

Université Abderrahmane MIRA de BEJAIA



جامعة بجاية
Tasdawit n Bgayet
Université de Béjaïa

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

Département des Sciences Economiques

MEMOIRE

En vue de l'obtention du diplôme de

MASTER EN SCIENCES ECONOMIQUES

Option : Monnaie, Banque et Environnement International

Thème :

**Politique Economique et Déterminants Macro Economique de
L'investissement en ALGERIE**

Réalisé par :

Mr : BOUDJENNAD Koussaila

Encadré par :

Mr : ZIDELKHIL Halim

Devant le jury :

Président : Mr : Dr. MERADI Ouari

Examineur : Mr : KANDI Nabil

Rapporteur : Mr ZIDELKHIL Halim

Soutenu le : 26/06/2018

Année Universitaire : 2017/2018

Remerciements

Remerciements

Je souhaite remercier mon directeur de Mémoire Mr ZiDELKHIL Halim enseignant à l'université de Bejaia, pour avoir accepté de diriger notre travail et de nous avoir fait confiance tout au long de cet exercice.

Nous adressons de chaleureux remerciements à l'ensemble des enseignants-chercheurs du département des Sciences Economiques, notamment à nos professeurs qu'ils ont porté leurs aides à la réalisation de ce mémoire et pour avoir tout d'abord, su nourrir nos réflexions grâce à leurs enseignements de qualité, ensuite pour leurs observations pertinentes, et surtout pour leurs qualités humaines qui ont toujours suscité notre profonde admiration, Qu'ils puissent trouver dans ce travail, le témoignage de nos sincère gratitude et profond respect.

Je remercie également les membres de jury qui prendront la peine de lire, examiner et évaluer ce présent travail, leurs remarques et critiques permettront sans doute de l'améliorer.

Mes remerciements vont l'égard de tous mes amis de la promotion MBEI pour m'a avoir accompagné durant ces deux années de cursus, leur soutien et présence m'ont été d'une aide inestimable.

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail :

Tous d'abord, aux êtres les plus chers à mon cœur, mes très chers parents, pour leurs soutiens et leurs sacrifices tout au long de ma vie, J'espère qu'ils trouvent dans ce travail toute ma reconnaissance

A mon frère, ma sœur mes cousins, a toute la famille BOUDJENNAD

A ma chère amie Boularyah Lamia, pour avoir apporté son grand soutien moral

A mon cher amis ZIDELKHIL Halim, pour son aide et ses conseils durant tout le parcours de Master

A tous mes enseignants ; depuis le primaire

A tous ceux, sur qui j'ai pu compter un jour.

Liste des abréviations

Liste des abréviations

AC : Akaike

ADF : Augmented Dickey Fuller

ADPIC : Accord sur les aspects des Droits de Propriété Intellectuelle relatif au Commerce.

ANDI : Agence National de Développement de l'Investissement

BA : Banque d'Algérie

BM : Banque Mondiale

CNI : Conseil National de l'Investissement

CONSOFI : Consommation Finale

CNRC : Centre National du Registre du Commerce

EBE : Excédent Brut d'Exploitation

ENE : Excédent Net d'Exploitation

EPA : Etablissement Public à caractère Administratif

EPE : Entreprises Publiques Economiques

EXPORT : Exportation

FBCF : Formation Brute du Capital Fixe

FDR : Facilité de Dépôts et Réserves Obligatoire

FMI : Fond Monétaire International

FRR : Fond de Régulations de Recettes

GATS : Accord Général sur le Commerce de Service,

IBS : Impôt sur le Bénéfice des Sociétés

INSEE : Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques

INVEST : Investissement

IRG : Impôt sur le Revenu Global

MCO : Moindre Carrés Ordinaires

OCDE : Organisation de Coopération et Développement Economiques

OM : Offre de Monnaie

OMC : Organisation Mondiale du Commerce

ONS : Organisme National des Statistiques

PIB : Produit Intérieur Brut

PME : Petites et Moyennes Entreprises

PMI : Petites et Moyenne Industries

Liste des abréviations

RN : Revenu National

SCF : Systèmes Comptables ET Financiers

SCH : Schwarz

TAP : Taxe sur l'Activité Professionnelle

TXINTER : Variation du Taux d'Intérêt Réel

VARUSD : Variation du Taux de Change dollar/Dinars

VECM : Vecteur Error Correction Model

VF : Versement Forfaitaire

Sommaire

Sommaire

Sommaire	A
Remerciement	A
Dédicace	C
Liste des abréviations	D
Introduction générale	01
Chapitre I : l'investissement et la politique Economique	04
Introduction	04
Section 01 : La politique monétaire relative à la promotion d'investissement	05
Section 02 : La politique budgétaire relative à la promotion d'investissement	23
Chapitre II : Les déterminants macros économiques de l'investissement en Algérie ...37	
Section 01 : Notions générales sur l'investissement	38
Section 02 : La nature des investissements en Algérie	45
Section 03 : Les déterminants macroéconomiques de l'investissement en Algérie	54
Conclusion	64
Chapitre III : Vérification économétrique des déterminants macroéconomiques de l'investissement Model VECM	65
Section01 : Le modèle à correction d'erreur	65
Section02 : Spécification du model et choix des variables	67
Section03 : Les étapes de l'étude	69
Conclusion	81
Conclusion générale	82
Bibliographie	E
Liste des figures	F
Liste des tableaux	G
Liste des schémas	H
Liste des graphes	I
Annexes	J
Table des matières	K

Sommaire

Introduction générale

Introduction générale

Aujourd'hui plus que jamais l'Algérie est mise face un dilemme macroéconomique très important celui qui consiste à bénéficier des avantages d'une économie entièrement rentière d'une part, et l'impératif d'une réorientation de la structure économique vers une économie diversifiée capable de combler les lacunes de la dépendance aux hydrocarbures et pourquoi pas allouer les nouveaux investissements aux fins d'exportation.

Le rôle de l'investissement dans la croissance est évident, comme l'explique les keynésiens à travers l'effet multiplicateur ; un investissement initial qu'il soit public ou privé se traduit par une variation de la production des entreprises qui produisent ces biens d'investissements, En effet l'accroissement de l'investissement entraîne un accroissement plus que proportionnel du revenu, il y a donc des effets de propagation de l'investissement sur la production nationale¹. Parallèlement, Sa faiblesse freine les gains de productivité et, si elle persiste, elle ancrera le taux de croissance dans un équilibre bas et pèsera sur les perspectives d'emploi à court et à plus long terme²

Cependant, les autorités publiques doivent prendre des positions politiques efficaces afin de promouvoir l'investissement et de les vulgariser notamment au sein de la sphère privée avec les différents mécanismes de soutiens aux PME PMI. Ainsi que la libéralisation des initiatives individuelles. Cela met les pays en l'occurrence l'Algérie devant plusieurs choix pour mettre à bon port cet impératif de diversification. Certains usent des instruments de la politique monétaire comme levier de soutien aux investissements, d'autres tranchent beaucoup plus vers une politique budgétaire à savoir le levier d'impôt, les subventions et la dépense publique.

Une tierce réflexion pourrait pencher vers l'utilisation des deux leviers simultanément en un Policy-Mix³ efficace avec l'agencement des différentes politiques des deux bords pour la relance de l'investissement. A cet égard une politique économique efficace devrait être mise en œuvre et caractérisée par la conjugaison d'une politique budgétaire adéquate et d'une politique monétaire structurée afin d'accompagner cette stratégie.

Notre travail de recherche a comme objectif, sous ce sillage, de répondre à la question qui constitue notre problématique centrale à savoir : **Quels sont les déterminants**

¹<https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-01306377/document>

²stimuler l'investissement pour une croissance plus forte et durable, perspectives économiques de l'OCDE, volume 2015/1.ocde 2015 p 214

³ Politique économique mixte qui conjugue les leviers monétaire et les leviers budgétaire en parallèle

Macroéconomiques de l'investissement en Algérie ? Périphériquement, des questions secondaires devraient être prises en compte pour la compréhension totale de la problématique à titre d'exemple autour de cette question, trois questions secondaires s'imposent :

1. Une politique monétaire est-elle suffisante pour relancer l'investissement ?
2. Une politique budgétaire est-elle suffisante pour relancer l'investissement ?
3. Une politique mixte serait-elle la plus appropriée ?

Il est admis intuitivement que la politique monétaire et budgétaire, en termes d'investissement, sont des bons canaux et vecteurs de croissance, A court terme, ces deux vecteurs sont indépendants mais à long terme, l'indépendance complète entre les deux instruments n'est possible que si la politique budgétaire est viable. En outre, l'interdépendance à long terme entre la politique budgétaire et la politique monétaire implique que la stabilité monétaire ne peut être durable si les autorités budgétaires se comportent de manière irresponsable. A court terme en revanche, il n'y a pas de consensus sur la nécessité ou non de coordonner les politiques monétaires et budgétaires dans le cadre d'un Policymix⁴. Néanmoins, il faudrait respecter un certain nombre de préalables et fondamentaux pour que cette conjugaison apporte ces fruits. Toute chose égale par ailleurs, l'investissement dépend aussi naturellement de cette conjugaison. Ce la questionnera l'apport des externalités positives comme effet multiplicateur. Dans cette construction conceptuelle nous pourrions dire que l'investissement national ne peut être optimal que s'il jouit des externalités positives simultanées issues d'une politique économique mixte.

Nous pouvons dans cette perspective, tenter de répondre à toutes ses questions par la construction de trois hypothèses qui devront canaliser notre réflexion :

- ❖ Les autorités optent pour une politique monétaire expansive pour relancer l'investissement
- ❖ Il suffirait d'adopter une politique budgétaire expansive pour relancer l'investissement
- ❖ Seule la conjugaison des deux politiques pourrait générer la croissance d'investissement

Pour y répondre à notre problématique notre travail sera subdivisé en trois chapitres. Le premier étant un rappel des différents concepts autour de la politique monétaire et ses liens avérés avec le volume des investissements. Dans le second, nous allons étaler l'ensemble des déterminants de l'investissement ainsi que les interactions entre les politiques utilisées. Enfin,

⁴édition préface d'oliver blanchard 2eme , politique économique 2010

nous allons appuyer notre réflexion par une étude économétrique sur l'Algérie dont les données sont tirées de l'organisme nationale des statistiques « ONS » pour vérifier si empiriquement et pour l'Algérie l'ensemble des déterminants sont bel et bien des paramètres significatifs ainsi que leurs relations de court et de long terme. Pour enfin conclure ce travail par les résultats de nos recherche tant que théoriques qu'empiriques et leurs efficacité en Algérie.

Chapitre I

Investissement et la politique
Economique

Chapitre I

Les Fondements Théoriques de l'Investissement dans la Politique Economique

Introduction :

La politique économique est l'ensemble des moyens mis en œuvre par l'Etat pour atteindre les objectifs qu'il s'est fixé dans, le but d'améliorer la situation économique générale du pays¹. Cette politique définit les dispositions prises par l'État pour l'affectation des ressources, la régulation de la conjoncture, et la redistribution du revenu national. L'Etat Algérien joue le rôle de premier plan dans certaines activités de production, bien qu'après 1995, il s'est engagé dans les secteurs du bâtiment, de l'industrie et des transports.

Le pays a tiré parti au cours des dernières années de recettes-hydrocarbures abondantes et croissantes, et dispose de la huitième plus grande réserve de gaz prouvée dans le monde. Avec de nouvelles opportunités qui apparaissent dans le secteur pétrolier et gazier. La Société Nationale des Hydrocarbures veut investir dans des biens d'équipement et en accroître sa performance. L'Etat prévoit aussi des travaux d'infrastructure pour améliorer le réseau routier et augmenter les capacités portuaires. Il existe également des possibilités se s'investir dans le secteur de la construction, des télécommunications, l'approvisionnement en eau, des soins et de santé, l'alimentation et le secteur agricole. Tous ces investissements publics ne devraient pas être les seuls moteurs de croissance. En effet, l'implication du secteur privé est indispensable dans cette dynamique.

L'objet de ce chapitre est de démontrer les manœuvres publiques en usant des instruments de la politique monétaire ainsi que budgétaire pour atteindre une efficacité dans l'aboutissement des investissements viables et rentables. Nous verrons dans la première section la place de l'investissement dans la politique monétaire et les influences théorique de ses instruments sur ces derniers. En deuxième section nous étudierons l'interaction des politiques budgétaires avec les investissements à savoir l'interaction de ces dernières avec la politique fiscale et celle de la dépense publique.

¹Xavier GREFF, Comprendre la politique économique, 2ème édition. Editeur Economica Paris, p 49

Section 1 : La politique monétaire et l'investissement

La politique monétaire telle est définie par la banque d'Algérie a pour objectif ultime la stabilité interne et externe de la monnaie nationale. Pour atteindre cet objectif, les autorités monétaires ont eu recours à plusieurs instruments, tels que le contrôle de la masse monétaire, le taux d'intérêt, le taux de change et l'encadrement du crédit.

