribue à une moins grande part dans la détermination de la variance de l'erreur de prévision.

- La variance de l'erreur de prévision de PP est due :

Un TI pour 0.15% de sa variance de l'erreur de prévision, pour 0.16% à celles de MM, pour 13.93% à celles de TL2, pour 24.76% à celles de TC, pour 60.98% à celles de PP, et 0.0003% à celle de DPIB.

On conclut que PP contribue à une grande partie après le MM, TL2, et le TI dans la détermination de la variance de l'erreur de prévision.

- La variance de l'erreur de prévision de TC est due :

Un TI pour 0.07% de sa variance de l'erreur de prévision, pour 18.84% à celles de MM, pour 14.36% à celles de TL2, pour 60.26% à celles de TC, pour 4.81% à celles de PP, et 1.63% à celle de DPIB.

On conclut que TC contribue à une grande partie après le MM, TL2, et le TI et le PP dans la détermination de la variance de l'erreur de prévision.

- La variance de l'erreur de prévision de DPIB est due :

Un TI pour 1.17% de sa variance de l'erreur de prévision, pour 2.12% à celles de MM, pour 5.30% à celles de TL2, pour 52.84% à celles de TC, pour 21.39% à celles de PP, et 17.14% à celle de DPIB. TC contribue à une moins grande partie dans la détermination de la variance de l'erreur de prévision.

On déduit que c'est MM 93.77% qui affecte le plus TI. Puis vient ensuite TL2 75.2, puis les prix du pétrole 60.98%. Les autres variables n'influencent pas d'une façon significative l'inflation.

Cette dissymétrie d'effet va être étudiée par l'analyse de la causalité.

cTest de causalité au sens de Granger**

Pour étudier le lien causal entre les variables économiques du modèle, nous avons utilisé un test de causalité initiée par GRANGER en 1969 qui est devenu au fil du temps un

cadre de réflexion aussi intéressant que celui relatif à la mise en évidence des liaisons économétriques.

En général, à partir de ce test, nous pouvons montrer s'il s'agit d'un lien étroit entre les variables explicatives et l'évolution des niveaux d'inflation. La notion de causalité au sens de Granger est une approche théorique de la causalité qui renvoie non seulement au caractère théorique de la causalité (cause-effet) mais au caractère prédictif de l'éventuelle cause sur l'effet. En effet, selon Granger, une variable X cause une variable Y si et seulement si les valeurs passées et présentes de X permettent de mieux prédire les valeurs de la variable Y. Autrement dit, une variable X cause une variable Y si la connaissance des valeurs passées et présentes de X rend meilleure la prévision de Y.

Le test de causalité de Granger revient à examiner si la valeur contemporaine de Y est liée significativement aux valeurs retardées de cette même variable et des valeurs retardées de X que l'on considère comme la variable causale.

De ce fait, nous devons vérifier si l'inflation cause les mouvements des variables étudiées surtout celle de la masse monétaire du taux de liquidité ou si c'est l'inverse.

Cette relation est aujourd'hui bien établie dans les différentes études. Cependant, la direction de la causalité reste un sujet très controversé. La détermination du sens de cette causalité est importante et a des implications en matière de politique monétaire.

Nous avons vu que l'existence d'une relation de cointégration entre ces deux variables entraînait l'existence d'une relation causale entre celles-ci dans au moins une direction. Cette relation de causalité est examinée ici à l'aide du test de causalité de Granger basé sur le modèle vectoriel à correction d'erreur. Les résultats de ce test sont présentés dans le tableau n°IV.12.

Les résultats sont obtenus à partir des données annuelles. Les chiffres de la colonne F-statistique et ceux de P. Value permettent de juger de la pertinence des coefficients. En effet si la « p-value » est inférieure au niveau conventionnel de 5% on rejette l'hypothèse nulle, dans le cas contraire on ne la rejette pas.

Il ya causalité lorsque la valeur de la probabilité d'accepter l'hypothèse nulle au seuil de 0,05 (5%) est inférieure à 0,05.

Tableau n°IV.12 : Test de causalité de Granger

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 07/26/13 Time: 01:03

Sample: 1970 2011

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
MM does not Granger Cause TI	40	5.87378	0.0073
TI does not Granger Cause MM		1.34126	0.2746
TL2 does not Granger Cause TI	40	5.65711	0.0064
TI does not Granger Cause TL2		2.12313	0.1348
TC does not Granger Cause TI	40	1.87400	0.1686
TI does not Granger Cause TC		3.68120	0.0035
PP does not Granger Cause TI	40	0.23369	0.7928
TI does not Granger Cause PP		0.59812	0.5554
DPIB does not Granger Cause TI	40	0.90747	0.4128
TI does not Granger Cause DPIB		2.33812	0.1114
TL2 does not Granger Cause MM	40	2.13656	0.1332
MM does not Granger Cause TL2		0.71135	0.0049
TC does not Granger Cause MM	40	0.63809	0.5343
MM does not Granger Cause TC		1.30258	0.2847
PP does not Granger Cause MM	40	0.69052	0.5080
MM does not Granger Cause PP		0.28329	0.7550
DPIB does not Granger Cause MM	40	0.52257	0.5975
MM does not Granger Cause DPIB		0.64621	0.5302
TC does not Granger Cause TL2	40	0.34087	0.7135
TL2 does not Granger Cause TC		0.27264	0.7630
PP does not Granger Cause TL2	40	1.32950	0.2776
TL2 does not Granger Cause PP		0.03303	0.9675
DPIB does not Granger Cause TL2	40	1.22245	0.3068
TL2 does not Granger Cause DPIB		0.13280	0.8761
PP does not Granger Cause TC	40	0.38892	0.6807
TC does not Granger Cause PP		1.52099	0.2326
DPIB does not Granger Cause TC	40	0.85091	0.4357
TC does not Granger Cause DPIB		2.13698	0.1332
DPIB does not Granger Cause PP	40	0.20345	0.8169
PP does not Granger Cause DPIB		2.98518	0.0635

En général, à partir de ce test, nous pouvons montrer s'il s'agit d'un lien étroit entre les variables explicatifs et le taux d'inflation.

C'est la masse monétaire qui cause au sens de GRANGER le taux d'inflation compte tenu de la probabilité de 0,007 qui est inférieure à 0,05.

C'est le taux de liquidité qui cause l'inflation 0.006 inférieur à 0.05. Avec une prépondérance de l'effet du mouvement de la masse monétaire par rapport à la variation du taux de liquidité TL2 ($0,006 < 0,07$).

C'est le taux d'inflation qui cause au sens de GRANGER le taux de change compte tenu de la probabilité de 0,003 qui est inférieure à 0,05. , autrement dit l'inflation cause au sens de GRANGER la dépréciation du dinar algérien par rapport au dollar américain l'inverse aussi n'est pas vrai.

C'est la masse monétaire qui cause le taux de liquidité.

Par contre de telles relations n'existent pas entre les autres variables.

On en conclut que :

D'après les résultats du tableau VI.12, il ressort que la masse monétaire et le taux de liquidité causent l'inflation car la P-value est supérieure à 0,05 ; c'est-à-dire que les informations antérieures sur la masse monétaire permettent une meilleure prévision du niveau de l'inflation.

Donc, les résultats du test permettent d'accepter et de conclure qu'il existe une causalité entre la masse monétaire, le taux de liquidité et l'inflation.

Bien que la croissance de la masse monétaire et le taux d'inflation soient les causes de l'inflation, les faits observés au cours des quarante dernières années indiquent les autres variables même s'il elles ne causent pas l'inflation l'influencent vu la décomposition de la variance MM 93.77%, TL2 75.2%, puis les prix du pétrole 60.98%. Les autres variables n'influence pas d'une façon significative l'inflation.

Conclusion:

L'objet de ce chapitre était d'analyser la sensibilité de l'inflation aux chocs monétaires d'une part et des autres variables d'autre part. Pour ce faire nous avons, au moyen de la modélisation VAR (VECM), étudié la masse monétaire et le taux de liquidité ainsi que les variables précitées comme déterminant de l'évolution de l'inflation en Algérie au cours des quarante dernières années.

Des estimations de l'inflation algérienne, sur la base d'un modèle introduisant : la masse monétaire, le taux de liquidité, le PIB, le déflateur du PIB, le prix du pétrole, le taux de change, sont faites pour dégager l'impact de chacune de ces variables sur l'inflation.