I.1.1 Les fondements théoriques de la politique monétaire

A. La théorie quantitative de la monnaie

L'idée de cette théorie apparaît d'abord au XVI^e siècle lorsque l'afflux des métaux précieux D'Amérique latine provoqua en Europe de très fortes augmentations des prix. La hausse des Prix fut alors expliqué par l'augmentation du stock de monnaie en circulation.

Cette idée a été traduite par l'économiste américain Irving Fisher (1867-1947) en 1911 dans Son livre « *Le pouvoir d'achat de la monnaie* » en une équation mathématique :
 $M \times V = P \times Y$

M : la masse monétaire en circulation.

V : la vitesse de circulation de la monnaie.

Y : le revenu.

K : Paramètre de comportement qui exprime la part d'Y conservée sous forme de monnaie. Selon la théorie quantitative de la monnaie, lorsque le revenu et la vitesse de circulation de la monnaie ne se modifient pas, une variation de la quantité de monnaie entraîne une variation des prix. En conséquence, la quantité de monnaie doit s'adapter aux échanges de biens dans une économie afin d'éviter l'inflation.

La masse monétaire ne doit donc pas augmenter plus vite que l'activité économique (taux de croissance du produit intérieur brut (PIB) par exemple).

Lorsque la masse monétaire en circulation influence sur le revenu, la politique monétaire est efficace. S'il n'y a pas une relation entre M et Y, la politique monétaire est inefficace. Donc la politique monétaire se limite à l'inflation.

L'investissement selon la théorie quantitative de la monnaie :

La limite de cette fonction est de remettre l'activité économique a des variables statiques telles le revenu et la vitesse de circulation de la monnaie, ces deux derniers sont étroitement liés à l'investissements qui est corrélé positivement avec ces deux derniers. En effet, quand

nous avons un investissement médiocre ces hypothèses se rapproche de la réalité et dans ce cas seulement la variation de la masse monétaire engendrera l'inflation et l'augmentation de la variable prix. Ce qui est intéressant c'est de voir dans quelles configurations l'investissement pourrait être affecté par cette inflation.

En premier lieu, la hausse générale et durable des prix engendrerait la perte du pouvoir d'achat ce qui pourrait nuire à la consommation donc à la demande globale qui sera suivie étroitement par une dégradation de l'investissement et donc de l'offre globale.

En second lieu, l'augmentation des prix pousserait à une augmentation des salaires. Ces derniers s'ils sont nettement supérieurs à la productivité, une autre inflation par les salaires s'ajoute à la première qui aggraverait la situation. De même, nous aurons un comportement de marge de la part des entreprises qui aggraverait d'avantage cette inflation.

B. Keynes et la politique monétaire

Contrairement à la théorie quantitative, la théorie keynésienne ne considère pas la monnaie comme un simple intermédiaire des échanges mais elle a sa propre utilité. Keynes identifie trois motifs de détention dont les déterminants permettent de construire la fonction de demande de monnaie :

- **Motif de transaction** : correspond au besoin de monnaie pour la réalisation des échanges quotidiens ;
- **Le motif de spéculation** : résulte des incertitudes sur les variations futures des taux d'intérêts et ses conséquences qui entraînent l'arbitrage entre détention de la monnaie ou détention de titres ;
- **Motif de précaution** : confronté à leurs incertitudes sur les recettes et dépenses futures, les agents souhaitent maintenir une réserve liquide pour faire face aux changements imprévus.

Pour Keynes, une politique monétaire agit cependant différemment car elle provoque plutôt une variation des taux d'intérêt. Ainsi, une augmentation de l'offre de monnaie sur le marché monétaire, qui conduit la banque centrale à acheter des titres fournis par les banques contre de la monnaie nouvelle (création monétaire), entraîne une baisse des taux d'intérêt ; celle-ci à son tour favorise les entreprises puisque le coût des emprunts destinés à financer les investissements diminue. À l'inverse, une politique monétaire destinée à ralentir l'activité économique passe par une diminution de l'offre de monnaie (vente de titres) et une hausse des taux.

L'investissement selon les Keynésiens :

La banque centrale intervient quand la masse monétaire est faible ou abondante. Dans les deux cas elle joue le rôle de régulateur. Dans l'optique où la masse monétaire est abondante et qu'il y a risque de dépréciation ou d'inflation la banque centrale absorbe la masse monétaire notamment par le biais du taux d'intérêt qu'elle augmenterait. Cependant, cette manœuvre évince plusieurs entreprises « effet d'éviction » par rapport à l'accès aux crédits. Cela réduira les investissements notamment privés.

Inversement, quand l'Etat voudra relancer l'investissement, il usera des politiques expansives pour mettre à disposition des entreprises des liquidités nécessaires pour investir.

Puisque nous parlons de Keynes, nous devons parler de la préférence à la liquidité ainsi que la trappe à liquidité qui stipule que même si les instruments de la politique monétaire sont dans le sens de l'expansion, la préférence à la liquidité des acteurs économiques fera que les investissements ne suivent pas et la politique monétaire devient inefficace.

C. Les monétaristes

L'analyse monétariste, Milton Friedman², reprend la théorie quantitative de la monnaie. Puisqu'elle considère que l'inflation est partout et toujours un phénomène monétaire. Critiquant les interventions de l'État en matière monétaire, les monétaristes proposent d'adopter des normes d'augmentation annuelle de la masse monétaire afin que celle-ci ne progresse pas plus rapidement que le taux de croissance de l'économie. L'idée centrale des thèses monétaristes est que la politique monétaire n'a, à long terme, aucun effet réel sur l'activité économique. Elle ne peut influencer, avec l'inflation, que les grandeurs nominales de l'économie.

Selon Friedman, il existe un taux de chômage naturel fixe qui ne risque pas de nuire à l'économie, les politiques monétaires menées n'ont donc pas d'incidence sur le taux de chômage. Friedman affirme qu'il est possible d'éviter les politiques de relance et de rigueur car le contrôle de la masse monétaire permet de réguler la croissance économique et ainsi la hausse des taux d'intérêts ou l'inflation.

²MILTON.F, « la monnaie et ses pièges », dunod, paris1993, P27.

Les principes défendus par cette théorie sont :

- L'offre de monnaie est déterminée par la banque centrale (elle est donc exogène au système économique). Les banques centrales doivent rester indépendantes des Etats ;
- L'inflation est toujours un phénomène monétaire. Cela signifie qu'une augmentation trop rapide de la masse monétaire augmente les moyens de paiement qui sont mis en circulation et donc favorise la hausse des prix ou l'inflation.
- La lutte contre l'inflation doit primer sur la lutte contre le chômage.
- Il existe un taux de chômage en-dessous duquel on ne peut pas descendre (taux de chômage naturel).
- La politique conjoncturelle de relance ou de rigueur est inutile et préconise des règles de croissance fixe pour la masse monétaire. La politique monétaire expansive se traduit par une Accélération de l'inflation, ce qui fait provoquer l'illusion monétaire à long terme.

En outre, la théorie monétariste suppose que les agents économiques sont rationnels dans leur comportement et qu'ils arbitrent entre la consommation et l'investissement selon la Valeur des encaisses. Friedman constate aussi que les agents économiques font aussi un retard dans leur comportement ce qui explique les effets réels de la variation de la masse monétaire.

D. La théorie des anticipations rationnelles ou les néoclassiques

La théorie néoclassique prend son essor à partir des années 1970 par les économistes Luca Et wallace, qui remet en cause les hypothèses défendues par la théorie keynésienne après L'augmentation du chômage et l'inflation durant cette période. Les néo-classiques sont venus à l'appui des thèses monétaristes, en introduisant une hypothèse plus radicale : celle des anticipations des agents économiques. Au début, les agents économiques formaient leurs anticipations à partir de leur expérience passée ; l'anticipation du taux d'inflation future était perçue comme la moyenne des taux d'inflation passée. Les anticipations formées de cette façon par les agents sont dénommées anticipations adaptatives, c'est-à-dire qui ne se corrigent qu'avec un délai qui est en fonction de l'écart entre les valeurs anticipées et les valeurs réalisées des variables. C'est cette Hypothèse qui justifiait que les agents puissent être trompés par les chocs inflationnistes⁹. Par conséquent, les agents économiques ne peuvent se contenter d'un processus d'anticipation qui Les conduit à être systématiquement trompés, donc ils formulent des anticipations Rationnelles. Dès lors qu'ils tirent partie de toute l'information disponible pour établir leurs Prévisions, les agents économiques sont supposés

savoir qu'une augmentation de la masse Monétaire doit se traduire par une hausse équivalente du niveau général des prix. Si les agents rationnels connaissent la règle de la politique monétaire suivie par les autorités, tout changement de cette règle les amène à modifier leurs anticipations de prix, ce qui enlève toute efficacité à une intervention purement nominale sur l'économie. La politique Monétaire est donc totalement impuissante.³

L'investissement selon les néoclassiques :

Cela questionne la relation entre l'investissement et les anticipations des agents quant aux politiques suivies. Parfois, même si les autorités adoptent un langage favorable envers l'investissement, les agents économiques restent réticents notamment à cause de l'incertitude du climat des affaires. Ils adoptent au final des comportements contraires à ceux qui sont attendus par les autorités.

Puisque l'intervention est vivement critiquée, c'est le marché qui détermine l'activité et donc l'investissement.

I.1.2 Typologie de la politique Monétaire et l'Investissement

I.1.2.1. l'Investissement sous une Politique Monétaire Expansive

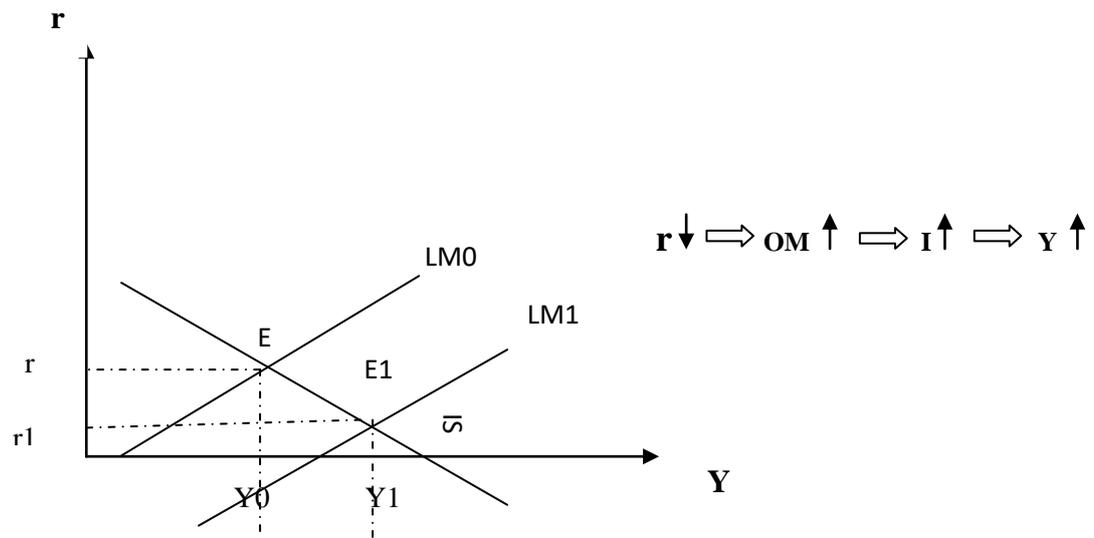
Lorsque l'économie d'un pays se trouve dans une situation de stagnation (récession et croissance du chômage), les autorités mènent une politique monétaire expansive afin de relancer l'économie, c'est à dire permettre plus d'investissements, en réduisant le taux directeur ce qui fait baisser les taux d'intérêt et encourager l'investissement, cela stimule la production et la croissance de l'emploi.

Voici un schéma qui détermine l'investissement sous une politique monétaire expansive :

³DELAPLACE Ghislain, « Histoire de la pensée économique », Dunod, Paris, 2008, Page 129.

Schéma N° 01

Politique monétaire expansive



Source : Bordas PES

- r : taux d'intérêt ;
- Y : revenu global ;
- E : équilibre global
- OM : Offre de Monnaie ;
- I : Investissement.

Concernant l'efficacité de la politique monétaire expansive, plusieurs débats ont eu lieu entre les différentes théories économiques.

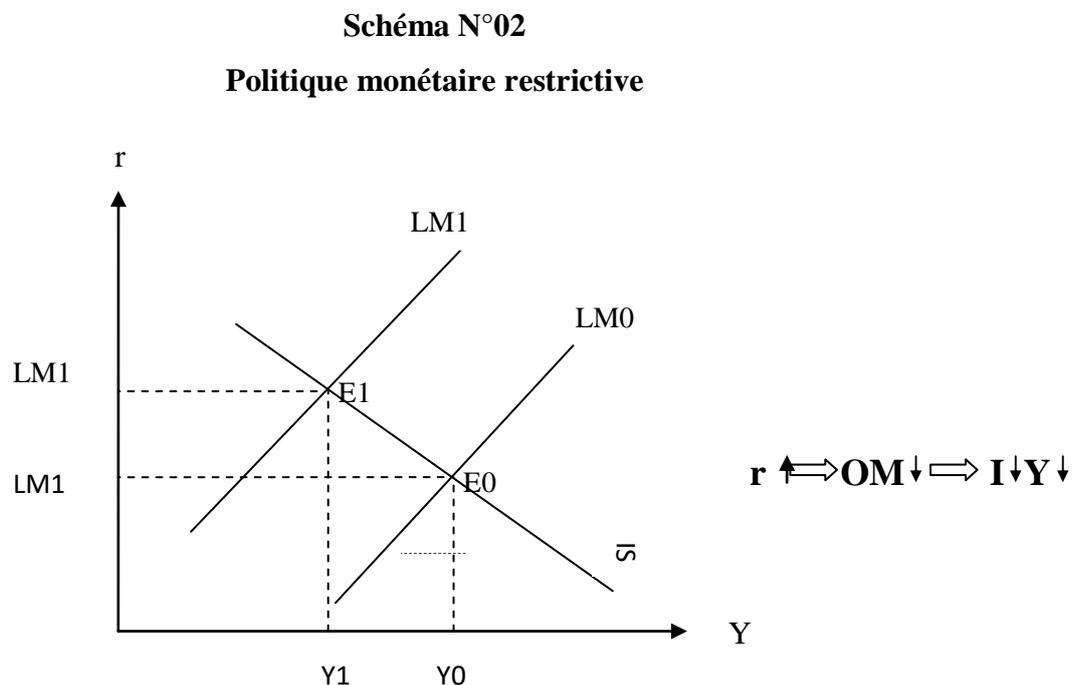
Selon les keynésiens, la hausse de l'offre de monnaie ne s'ensuit pas par une baisse des taux d'intérêts car si on est proche d'une situation de trappe à la liquidité, l'élasticité de demande de monnaie aux taux d'intérêt est infinie. Alors il serait mieux pour les autorités d'adopter une politique budgétaire car elle a un effet direct sur la demande de bien et donc sur l'activité économique.

Pour les monétaristes, la politique monétaire de relance n'est efficace qu'à court terme car les agents économiques sont victimes d'illusion monétaire. Tandis que les salaires nominaux restent inchangés, les prix commencent à augmenter et les salaires réels baissent. A court terme cela favorise une création d'emploi et une embauche importante, le chômage diminue. A long terme, les salaires nominaux s'ajustent au prix par une amélioration des anticipations, le salaire réel et l'emploi se trouvent au niveau initial.

I.1.2.2. l'investissement sous une politique monétaire restrictive

Une politique monétaire restrictive est menée par la banque centrale lorsque la croissance économique devient insoutenable et des pressions inflationnistes apparaissent, dans ce cas, la banque centrale augmente son taux de refinancement visant à restreindre la croissance de la masse monétaire en circulation. Par la suite, les banques commerciales, à leur tour, augmentent leur taux d'intérêt sur les prêts accordés face à ce renchérissement du crédit, les agents économiques demandent moins de crédits. Les ménages et les entreprises diminuent leurs consommations et investissements, de sorte que la demande globale de biens et de services se réduit. Ce qui engendre un déplacement de la courbe LM vers la gauche en passant de LM₀ à LM₁.

Voici un schéma qui détermine l'investissement sous une politique monétaire restrictive :



Source : Bordas PES

Ce type de politique monétaire est plus approprié à la théorie quantitative de la monnaie. On assigne souvent à ce type de politique monétaire l'objectif de la stabilité des prix. Et d'après la théorie quantitative, toute variation de la masse monétaire résulte en une variation du niveau moyen des prix. Ainsi la variation à la hausse de la masse monétaire au-delà d'un certain seuil, peut engendrer une hausse des prix et donc de l'inflation. Et pour maintenir la stabilité des prix, les autorités monétaires doivent limiter la création monétaire.

I.1.3 l'investissement comme objectif de la politique monétaire en Algérie : efficacité et limites

Afin d'atteindre les objectifs de la politique monétaire, la banque d'Algérie a utilisé, dans sa conduite de la politique monétaire, plusieurs instruments, directs et indirects. Cette section nous permettra de faire une évaluation de l'efficacité de la politique monétaire de la Banque d'Algérie « BA » à travers la réalisation de ses différents objectifs visés.

I.1.3.1L'objectif final

Les années 2000 ont connu une situation de surliquidité monétaire ; la politique monétaire consistait à stériliser cet excès de liquidité dans le but de maintenir la stabilité des prix et lutter ainsi contre l'inflation qui est devenu l'objectif ultime de la politique monétaire de la BA.

C'est à partir de 2003 que la Banque d'Algérie a adopté l'approche des règles dans la conduite de la politique monétaire, en ciblant un niveau de taux d'inflation ne dépassant pas 3%. Le rapport 2003 stipule que : « l'objectif ultime de la politique monétaire exprimé en terme de stabilité à moyen des prix, à savoir une inflation inférieure à 3% ». Le tableau suivant expose les taux d'inflation obtenu durant la période allant de 2000 à 2014 :

Tableau n° 01:

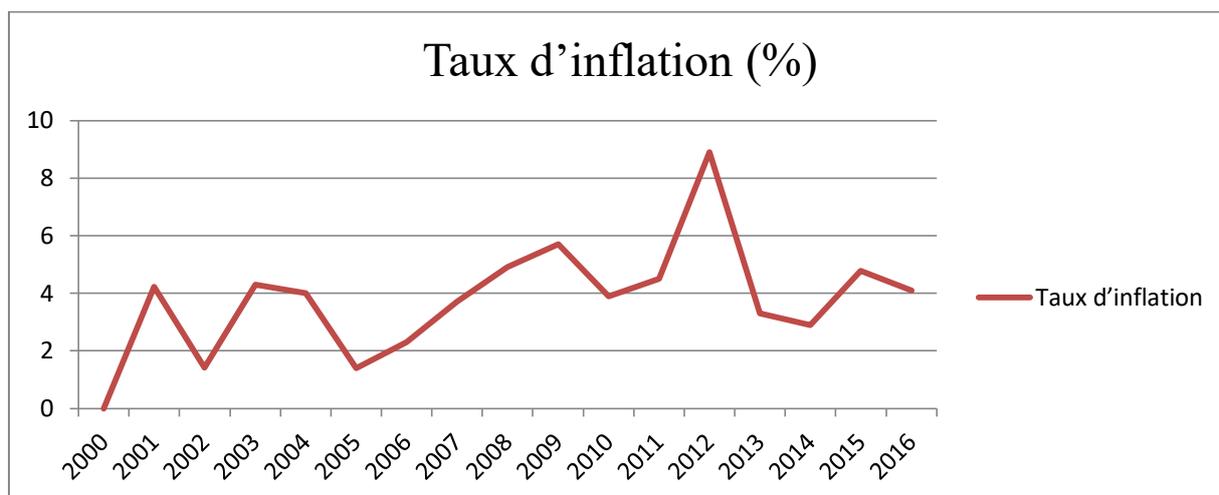
Evolution des taux d'inflation entre 2000 et 2014 (en %)

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Taux* ciblé	/	/	/	< 3	< 3	3	3	3	3-4	3-4	4	4	4	4	4	4-5	4-5
Taux d'inflation	0,34	4,23	1,42	4,3	4,0	1,4	2,3	3,7	4,9	5,7	3,9	4,5	8,9	3,3	2,9	4,78	4,10

Source : www.banquemondiale.org/Banque d'Algérie, rapports 2004, 2009 et 2016.

Nous avons illustré ces données sur le graphe suivant :

Graphique n° 01
Evolution du taux de l'inflation entre 2000 et 2016



Source : Elaboré par nos soins à partir des données du tableau précédent.

On remarque que le taux de l'inflation semble à priori être maîtrisé en termes d'objectif, cela s'est traduit par des résultats acceptables en matière de stabilisation des rythmes d'inflation jusqu'à

2007. Malgré une forte croissance de la masse monétaire, les taux d'inflation évoluent autour des marges ciblées ; ceci s'explique en partie par la conduite ordonnée de la politique monétaire menée par la BA et qui avec ses instruments a pu endiguer l'effet inflationniste. La stratégie de désendettement extérieure ainsi que l'épargne financière du Trésor au FRR ont contribué aussi à atténuer l'effet de l'expansion monétaire durant cette période et donc redresser l'inflation

Mais, à partir de l'année 2008, à cause de l'inflation importée, des poussées inflationnistes inquiétantes commencent à apparaître atteignant 4,9 %. C'est un taux qui représente un exploit en terme de contrôle de l'inflation, vu son ampleur au niveau mondial, alors que plusieurs pays émergents et en développement ont enregistré des taux d'inflation à deux chiffres. Ce rythme à la hausse du taux d'inflation s'est poursuivi en 2009 pour atteindre 5,7%, dans un contexte de très faible progression de la masse monétaire M2 (3,2%). Cette inflation est tirée essentiellement par l'inflation endogène puisque l'inflation importée a tendance à diminuer.

En 2011, le taux d'inflation a atteint 4,5%, du fait de l'accélération de la masse monétaire (19,91%), conséquence de la hausse des crédits à l'économie et de l'augmentation des dépenses budgétaires. Bien que la croissance monétaire enregistre une baisse en 2012,

l'inflation a atteint le pic 8,9 %, conséquence de l'augmentation des salaires ainsi que le phénomène de l'inflation endogène (l'inflation importée n'a pas participé à cette augmentation car les prix des produits de base importés ont baissé sur le marché mondial). Ce résultat ne fait pas partie de l'objectif ciblé et remet donc en cause les instruments de la politique monétaire. Cette forte augmentation est suivie par un ralentissement durant les années 2013 et 2014, du fait du renforcement des instruments de la politique monétaire.

Le taux d'inflation, a connu une remontée dans la période 2015-2016 pour atteindre 4,78 en 2015, soit une variation en pourcentage de 63,70 par rapport à l'année précédente cela est expliqué par la dépréciation de la valeur de dinars.

Par ailleurs, les données du tableau confirment une contradiction au fondement de la théorie quantitative de la monnaie selon laquelle l'inflation est d'origine monétaire⁴. Ainsi, en comparant les deux années 2006 et 2009, on constate qu'en 2006, la croissance de M2 était forte et représente 18,6% alors que le taux d'inflation n'était que de 2,3% , alors que pour l'année 2009 le taux de croissance de M2 a atteint son plus bas niveau 3,2% et l'inflation enregistrée était de 5,7%. Selon une étude économétrique réalisée par la BA, sur les déterminants de l'inflation sur la période de 2001-2016, la masse monétaire (M2), hors dépôts le secteur des hydrocarbures et dépôts en devise, contribue à hauteur de 70,7% à l'inflation globale.

I.1.3.2. Les objectifs intermédiaires

Afin de réaliser l'objectif ultime de la politique monétaire qui est l'inflation à moyen terme, la BA doit suivre un objectif intermédiaire, à savoir le contrôler de l'agrégat monétaire (M2), du fait de la relation étroite qui peut exister entre l'inflation et l'agrégat monétaire M2.

I.1.3.2.1 Evolution de la masse monétaire en Algérie entre 2000 et 2016

L'évolution de la situation monétaire durant cette période est déterminée par la situation des réserves officielles de change ainsi que celle de la trésorerie publique :

Tableau N°02: Evolution annuelle de la masse monétaire

Années	Monnaie et quasi monnaie (M2)			Monnaie (M1)		Quasi monnaie	
	Evolution en MDS DA	M2 ciblée en %	Variation en %	Evolution en MDS DZD	Variation en %	Evolution en MDS DZD	Variation en %
2000	2.022,5	/	13	1.048,2	15,8	974,3	10,2

⁴Le principe de cette théorie est formulé selon l'équation suivante: $MV=PT$

2001	2.473,5	/	22,3	1.238,5	18,2	1.235,0	26,8
2002	2.901,5	/	17,3	1.416,3	14,4	1.485,2	20,3
2003	3.354,4	/	15,6	1.630,4	15,1	1.724,0	16,1
2004	3.738,0	14-15	11,4	2.160,5	32,5	1.577,5	-8,5
2005	4.070,4	15,8-16,5	11,7	2.437,5	12,6	1.632,9	10,4
2006	4.827,6	14,8-15,5	18,6	3.177,8	30,4	1.649,8	1,0
2007	5.994,6	22-23	24,2	4.233,6	33,2	1.761,0	6,7
2008	6.955,9	27-27,5	16,0	4.964,9	17,3	1.991,0	13,1
2009	7.178,7	12-13	3,2	4.949,8	-0,3	2.228,9	11,9
2010	8.280,7	8-9	15,4	5.756,4	16,4	2.524,3	13,3
2011	9.929,2	13-14	19,9	7.141,7	24,1	2.787,5	10,4
2012	11.015,1	10,5-12	10,9	7.681,5	7,6	3.333,6	19,6
2013	11.941,5	9-11	8,4	8.249,8	7,4	3.691,7	10,7
2014	13.663,9	9,5-11,5	14,4	9.580,2	16,1	4.083,7	10,6
2015	13704,5	/	0,1	9661,2	-3,6	4443,3	8,8
2016	13816,3	/	0,8	9407,0	1,6	4409,3	-0,8

Source : Banque d'Algérie, rapports 2004, 2009 et 2016

Selon ce tableau, l'année 2001 se caractérise par une forte croissance de M2 un niveau de 22,3% et qui suit un rythme à la baisse jusqu'à 2005 en atteignant ainsi 11,7%. Cela peut être expliqué par l'intervention de la BA à travers ses instruments de résorption de liquidité, l'épargne publique progressive dans le fonds de régulation des recettes ainsi que par le remboursement de la dette extérieure à partir de 2004. Le taux de M2 s'est aggravé avec un taux de 18,6 % en 2006, du fait de l'expansion de la masse monétaire au sens de M1 qui atteignait un taux de 30,4% suite à l'importance accrue des dépôts du secteur public tirés du secteur des hydrocarbures. L'augmentation de la masse monétaire au sens M2 s'est poursuivie en 2007 et atteignait 24,2%, du fait de l'expansion de l'agrégat « avoirs extérieurs » et au parachèvement de la stratégie de désendettement extérieure.