Il est important de remarquer que nos résultats empiriques montrent le facteur majeur de la fluctuation de l'inflation en Algérie reste la masse monétaire en circulation qui engendre un excès de liquidité dans le système bancaire avec des degrés différents selon la période.

Il ressort de l'analyse de la décomposition de la variance de l'erreur que l'inflation est très élastique aux fluctuations des variables monétaires et du taux de liquidité. L'analyse des réponses impulsionnelles montre que les délais de transmission des chocs d'innovation sur l'inflation, la masse monétaire et le taux de liquidité ont un effet direct. Autrement dit, il y a beaucoup de temps pour que les changements des politiques monétaires puissent agir sur l'inflation. L'inflation demeure fortement tributaire des chocs d'innovation affectant ces variables. L'analyse des chocs d'innovation entre les variables donne ainsi fortement à penser que les impulsions des variables principales ont des retombées importantes sur la crédibilité des politiques monétaires. Les effets des politiques monétaires sur l'inflation demeurent soumis à des sources d'incertitude. Les autorités monétaires doivent donc mettre en place un cadre à court, moyen et long terme adéquat pour une combinaison optimale des politiques monétaires qui doivent diminuer des fluctuations de l'inflation algérienne. La masse monétaire est considérée comme un élément causal dans un sens et non pas comme un élément subissant l'effet.

Conformément à la théorie quantitative de la monnaie, une variation de la quantité de monnaie en circulation et une variation du taux de liquidité entraînent une variation du taux d'inflation. En conséquence, la quantité de monnaie émise par la Banque Centrale algérienne ne s'adapte pas aux échanges des biens et services de l'économie nationale alors on constate l'inflation à chaque émission de la masse monétaire sur le marché. Ceci prouve que dans l'économie algérienne la masse monétaire, augmente plus vite que l'activité économique et plus vite que la croissance du PIB vu le taux de liquidité (durant la période 1990-2000 et

2000-2012 pour une croissance consécutive de 1% de la masse monétaire nous avons une diminution de -3.78 % et -7.89 % du PIB). Voir annexe N°08.

En conclusion, l'étude a montré que les variations de la masse monétaire et l'existence d'une situation de surliquidité dans notre économie ont été à l'origine est sont la cause de la croissance de taux d'inflation. Ce dernier prend ces sources :

-de la croissance du PIB qui ne suit pas l'émission monétaire : le taux de liquidité le prouve. La surliquidité d'une économie prouve qu'il n'y a pas un bon emploi des ressources monétaires.

Il y a lieu de retenir que la masse monétaire et le taux de liquidité dans l'économie ont un impact sur l'inflation algérienne. L'environnement monétaire algérien aggrave cet impact. Les politiques monétaires entravent le fonctionnement de l'économie, quelle qu'elles soient, elles sont de nature à provoquer un processus inflationniste, du moins à l'entretenir.

La politique monétaire n'a pas bien rempli ses objectifs de stabilité des prix.

En effet, ce résultat laisse supposer que l'Algérie doit davantage miser sur la politique monétaire pour la rendre crédible.

Les recommandations ci-après sont suggérées :

- Associer l'expansion de la masse monétaire à la croissance du PIB. Il est nécessaire de décider du niveau optimal de la croissance de la masse monétaire qui permettrait de soutenir les augmentations prévues en matière de production.

- Renforcer le mécanisme de gestion de liquidités au niveau des banques centrales, et conformément aux objectifs de croissance de la masse monétaire; Contrôle de la liquidité globale de l'économie à travers trois instruments, à savoir un programme monétaire adéquat qui prévoit l'ajustement de la liquidité en fonction de l'évolution attendue des agrégats réels, de la situation monétaire et des objectifs d'avoirs extérieurs fixés.

-Mener une gestion de politique monétaire essentiellement axée sur la stabilisation des prix et la croissance du PIB;

- Maitriser les effets expansionnistes des avoirs extérieurs nets sur la croissance de la monnaie

-Prendre des mesures qui s'imposent pour coordonner et harmoniser les politiques monétaires.

-Adopter le ciblage d'inflation.