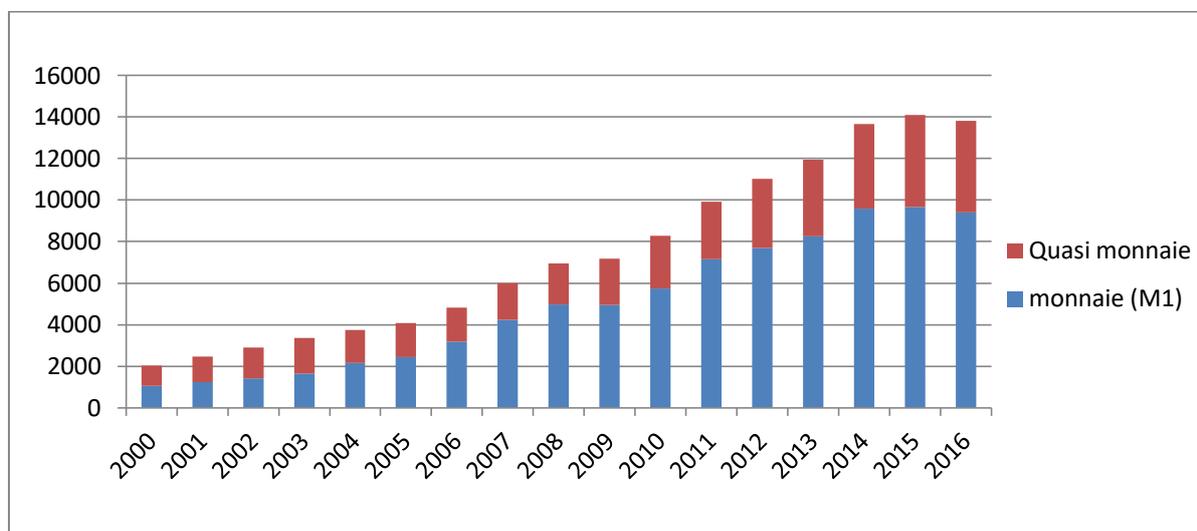
Le retour de l'expansion de M2 a caractérisé l'année 2010, après avoir enregistré une baisse en 2008 et 2009, atteignant ainsi les 15,4%, en dépassant même les fourchettes ciblées. Cette relance a été proportionnelle à celle de l'expansion des avoirs extérieurs qui sont passés de 10886,0 MDS DZD à la fin de 2009 contre 11996,0 MDS DZD fin 2010. Cette évolution à la hausse s'est poursuivie en 2011, du fait d'une forte croissance des crédits à l'économie, dans un contexte de progression remarquable des avoirs extérieurs. Cette année de 2011 est caractérisée, également, par l'expansion de M1 à ordre de 24,1%, du fait de l'expansion de la monnaie fiduciaire sous l'effet du marché informel et des dépôts à vue dans les banques.

En 2012, on remarque une contraction de M2 (10,9%), du fait de la contraction des dépôts du secteur des hydrocarbures (-38,03%), liée à l'autofinancement des programmes d'investissement de ce secteur ainsi qu'au renforcement des instruments de la politique monétaire (ajustement du montant des reprises de liquidité à 1350 MDS DZD, augmentation du taux de réserves obligatoires de 2% passant de 9% à 11%). La décélération des rythmes d'expansion de M2 s'est poursuivie en 2013 en atteignant 8,4%.

La période 2015 -2016 est caractérisé par le retour de la variation de M2 à la baisse , après avoir enregistré une hausse en 2014, atteignant ainsi respectivement une variation de 0,1 et 0,8, cela est expliqué par la baisse de dépôts à vue dans les banque à 1244,6 milliards de dinars en 2015 contre 1483,3 milliards de dinars en 2014 , ainsi que la baisse des dépôts au trésor et CCP à 1244,6 milliards de dinars en 2015 contre 1483,3 milliards de dinars en 2014.

Graphique n° 2

Evolution de la masse monétaire en Algérie 2000 et 2016



Source : Elaboré par nos soins à partir des données du tableau précédent.

I.1.3.2.2 Les contreparties de la Masse Monétaire

Afin de mieux maîtriser l'évolution de la masse monétaire, les pouvoirs monétaires doivent Maîtriser les sources de sa création :

Tableau n°03 : Les contreparties de la Masse Monétaire en Algérie entre 2000 et 2016

Années	La Masse monétaire M2	Avoirs extérieurs		Crédits à l'économie		Crédit à l'Etat	
		Evolution en MDS DZD	Sa part dans M2 en %	Evolution en MDS DZD	Sa part dans M2 en %	Evolution en MDS DZD	Sa part dans M2 en %
2000	2022,5	775,9	38,36	993,7	49,13	677,60	33,50
2001	2473,5	1.310,8	52,99	1.078,4	43,59	569,70	23,00
2002	2901,5	1.755,7	60,5	1.266,8	43,66	578,60	19,90

2003	3354,4	2.342,6	69,85	1.380,2	41,11	423,40	12,60
2004	3738,0	3.119,2	83,44	1.535,0	41,0	-20,60	-0,50
2005	4070,4	4.179,7	100,53	1.779,8	42,80	-933,20	-23,88
2006	4827,6	5.515,0	111,78	1.905,4	38,6	-1.304,1	-26,43
2007	5994,6	7.415,5	123,70	2.205,2	36,78	-2.193,1	-36,58
2008	6955,9	10.246,9	147,3	2.615,5	37,6	-3.627,3	-52,14
2009	7178,7	10.886,0	151,61	3.086,5	42,99	-3.483,3	-48,5
2010	8280,7	11.996,5	144,87	3.268,1	39,46	-3.392,9	-40,97
2011	9929,2	13.922,4	144,85	3.726,5	37,53	-3.406,6	-34,30
2012	11015,1	14.940,0	140,2	4.287,6	38,92	-3.334,0	-30,26
2013	11941,5	15.225,2	127,98	5.156,3	43,17	-3.235,4	-27,09
2014	13663,9	15.734,5	115,15	6.504,6	47,6	-1992,3	-14,74
2015	13704,5	15522,5	113,26	7277,2	53,10	567,5	4,14
2016	13816,3	12694,2	91,87	7909,9	57,25	2682,2	19,41

Source : Banque d'Algérie, rapports 2004,2009 et 2016

A partir de 2001, les avoirs extérieurs nets connaissent des parts de plus en plus importantes dans la création monétaire pour devenir la quasi-unique, source de cette création. Mais, à partir de 2005 un nouveau phénomène naît : les avoirs extérieurs nets surpassent l'agrégat M2. Ainsi, le ratio « avoirs extérieurs nets/M2 » enregistre un taux de 100,53%, alors qu'il atteignait un taux de 83,44% en 2004 et 69,85% en 2003. Ce rythme à continué jusqu'à l'année 2010 ou cette part commence à avoir une tendance baissière pour attendre 113,26% en 2015 contre 115,15% en 2014, pour s'égaliser l'agrégat M2 en 2016 avec une part de 91,87%. Les crédits à l'économie, quant à eux, se sont accrus en 2000 avec une contribution de 49,13% à la création monétaire et malgré un rythme haussier de la quantité des crédits destinés à l'économie, leur part dans la création monétaire reste proportionnellement stable durant la période 2000-2014 avec une variation entre 37% et 50%, ainsi cette part s'est élevée pour dépasser les 50% en 2015 et attendre 57% en 2016. Les crédits à l'Etat ont suivi, eux aussi, un rythme baissier durant toute la période 2000 -2014, au profil de la contrepartie avoirs extérieurs nets. Mais à partir de l'année 2015 la situation s'est inversé ou la part de crédit à l'état dans la création M2 s'est remonté à 4,14% en 2015 contre -14,74 en 2014 et passé pour la première fois à 19,41% en 2016 ; les crédits du système bancaire à l'encontre de l'Etat sont estimés à -20,6 MDS DZD fin

décembre 2004. L'évolution de cette dernière auprès de la banque d'Algérie reflète parfaitement la contraction tendancielle des crédits nets du système bancaire à l'Etat et qui a débouché sur une créance nette de l'Etat sur le système bancaire, fin 2004. A partir de 2004, les crédits à l'économie apparaissent comme unique composante de l'agrégat crédit intérieur à la création monétaire, cela est confirmé par les parts négatives pour des crédits à l'Etat ; ce

sont donc les avoirs extérieurs nets qui alimentent la masse monétaire pour devenir la source principale de cette création.

I.1.3.2.3. Les crédits à l'économie

Ils interviennent au second rang en termes d'importance après les avoirs extérieurs. La non indépendance vis-à-vis de l'extérieur rend très difficile le contrôle des avoirs extérieurs par la BA. Ainsi, le Conseil de la monnaie et du crédit lui a fixé des cibles afin d'exerce un contrôle sur les crédits.

Tableau n°04

Evolution annuelles des crédits à l'économie en Algérie entre 2000 et 2016

	Crédits à l'économie en MDS DZD	Evolution en%	Fourchette ciblée en%	Crédits à l'économie/PIB
2000	933 ,7	-13,6	/	24,1
2001	1078,4	8,6	/	25,3
2002	1266,8	17,5	/	27,9
2003	1380,2	9,0	/	26,2
2004	1535,0	11,2	16,5-17,5	25,1
2005	1779,8	15,9	13-14	23,6
2006	1905,4	7,5	11,7-12,5	22,5
2007	2205,2	15,7	14-15	23,4
2008	2615,5	18,6	15-16	23,7
2009	3086,5	18,0	22-23	30,5
2010	3268,5	5,9	13-14	27,3
2011	3726,5	14,0	16,5-17,5	25,5
2012	4287,6	15,1	13,5-15,5	26,4
2013	5156,3	20,3	14,5-16,5	30,9
2014	6504,6	26,1	17,5-19,5	37,8
2015	7277,2	11,9	/	43,6
2016	7909,9	8,7	/	45,4

Source : Banque d'Algérie, rapports 2004, 2009 et 2016.

En période de 15 ans, les crédits à l'économie ont enregistré une croissance stable et se sont multipliés par 6. Mais, ce niveau reste toujours faible par rapport aux besoins de financement et aux ressources disposées par les banques. La lecture de ce tableau nous explique que les différents indicateurs relatifs aux crédits à l'économie, comme le faible taux de croissance, la baisse de leur part dans le total de la masse monétaire et du PIB, traduisent les obstacles gagnés par les entreprises afin de satisfaire leurs besoins d'investissements. Les entreprises de productives fonctionnent au ralenti du fait d'une suite de contraintes qui empêchent la bon

emploi des capacités installées en termes de production, dont l'allongement des délais dans l'octroi des crédits ou dans la réalisation des opérations bancaires, la faible qualité de service, et les lourdeurs des procédures déroutent les clients des banques, démoralisent les investisseurs et sanctionnent les entreprises en manque à gagner en termes de croissance, d'emplois supplémentaires, de pouvoir d'achat et de développement.

I.1.4. Les Instruments de la Politique Monétaire en Algérie

Suite aux graves perturbations qui ont affectées l'économie algérienne depuis 1986, du essentiellement à la chute des prix de pétrole sur le marché mondial et la baisse de la valeur du dollar, la détérioration de la situation financière et monétaire et l'apparition des déséquilibres macroéconomiques, le gouvernement s'est trouvé dans l'obligation de remédier à cette situation en appliquant une politique volontariste en collaboration avec les différentes institutions financières, notamment le Fond Monétaire International (F.M.I). Celui-ci donnera un appui pour l'adoption de réformes qui toucheront l'ensemble des secteurs d'activité.

Concernant les réformes relatives à la conduite de la politique monétaire à laquelle on s'intéressera, elle est faite à l'ombre de la promulgation de la nouvelle loi sur la monnaie et le crédit et l'adoption du plan d'ajustement structurel suite à l'accord passé entre les autorités Algériennes et le FMI.

I.1.4.1. Durant la période de transition vers l'économie du marché

A. Les instruments utilisés avant le programme d'ajustement structurel

La loi 90-10 s'est accomplie aussi bien au niveau de ses instruments qu'au niveau de ses objectifs. En effet, vu l'absence du marché financier, le financement de l'économie s'effectue essentiellement par le crédit bancaire. La banque d'Algérie avant l'adoption du plan d'ajustement structurel utilisait des instruments directs à savoir l'encadrement de crédit et la fixation de plafonds de réescompte pour les banques commerciales⁵.

A.1. L'encadrement de crédit

L'encadrement de crédit est appliqué en contrôlant l'accès au réescompte de la banque d'Algérie est plafonnant les crédits bancaires de vingt-trois grandes entreprises déstructurées financièrement. En ce qui concerne les taux appliqués aux crédits accordés par les banques commerciales, ils ont en effet été plafonnés à 20 %.

⁵NAAS Abdelkrim, « le système bancaire algérien, de la décolonisation à l'économie de marché », INAS, Paris, 2003, page 213.

Les décisions prises en matière de gestion des taux d'intérêt ont eu pour effet d'augmenter, dans une certaine mesure la part du quasi monnaie dans la masse monétaire.

Il convient toutefois de relativiser l'augmentation de la part de la quasi monnaie dans la masse monétaire M2, étant donné qu'une part de cette augmentation résulte de la transformation des dépôts à vue en dépôt à terme.

A.2. Le plafonnement des taux d'intérêts et de réescompte

Durant les années qui précèdent les années 1990, les taux d'intérêts étaient administrés avec la nouvelle réforme. Il s'avère incontournable que les taux d'intérêts et de réescompte soit déterminés à des plafonds très majeurs sur le marché des capitaux.

En matière de gestion des taux d'intérêts, une évolution a été enregistrée par rapport à la période de la gestion planifiée de l'économie.

Tableau n° 05 : évolution de taux de réescompte 1989-1993 (%)

	1989	1990	1993
Le taux de réescompte	7	10,5	11,5

Source : Abdelkrim NAAS, « le système bancaire algériens ».

Le taux de réescompte avait subi la première augmentation en 1990 pour être porté à 7% à 10,5 % en 1990 puis à 11,5% en 1993. Par contre le taux de découvert est passé de 15% à 20% en 1991.

B. Les instruments utilisés selon le programme d'ajustement structurel

A partir de 1993, des effets inflationnistes ont été remarqués suite à l'accroissement de la masse monétaire. Afin de réduire l'inflation, la banque d'Algérie a introduit de nouveaux instruments indirects. Les principales mesures prises dans ce cadre sont les suivantes

B.1. L'instauration des réserves obligatoires

Cet instrument a été instauré afin de renforcer le pouvoir de contrôle exercé par la banque d'Algérie ; par le biais des réserves obligatoires, la banque d'Algérie oblige les établissements financiers à déposer auprès d'elle de réserves obligatoires correspondant à 2.5 % de l'ensemble des dépôts et rémunérées à un taux élevée de 11.5 % afin de limiter la création monétaire du système bancaire.

B.2. L'instauration des opérations d'open market

Vu l'absence du marché monétaire en Algérie cet instrument a été utilisé à partir 1995⁶, soit achat et vente d'effets publics ayant moins de six mois à courir et des effets privés admissibles au réescompte. Ces opérations rentrent dans le cadre de la réalisation des objectifs

⁶ Idem, page 236.

intermédiaires de la politique monétaire et en particulier la régulation de la liquidité des banques.

B.3. Les opérations d'adjudication

Sont des appels d'offre ouverts par la banque d'Algérie aux banques et aux établissements financiers à des taux d'intérêts classés selon un ordre décroissant dans des durées allant jusqu'à trois mois.

I.1.4.2. Durant la période 2000-2009

Afin de réduire la surliquidité globale et prévenir le risque inflationniste, objectif ultime de la politique monétaire, la Banque d'Algérie a recours, dès le début 2001, à l'instrument traditionnel des réserves obligatoires⁷. Mais comme cela n'a manifestement pas suffi à stérilisé une proportion suffisante des liquidités bancaires offertes sur le marché monétaire interbancaire, la Banque d'Algérie a dû recourir à d'autres instruments : la reprise directe de liquidités⁸ et les facilités de dépôts.⁹

L'utilisation de la reprise de liquidité est pour rendre plus efficace le contrôle des agrégats monétaire, puisqu'il est plus souple que l'usage des réserves obligatoires, dans la mesure où il peut être modulé au jour le jour.

Le Conseil de la monnaie et du crédit a édicté le règlement n° 2009-02 du 26 mai 2009 relatif aux opérations, instruments et procédures de politique monétaire à renforcer le cadre réglementaire par¹⁰:

Les opérations de politique monétaire et, plus particulièrement, les opérations que la Banque d'Algérie est appelée à effectuer sur le marché monétaire. De ce fait, l'ensemble des opérations de marché (opérations principales de refinancement, opérations de refinancement à plus long terme, opérations de réglage fin, opérations structurelles) ont fait l'objet de développements nécessaires les facilités permanentes (facilité de prêt marginal, facilité de dépôts rémunérés), en tant qu'opérations à l'initiative des banques contreparties aux opérations de politique monétaire de la Banque d'Algérie, qui ont trouvé leur ancrage réglementaire renforcé.

⁷ Le taux de réserves obligatoires est passé de 4.5% en décembre 2001 à 6.5% en mars 2004.

⁸ De fin 2003 à 2009 les montants repris sont passés de 230 à 1100 Mds DA. En 2004 et 2005, ils Représentent environ le ¼ du crédit bancaire.

⁹ La part des facilités des dépôts dans la résorption de liquidité passe de 7, 41% en 2005 à 41,8% en 2009.

¹⁰ Rapport de la Banque d'Algérie 2009, P148.

I.1.4.3. Le résultat de la politique monétaire de la Banque d'Algérie Après 2010

Les principaux résultats de la politique monétaire en Algérie après 2010 par la modulation des instruments à la variation des liquidités et par les objectifs visés et/ou réalisés

I.1.4.3.1 L'évolution des principaux instruments

Les principaux instruments sont, le contrôle de la masse monétaire, les crédits à l'économie et les reprises de liquidité.

Tableau N°06:

Evolution de la masse monétaire et des crédits à l'économie de 2009 à 2016 (valeurs en milliards de dinars)

Année	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crédit à l'économie	30865	3268,1	3726,5	4025,80	5156,3	6504,6	7277,2	7909,9
La masse monétaire	1849,9	2132,2	2610,5	2884,2	3204,0	3658,9	4108,1	4497,2

Source: Bulletin statistique trimestriel, mars 2013. Banque d'Algérie rapport 2016

L'augmentation des crédits octroyés à l'économie dans le contexte d'excès de liquidité structurel qui caractérise le système bancaire algérien et suite au soutien financier apporté par l'Etat aux PME. De plus, le canal crédits bancaires reste potentiellement important en matière de financement de l'investissement productif et de la croissance en Algérie. La masse monétaire augmente chaque année, elle est influencée par les crédits octroyés à l'économie; ils ont le même cycle d'évolution.

Tableaux N°07 :

Evolution de montant de liquidité, montant reprise de liquidité en (Milliard de DA) et la part de facilité de dépôts dans la résorption de liquidité de 2008 à 2014.

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Montant de liquidité	2845,95	2 447,36	2 549,71	2 845,10	2876,26	2672,99	2730,88
Montant de reprise de liquidité	1100	1 100	1 100	1100	1350	1350	1350
Part des facilités des dépôts dans la résorption de liquidité en %	49,21	41,76	39,9	53,3	38,3	26,2	25,77

Source : Banque d'Algérie, rapport de 2002 à 2014

La Banque d'Algérie a pris des mesures de politique monétaire (reprise de liquidité, facilité des dépôts et réserves obligatoire) visant à résorber l'excès de liquidité et à atténuer son effet inflationniste. L'année 2009 et sous l'effet d'un choc externe, les banques ont subi une baisse du surplus de leur trésorerie, le rôle de l'instrument facilités de dépôts a été significativement contracté de 27 % par rapport à 2008, mais a de nouveau augmenté très significativement en

2011 avec pour atteindre un taux de 53,3 %. La période de 2012 à 2014 a connu un freinage au niveau de l'utilisation de la FDR à 24h, du fait que le surplus de liquidité ait été résorbé par l'autre l'instrument de reprises de liquidités où leur montant a été déterminé à 1350 MDS DZD.

Section 2 : La Politique Budgétaire et l'Investissement

Pour atteindre ses objectifs ; l'Etat met en place plusieurs politiques économiques. Ces dernières sont souvent appuyées par des politiques budgétaires qui englobent à la fois des dimensions structurelles et conjoncturelles et elles sont longtemps été l'instrument favorisé par les autorités économiques pour réguler la conjoncture.

I.2.1 Définition de la Politique Budgétaire

Une politique budgétaire est une politique économique qui privilégie l'outil budgétaire au détriment de l'outil monétaire. Plus globalement la politique budgétaire « désigne l'action des pouvoirs publics exercée par le biais du budget de l'Etat, dans le but d'influer sur la conjoncture économique ». ¹¹

Mais en réalité, la définition de la politique budgétaire est plus complexe qu'il, 'y parait, a telle enseigne qu'on devrait employer le pluriel et parler plutôt des « politiques budgétaire ». En effet, il n'a y pas une définition unanime de la politique budgétaire ¹².

Le gouvernement, et les décideurs politiques, ont le choix entre plusieurs plages temporelles pour la conduite de la politique budgétaire conjoncturelle. A court terme, ils peuvent pratiquer une politique budgétaire conjoncturelle. A long terme, ils peuvent recourir à une politique budgétaire structurelle. Ainsi, la politique budgétaire, est une politique économique conduite au moyen du budget de l'Etat pris globalement, incluant l'action par les recettes et l'action par les dépenses publiques ¹³. Elle vise à agir sur la situation économique par l'intermédiation du budget de l'Etat. L'action par le budget peut être réalisée à l'aide des trois paramètres suivants :

¹¹Matthieu CARON, Budget et Politiques Budgétaires, Édition Bréal, Paris 2007, p 31.

¹²Christine DOLLO, Jean-Pierre GUIDON et Alain LE DARDEZ, Dictionnaire Des Sciences Économique,

Édition Armand Colin, Paris 1991, p 252

¹³ Alain BEITONE, Antoine CAZORLA, Christine DOLLO; ANNE-Mary DRAI, Dictionnaire Des Sciences

Économique, Édition Armand Colin, Paris, 2001, p326.

- ❖ Les recettes fiscales ;
- ❖ Les dépenses budgétaires ;
- ❖ Le solde budgétaire.

I.2.2. La Politique Budgétaire dans la Pensée Economique

I.2.2.1. La vision keynésienne

Les keynésiennes ne pensent pas que l'économie soit capable de se réguler toute seule à court terme. Ils ne proposent donc que le budget qui sert d'instrument prioritaire pour retrouver la croissance économique et la régulation des déséquilibres économiques qui peuvent apparaître. Pour cette conception l'important est l'équilibre macroéconomique et non l'équilibre budgétaire tel que prôné par les classiques, l'équilibre budgétaire se rétablira grâce aux stabilisateurs automatiques ¹⁴. Keynes souhaite assurer le plein emploi en agissant sur la demande, dans le cadre de la politique budgétaire. Pour cela il utilise l'effet multiplicateur d'investissement, qui est un mécanisme traduisant le fait que l'augmentation d'un investissement initial, entraîne un accroissement plus que proportionnel du revenu national.

La place de l'investissement dans la vision keynésienne est toute simple, l'Etat doit dépenser plus pour relancer la consommation et la croissance. A cet égard, les investissements sont fortement tributaires des dépenses étatiques.

I.2.2.2. La vision anti-keynésienne

Selon la nouvelle théorie anti-keynésienne des finances publiques, la politique budgétaire n'a aucun effet favorable sur l'activité. D'une part, les gouvernements utiliseraient la politique budgétaire à mauvais escient à des fins électorales et non à des fins de régulation ; d'autre part, les déficits publics seraient nuisibles en induisant une hausse des taux d'intérêt, en provoquant une baisse de la demande privée et une baisse de l'offre et de la demande.

I.2.2.3. La position des néoclassiques

Pour les néoclassiques, la politique budgétaire est totalement inefficace, et complètement opposante à la politique keynésienne. Lorsque l'Etat fait recours à l'emprunt pour financer les dépenses. Il pousse à la hausse les taux d'intérêts ce qui tend à déprimer l'investissement d'un montant équivalent à la relance.

¹⁴François Ecalte « maîtriser les finances publiques ».Ed ECONOMICA, Paris, 2005, P5.

Selon eux les agents savent qu'à terme le taux d'imposition augmentera pour rembourser l'emprunt, et qu'en prévision de ces impôts futurs ils réduisent leurs consommations.

L'investissement selon et souvent générateur de forts déséquilibres budgétaires et donc doit être opéré d'avantage par la sphère privés en relâchant les initiatives individuelle.

I.2.3 les objectifs de la politique budgétaire

L'objectif ultime auquel aspire la politique budgétaire est de réaliser « le carré magique » de Nicholas Kaldor, en l'occurrence ;

- Le plein-emploi qui est mesuré par le taux de chômage ;
- La stabilité des prix, mesurée par le taux d'inflation ;
- La croissance économique qui est évaluée à partir du taux de croissance du PIB ;
- L'équilibre extérieur, qui est quant à lui, le solde de la balance des paiements courants.

En outre, la politique budgétaire poursuit une multitude d'objectifs non-économique tels que des objectifs culturels, éducatifs ou de santé publique. Ces derniers objectifs présentent des effets externes positifs qui à long terme seront rentable pour l'économie .Afin de mieux cerner la finalité de la politique budgétaire, on distingue deux principaux objectifs avancés selon l'aspect temporel :

I.2.3.1 les objectifs conjoncturels

Selon Keynes, c'est la demande qui détermine l'offre, est donc la quantité à produire, aussi, la régulation de l'activité économique doit passer par l'action des différentes composantes de la demande globale. Lorsque la conjoncture économique est bonne, L'Etat peut mener une politique budgétaire restrictive, afin d'éviter la pression économique. L'Etat peut alors pratiquer la politique diminution de la demande (politique budgétaire restrictive, appelée politique de rigueur). C'est –à-dire faire baisser ses dépenses, et profiter des rentrées fiscales, qui lui permettront de relancer l'économie.

A L'inverse, en situation de baisse conjoncturelle, le niveau de la demande globale est insuffisant pour permettre le plein-emploi des facteurs de production. L'Etat peut alors pratiquer une politique de relance de la demande appelée politique budgétaire expansionniste, et ce à l'aide des deux instruments suivants :

- La hausse des dépenses publiques : cela agit sur le niveau de la consommation publique et de l'investissement public, mais aussi sur le niveau des investissements privés, de la consommation privé ou des exportations ;
- Une baisse des impôts : ce qui aura des répercussions sur le niveau de la consommation privée, sur l'investissement privé, ou sur les exportations.

I.2.3.2 Les objectifs structurels :

La politique budgétaire structurelle vise, à apporter des changements profonds aux structures économiques et à l'appareil productif d'un pays. Elle affecte surtout les décisions d'investissement des entreprises et ses effets ne se font sentir qu'à plus long terme. L'état peut ainsi favoriser l'implantation d'entreprise nouvelles en accordant des subventions à l'investissement, des bonifications d'intérêt ou des dégrèvements fiscaux. Il peut aussi favoriser la compétitive à long terme des entreprises nationales en finançant une partie de la recherche et développement qui doit permettre une amélioration qualitative de la production

I.2.4 Les effets économiques de la politique budgétaire sur l'investissement

La politique budgétaire peut générer, des effets positifs ou négatifs

I.2.4.1 Les effets positifs de la politique budgétaire sur l'investissement

L'effet positif du budget correspond au mécanisme du multiplicateur de Keynes. Les dépenses publiques représentent une composante de la demande globale : consommation, investissement, exportation. Une augmentation de ces dépenses produit, grâce au mécanisme en chaîne du multiplicateur, un accroissement plus important de la production national et de l'investissement. Ces mécanismes jouent favorablement dans deux situations :

- Déficit provoqué volontairement par la politique économique (déficit structurel)
- Déficit résultant de l'évolution de la conjoncture économique (déficit conjoncturel : par exemple, une faible activité réduirait les recettes fiscales attendues)

Lorsque le déficit est conjoncturel, le mécanisme du multiplicateur peut même provoquer un retour automatique à l'équilibre budgétaire. Cet enchainement porte le nom de « stabilisateur automatique » : une récession ou une baisse de l'activité provoquent de moindres recettes fiscales (ayant moins de revenus, les agents versent moins d'impôts) ; cette baisse des impôts soutien et stimule la demande des ménages et des entreprises, ce qui permet ensuite de rééquilibrer le budget. Le même mécanisme peut aussi jouer en sens inverse, dans le cas d'une

surchauffe de l'activité, c'est-à-dire quand une demande trop élevée risque d'entraîner une inflation ou un déficit extérieur.

Cette notion de « stabilisateur automatique »¹⁵ montre que l'apparition d'un déficit conjoncturel ne doit pas forcément amener les autorités économiques à réagir immédiatement par une baisse autoritaire de la demande des agents pour revenir à l'équilibre budgétaire. Les pouvoirs publics doivent éviter de prendre des mesures rigoureuses car le budget revient automatiquement à l'équilibre.

I.2.4.2 les effets négatifs de la politique budgétaire sur l'investissement

La critique libérale des politiques Keynésiennes porte principalement sur la question du financement du déficit budgétaire mais également sur l'efficacité d'une politique budgétaire active. Les économistes libéraux soulignent que le financement de l'investissement par le déficit budgétaire accroîtrait la vulnérabilité des comptes économiques. L'Etat tenterait de se refinancer par l'emprunt qui risquerait de générer une hausse des taux d'intérêt, ce qui va entraîner la baisse des dépenses privées. De plus, il existe un « effet d'éviction financière » : les emprunts publics deviennent plus attractifs que les obligations privées.

L'activité du secteur public va supplanter celle du secteur privé. Dans le cas d'un déficit budgétaire, le recours à l'emprunt provoque un déplacement des ressources d'épargne disponible vers le secteur public au détriment des autres agents économiques. Le résultat de cet effet est une hausse des taux d'intérêt. L'effet d'éviction entraîne donc un ralentissement de l'activité économique.

Milton Friedman considère que les effets du mécanisme multiplicateur sont limités à moyen et à long terme. Selon lui ; les consommateurs ne sont pas sensibles à la variation de leurs revenus courants mais à leurs revenu permanent. Ainsi, une augmentation des prestations sociales va les entraîner à épargner au lieu de consommer, car à terme la variation de leur revenu courant sera rattrapée par une augmentation des prélèvements obligatoires. La politique budgétaire peut avoir des effets positifs à CT mais à LT son efficacité décroît.

¹⁵ Sobry.C. et Verez.J.C, (1996), « Eléments de macroéconomie », Edition Maketing S.A, Paris, P247.

I.2.5. les limites de la politique budgétaire

Les individus ne restent pas passifs face aux modifications de la fiscalité selon l'économie de l'offre et la courbe de Laffer, ces réactions vont remettre en cause l'effet positif des financements publics¹⁶. Une politique budgétaire volontariste peut néanmoins avoir des effets défavorables et qu'elle tend aujourd'hui à être en plus critiquée¹⁷.

- ❖ Ainsi, les besoins de financement liés à l'accroissement des dépenses publiques provoquent généralement une hausse des emprunts de l'Etat et, du fait de cette demande supplémentaire adressée aux marchés de capitaux, des taux d'intérêt. Or, cette hausse des taux décourage une partie des achats des consommateurs financés par l'emprunt, et réduit les investissements par l'emprunt.
- ❖ De plus, la demande supplémentaire permise par l'augmentation des dépenses publiques doit s'adresser en priorité aux producteurs nationaux. Or compte tenu de l'ouverture croissante des économies, l'effet du « multiplicateur Keynésien » s'est réduit au cours des dernières décennies profitant désormais davantage aux producteurs étrangers.
- ❖ Par ailleurs, l'accumulation des déficits budgétaires vient gonfler l'encours de la dette publique et augmente les charges futures de l'Etat. Or, plus un Etat est endetté, plus la charge de cette dette est élevée. Celle-ci pèse d'autant plus sur son budget qu'un niveau de dette important entraîne des taux d'intérêts élevés. Lorsque l'Etat veut contracter de nouveaux emprunts, à terme, le poids de la dette peut ainsi devenir insoutenable par rapport au niveau des recettes de l'Etat.
- ❖ L'accroissement de l'impôt fini pour décourager l'offre de travail ; elle a des effets incitatifs. De même, l'impôt influence les formes d'activité, décourage les activités marchandes et encourage les activités domestiques et le travail informel qui échappe à l'impôt. Ainsi s'expliquerait l'expansion de l'économie souterraine.
- ❖ L'aggravation de l'imposition affecte également les comportements d'épargne si le revenu après l'impôt diminue, donc l'épargne se réduit et sa réaction est plus que proportionnelle dans les tranches du revenu élevées, cela entraîne une réaction défavorable sur le volume de l'investissement privé l'activité économique et finalement le rendement de l'impôt.

¹⁶ Jean-Dominique Lafay et Jacques Lecaillon « L'économie mixte, 1ère édition Dépôt Légal, Paris 1992, P119

¹⁷ www.viepublique.fr. Consulté le (21/03/2018)

- ❖ En outre, les délais liés à la prise de décision politique font que les effets de la politique budgétaire peuvent être inadaptés à la conjoncture au moment où ils affectent les décisions des agents économiques.
- ❖ De plus, certaines dépenses publiques sont particulièrement rigides, et donc difficilement réversibles en cas de retournement de la conjoncture.

I.2.5. Les instruments de la politique budgétaire en Algérie:

La gamme des instruments de la politique budgétaire est très large car le budget de L’Etat regroupe une multitude de dépenses et de ressources telles qu’il est mentionné dans ce qui suit¹⁸ :

Tableau 08
Classification des ressources et des dépenses

Ressources		Dépenses
- Impôt directe - Impôt indirecte « Recettes des activités marchandes »	Par Fonction	Par nature
	-Education -Santé - Défense national - Transport et télécommunication	- Rémunération des fonctionnaires - Subventions et aides - Investissements - Les intérêts de la dette publique.

Source : Alain Nurbel François , Hoarau-Ibrahim ahmada « économie politique »

L’Etat avec les dépenses peut stimuler la demande en augmentant des ressources monétaire des agents économiques. Ainsi L’Etat peut agit d’abord sur la rémunération des fonctionnaires ; ou il embauche des nouveaux fonctionnaires, donc favorise l’emploi et la consommation des ménages. L’aide aux entreprises constitue une seconde étape de dépenses qui a pour objectif de favoriser l’activité. La réduction de l’impôt augmente le revenu disponible des ménages et stimule aussi la demande effective¹⁹ (concept Keynésien ou la demande effective égale à la somme des demandes de biens de consommation et

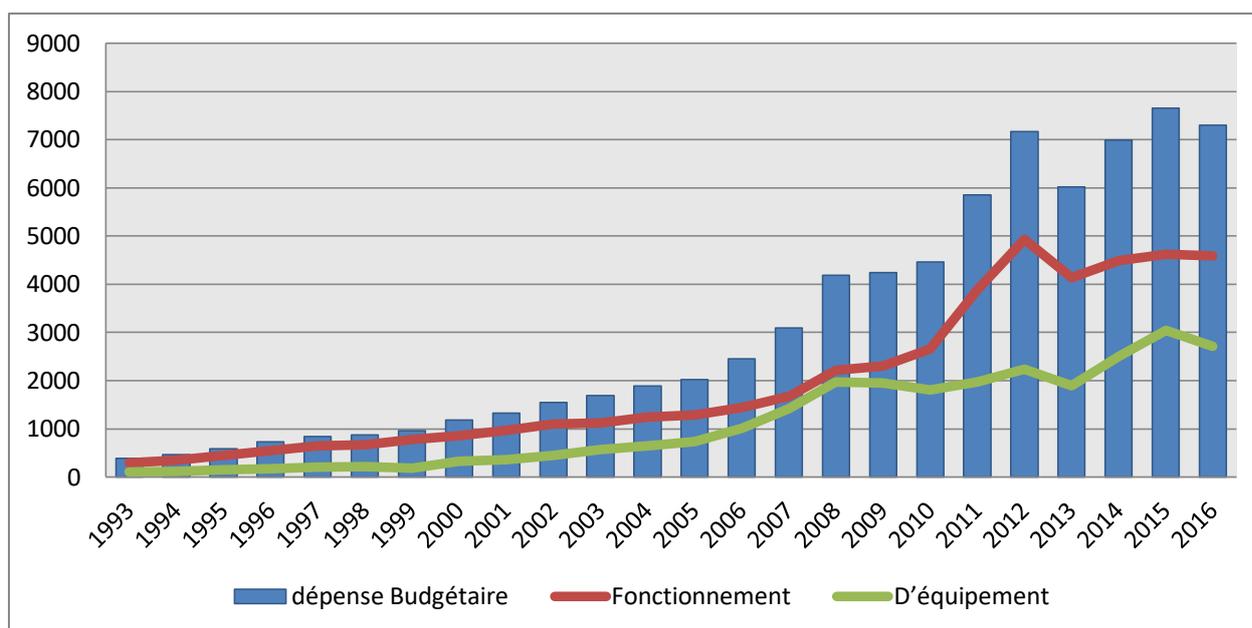
¹⁸ Alain Nurbel-Jean-François Hoarau-Ibrahim Ahamada « Economie politique », Edition Publibook, Paris,2006,P205

¹⁹ 3Dictionnaire de l’économie contemporaine et des principaux faits politiques et sociaux page 205

d'investissement dans un pays , prévu par les entrepreneurs dans une période donnée, cette demande aura des répercussions sur le niveau de l'emploi dans un pays) ; par contre dans le concept de certains économistes non Keynésiens , ce terme a le sens d'une demande effectuée , réalisée notamment ceux qui ont développé la théorie du déséquilibre .

I.2.3.1. La Dépense Budgétaire

Graphique N°03
Les Dépenses Budgétaires (Fonctionnement et D'équipement) en milliard de dinars



Source : Elaboré par nos soins à partir des données du document de la Banque mondiale ,2016

I.2.5.1. Les dépenses Budgétaires

Les dépenses budgétaires sont passées par deux étapes essentielles , la première était avant l'expansion de recettes d'Hydrocarbures et la seconde après l'expansion de ce derniers ,la forte corrélation entre les recettes des hydrocarbures et les dépenses publiques ont conduit à accroître les dépenses budgétaires d'une façon remarquable et cela à partir de 2001 ou les prix des hydrocarbures ont commencé à augmenter , les dépenses budgétaires ont atteint 1321 milliards dinars en 2001 contre seulement 960 milliards de dinars en 1999 , et elle s'est établie en 2004 à 1891 milliards de dinars, en augmentation de 7,1% par rapport à leur niveau de 2003 . L'augmentation des dépenses s'est accompagnée d'un rééquilibrage, après la mise en œuvre du PSRE et du PNDA, entre les dépenses courantes et les dépenses d'équipement, en termes de part dans les dépenses totales.

Les dépenses budgétaire se sont accrues de près de de 50% en 2015 ; leur montant s'élevait à 7656 milliards de dinars. Cette expansion budgétaire concernait essentiellement les dépenses en capital, mais aussi les dépenses de fonctionnement.

I.2.5.1.1. Les dépenses de Fonctionnement

Le pays consacre une part relative des dépenses aux salaire , qui constituent une poste important en termes de transferts et trop peu de ressources aux biens et services , Après avoir atteint en moyenne 21% du PIB en 2000 et 2001 , les dépenses de fonctionnement ont baissé passant de 24% du PIB en 2002 à 22% en 2003 et à 20% en 2004 . L'année 2005 a enregistré des dépenses de 1232,5 milliards de DA. La diminution des dépenses de fonctionnement traduisait surtout une baisse des paiements d'intérêt avec la diminution de la dette publique de 89,5 % du PIB en 1999 à 28,5% en 2005.

En 2006, les dépenses de fonctionnement ont connu une hausse de 17,8 % ; Elles se sont élevées en 2007 à 1652,7 milliards de dinars, soit une croissance de 13,8%. La loi de finance pour 2008 situe cette croissance à 22% du PIB, la tendance haussière de la dépense de fonctionnement continué pour attendre un pic en 2015 à 4 617, 009 milliards de dinars pour enfin baissé en 2016 à 4585, 564 milliards de dinars soit -0,7% par rapport à l'année précédente. Selon les rapports de la banque d'Algérie

I.2.5.1.2. Les dépenses d'équipement

La part des dépenses d'équipement n'a cessé de s'accroître depuis 2001 pour passer de 8,4% du PIB à 10,2% en 2002 et à 10,8% en 2003. Elle se situe à hauteur de 10,6 en 2004 et reflète le choix de donner plus d'importance à ces dépenses en tant que variable de relance et d'amélioration des conditions de vie de la population. En 2005, première année d'exécution du PCSC, les dépenses d'équipement augmente et égaliseront en 2008 les dépenses de fonctionnement.

En 2015 les dépenses de fonctionnement s'établissent ainsi à 3 039,3 milliards de DA pour redescendre en 2016 à 2711,9 soit une baisse de 12% ce qui explique les conséquences de la politique d'austérité , et la limitation de dépense publique depuis la mise en place de la loi de finance 2016 .

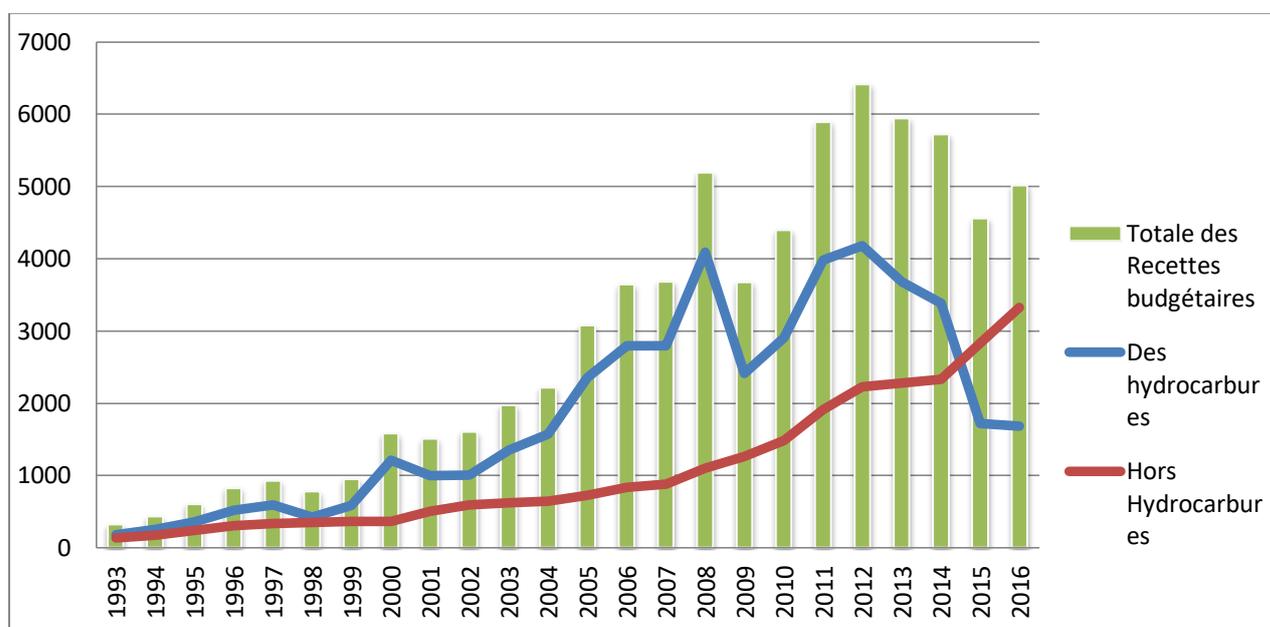
La composition des dépenses publiques a une influence sur la croissance. Des investissements en capital plus importants sont associés à des conditions économiques plus favorables, Un rapport-pays du FMI constate que les dépenses d'investissement entraînent une augmentation

du PIB réel hors hydrocarbures, tandis que ce n'est guère le cas pour les dépenses de fonctionnement²⁰

I.2.5.2. Les recettes Budgétaires

Les recettes budgétaires de l'Algérie reflètent la domination des recettes pétrolière par rapport aux recettes de la fiscalité ordinaire. Le schéma suivant est une représentation graphique des faits économiques construits à partir de trois variables, qui sont « totale des recettes budgétaires qui sont composées de recette des hydrocarbures, et recettes hors hydrocarbure ». Il représente l'évolution des recettes budgétaire durant la période 1993 – 2016.

Graphique N°04
Les recettes d'hydrocarbures – Hors Hydrocarbures et fiscales en milliard de dinars



Source : Source : Elaboré par nos soins à partir des données du document de la Banque mondiale ,2016

D'après la figure ci-dessus, l'année 2012, a enregistré le plus haut niveau des recettes budgétaires de 6412 milliard de dinars et c'est en 2009 qu'on enregistre le plus bas niveau des recettes budgétaires au seuil de 3676 milliard de dinars.

Pour l'ensemble de la période 1993 – 2016, nous remarquons que le total des recettes budgétaire a connu une tendance à la hausse durant la période 1993 – 2000 (une hausse totale de 1258 milliard de dinars) une hausse qui n'est pas assez forte, vue la situation économique de l'époque. La période 2000 – 2008 a enregistré une hausse total de 3532,9 Milliard de dinars). Cette hausse est expliquée par une forte exportation des hydrocarbures. Pour cela, on

²⁰ Rapport de l'IMF, perspectives mondiales, 2005. P32

peut dire cette période est caractérisée par une forte exportation des hydrocarbures et une hausse des prix du baril de pétrole. Par contre l'année 2009 a connu une tendance à la baisse (une baisse totale de 1435 milliard de dinars) à cause de la crise économique mondiale. Elles ont enregistré une contraction de 29,2% par rapport à l'année 2008. Cela peut être expliqué par la diminution des recettes des hydrocarbures sachant que les premiers clients de l'Algérie sont bien les Etats-Unis et l'Europe, ce qui a aboutie à un important déficit du trésor qui a atteint 668,8 milliards de dinars. D'après le rapport de la banque d'Algérie (2009), « il s'agit là du premier déficit au titre de la décennie qui résulte principalement de la forte baisse des recettes des hydrocarbures induite par la baisse, à la fois, des prix à l'exportation d'hydrocarbures et des quantités exportées ».

Cependant, la période 2010 – 2012 est caractérisée par une hausse des recettes budgétaires. Par contre la période 2013 -2015 a connu une tendance à la baisse pour atteint 4553milliard de dinars cette baisse est expliquer par la chutes des prix des hydrocarbures de puis le deuxième semestre de 2014. Enfin en 2016 les recettes remontent à 5012 milliard de dinars une remonté qui est due à la dévaluation de Dinard qui a fait une répercussion sur la fiscalité pétrolière.

Ainsi nous remarquons que l'évolution des recettes des hydrocarbures est supérieure à celle des recettes hors hydrocarbures, qui a connu une tendance haussière toute au long de la période 1993 – 2014, pour que la situation s'inverse à partir de l'année 2014 et durent la période 2015 – 2016.

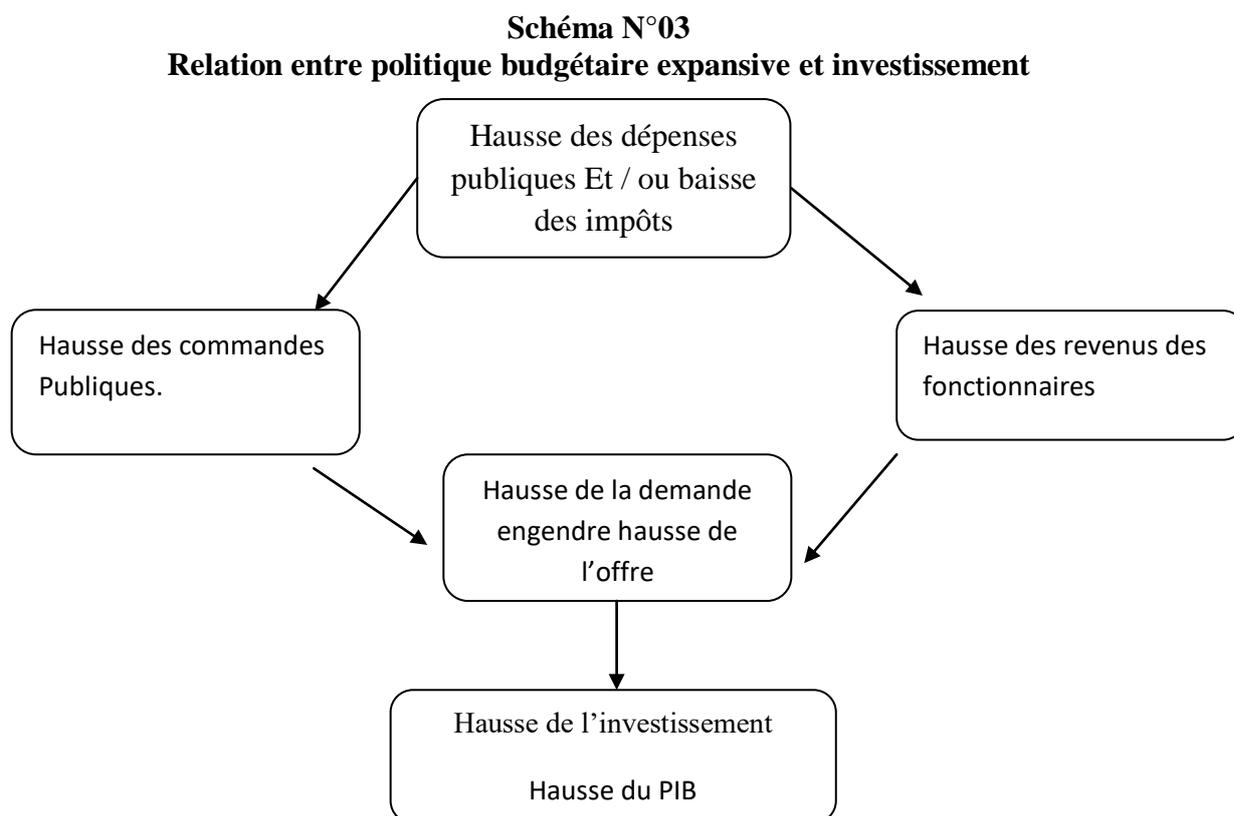
I.2.6. Les Typologies de la Politique Budgétaire et l'Investissement

La politique budgétaire se diffèrent selon la situation économique du pays, et la vision tracé par le gouvernement, ainsi on peut distinguer deux types de politiques qui sont ; la politique budgétaire expansionniste et la politique budgétaire restrictive

I.2.6.1. La politique budgétaire expansionniste

La politique budgétaire expansionniste implique que les dépenses publiques dépassent les recettes fiscales, cela a pour objectif de faire face à une situation de récession. Par ailleurs une politique budgétaire est dite expansionniste, lorsque le gouvernement dégrade le solde public (hausse des dépenses, baisse des recettes) avec l'espoir d'accroître l'activité économique et l'investissement, tout en sachant que l'augmentation de la dette publique devra être contrebalancée par de futures politiques de rigueur. L'augmentation des dépenses

publiques engendre des revenus supplémentaires qui sont pour partie consommés, pour partie récupérés par les administrations publiques sous forme d'impôts et de cotisations sociales ²¹



Source : schéma réalisé par TARILLON Laurent

I.2.6.2. La politique budgétaire restrictive et l'investissement

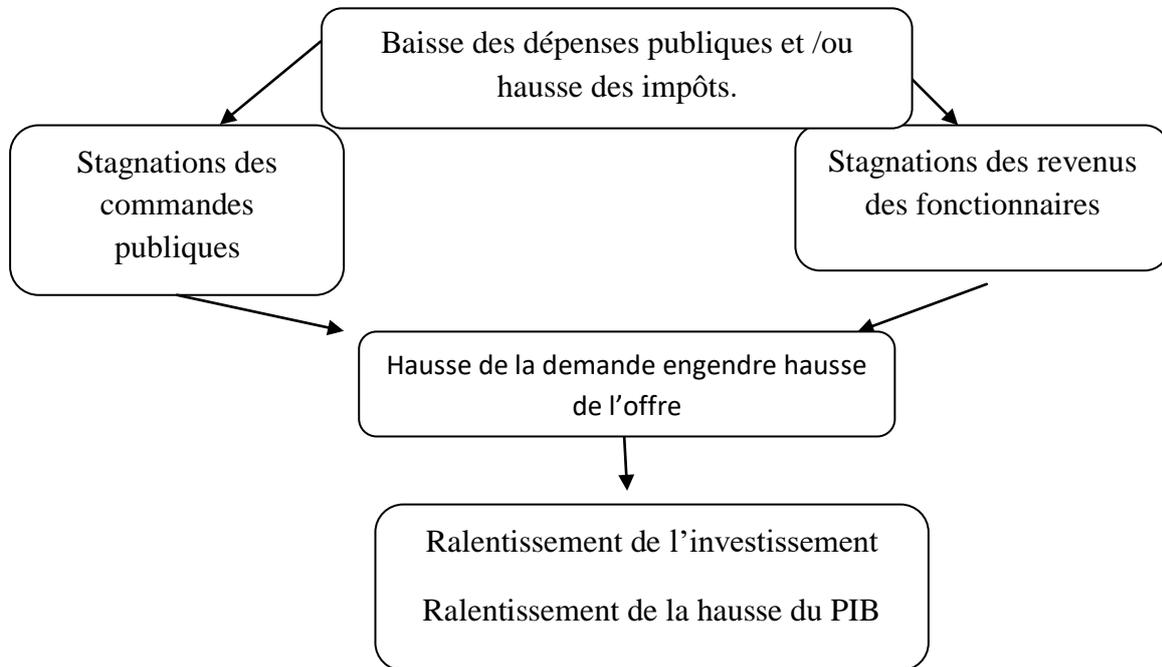
C'est le contraire de la politique expansionniste c'est-à-dire, il alourdit la fiscalité ou réduit les dépenses publiques, par exemple, pour répondre à une situation d'inflation ou de déficits extérieurs importants²². Elle est conduite lorsque les dépenses publiques sont inférieures aux recettes fiscales. Elle est habituellement engagée en vue de payer la dette du gouvernement. En général, le gouvernement met en œuvre cette politique dans le but d'éviter l'accumulation des déficits publics qui gonfleraient la dette publique, donc en vue de freiner l'inflation.

²¹ L BONNAZH, les gouvernements utilisent-ils la politique budgétaire pour atténuer les cycles Économiques, Paris1996, p81.

²² BONNAZ H, «Les gouvernements utilisent-ils la politique budgétaire pour atténuer les cycles économiques», Montchrestien, 1996, P68, 70.

Schéma N°04
Relation entre politique budgétaire restrictive et investissement

Ce schéma résume ce type de politique :



Source : schéma réalisé par TARILLON Laure

Conclusion :

Ce chapitre démontre la complexité face à laquelle les autorités sont confrontées lors de la prise de décision concernant les investissements. En effet, l'objectif de l'investissement quand il est en contradiction avec d'autres objectifs « la contradiction classique entre inflation et réduction de chômage » rend les manœuvres de la politique économique très délicates. Il est toutefois admis que des politiques monétaires ou budgétaires expansives peuvent avoir des effets positifs sur les investissements et inversement des politiques restrictives réduisent les capacités d'investissements nationaux. La politique monétaire expansive par la baisse du taux d'intérêt inciterait davantage les entreprises à contracter des crédits et d'investir tout comme l'encadrement et la sélectivité souple des crédits. De même, la politique budgétaire expansive, quant à elle, pourrait mettre à disposition des investisseurs une panoplie de moyens pour leur laisser des capacités de financements nécessaires pour accroître leurs capitalisations. Les autorités devraient juste faire un bon arbitrage entre les effets néfastes qui pourraient être engendrés.

Chapitre II

*Les déterminants macroéconomiques
de l'investissement en Algérie*

Chapitre II

Les Déterminants Macroéconomiques de l'Investissement en Algérie

Introduction :

La croissance économique qui est l'augmentation de la richesse produite par un pays entre deux périodes de temps, tire son origine dans plusieurs facteurs dont les principaux sont la consommation et l'investissement²³

Ce dernier facteur étant l'objet de notre recherche puisque ces dernières années, l'atonie de l'investissement dans l'économie algérienne est allée de pair avec la fragilité de diversification et a réduit la croissance de la production potentielle en dehors de l'exploitation des hydrocarbures à des chiffres très critiques. Pour éviter cet équilibre de bas niveau et orienter l'économie vers une trajectoire de croissance plus soutenue et moins dépendante du secteur des énergies fossiles, il faudra augmenter les dépenses d'investissement. Ce chapitre examine les déterminants potentiels de la faiblesse actuelle de l'investissement, dans le contexte de tendances plutôt défavorable avec la baisse des recettes des hydrocarbures. Les déterminants de l'investissement des entreprises sont ensuite caractérisés, tels que la faiblesse de la demande globale, les restrictions d'accès aux crédits, des impôts trop pesants, le coût du capital, l'incertitude économique et politique et les contraintes liées à la réglementation, ainsi que les moteurs de l'investissement public et d'infrastructure²⁴. Cette partie décrira en outre, les conséquences de cette analyse en termes d'action publique pour amener la croissance et l'investissement à des points d'équilibre élevés, tout en offrant des emplois de meilleure qualité et à une diffusion accrue de l'innovation en d'autres termes, pour permettre une hausse du PIB potentiel en dehors des hydrocarbures²⁵.

En outre, l'investissement privé et son orientation vers des projets productifs est devenu le défi majeur des politiques économiques, si celles-ci veulent redresser la croissance

²³ Paulin Ibanda Kabaka. L'importance des dépenses d'investissement sur la croissance économique. Revue Hal archives ouvertes. Publié le 23 April 2016. P 1.

²⁴ Stimuler l'investissement pour une croissance plus forte et durable, perspectives économiques de l'OCDE, volume 2015/1.ocde 2015 p 216

²⁵ Idem P 2016

potentielle²⁶. Cela dénote le recours à l'investissement autre que publique pour atteindre cet objectif d'amélioration de l'investissement total national.

Section 1 : Notions générales sur l'investissement

Dans sa conception générale un investissement est considéré comme une accumulation et une transformation des ressources financières en bien et services. Cependant, ce terme recouvre des notions différentes selon le point de vue adopté et en tenant compte du contexte dans la quel on est placé : Comptable, économique et financier.

II.1.1. Définitions de l'investissement

On abordera la définition de l'investissement à travers ses différentes approches, qui sont comptables, économiques et financières, et ce, est fait selon la législation algérienne.

II.1.1.1. La définition de l'investissement selon l'approche comptable

Pour un comptable L'investissement est constitué de tout bien meuble ou immeuble, corporel ou incorporel, acquis ou créé par la même forme dans l'entreprise²⁷. Ainsi il se confond toujours avec immobilisation durable, ce qui donne lieu à la notion de la durée de vie de ce dernier. A ce niveau on distingue²⁸:

- Des immobilisations liées à l'exploitation groupant l'investissement

Productif : les machines par exemple.

- Des immobilisations hors exploitation telles que :

- Des achats de terrains à des fins spéculatives.
- Des achats de titres de participation à des fins stratégiques.
- Diverses réalisations à caractères sociales

Donc, le comptable considère l'investissement comme une affaire de bilan. Selon le SCF algérien, l'investissement est représenté par l'actif non courant qui est défini

Comme suit²⁹ :

- Les actifs qui sont destinés à être utilisés d'une manière continue, pour les besoins des Activités de l'entité telles que les immobilisations corporelles ou incorporelles ;
- Les actifs détenus à des fins de placement à long terme ou qui ne sont pas destinés à être

²⁶ Investissement et croissance à long terme : les complémentarités public-privé, Lettre du CPII, N° 350 – Décembre 2014

²⁷ www.l-expert-comptable.com/a/529709-qu-est-est-qu-un-investissement.html.

²⁸ Nathalie taverdet-popiolek, Guide des choix de d'investissement, Editions d'organisation paris.2006 page 2

²⁹ Article 21 de La loi n°07-11 du 25 novembre 2007 (JO n° 74) portant sur le « système comptable financier ».

Réalisés dans les douze mois à compter de la date de clôture

II.1.1.2. La définition de l'investissement selon l'approche économique

Economiquement, l'investissement se définit comme l'engagement des ressources et des emplois. Cette définition suppose tout emploi permanent des ressources supplémentaires qui générera des revenus de périodes plus au moins longues, dans l'espoir d'assurer sa rentabilité.

Selon les termes de cette conception, on relève que l'accent est mis sur :

- La durée de vie de l'investissement ;
- Le caractère productif de cet investissement « rentabilité, efficacité de l'utilisation des ressources » ;
- L'introduction du risque.

Donc, il est évident que la vision du dirigeant de l'investissement est beaucoup plus large que celle du comptable qui le restreint à un simple équilibre entre les ressources et leurs utilisations. En effet, le premier ne considère que l'investissement comme étant un ensemble de ressources financières mobilisées pour l'achat des biens d'équipement que celles relevant des campagnes de publicité, de formation, de marketing. Ces éléments sont perçus par le manager comme étant des dépenses dont les effets se prolongent sur plusieurs années visant aussi bien le renforcement de la capacité de production que l'efficacité des moyens de production. Il ya là, une différence caractérisée entre une vision de court terme et une vision stratégique, managériale de long terme.

II.1.1.3. L'investissement selon l'approche financière

Pour un financier, un investissement consistera en un engagement durable de capital réalisé en vue de dégager des flux financiers que l'on espère positifs dans le temps³⁰. Selon l'approche Financière « l'investissement est un ensemble de dépenses générant, sur une longue période, des revenus ou des économies.

II.1.1.4. L'investissement selon la nouvelle loi de finance algérienne

La nouvelle loi n°16-09 du 3 aout 2016 a adopté une définition assez large de l'investissement où cinq types d'investissements sont prévus³¹:

³⁰ NATHALIE Morgues, Le choix des investissements dans l'entreprise, Ed Economica, paris, 1994, p.24

³¹La loi n°16-09 du 3 Aout 2016 de nouveau code d'investissement algérien

CHAPITRE II LES DETERMINANTS MACROECONOMIQUES DE L'INVESTISSEMENT EN ALGERIE

- Les acquisitions d'actifs dans le cadre de création d'activités nouvelles, d'extension de capacité de production et /ou de réhabilitation.

- Les participations dans le capital des entreprises sous formes d'apports en nature ou en Numéraire ;
- La reprise d'activité dans le cadre d'une privatisation, étant dorénavant, exclue des dispositions de la présente loi, laquelle demeure régie par d'autres textes d'application :
 - ✓ Les biens « état neuf et /ou rénovés », constituant des apports extérieurs en nature entrant dans le cadre d'opérations de délocalisation d'activité à partir de l'étranger ;
 - ✓ Bien faisant l'objet de preneur, dans le cadre du leasing international « uniquement ceux introduits, sur le territoire national, à l'état neuf ».

II.1.2. Les objectifs de l'investissement :

Les objectifs sont divers que ce soit du point de vue des autorités publiques ou bien du point de vue des entreprises pour l'Etat, les investissements ont des objectifs stratégiques en l'occurrence :

- ✓ L'accroissement de la richesse nationale « augmentation du PIB »
- ✓ Un objectif d'emploi et réduction de chômage
- ✓ Un objectif de diversification économique notamment le cas algérien qui doit sortir de son indépendance aux hydrocarbures et passer d'une économie importatrice vers une économie exportatrice.

La liste des objectifs ci-dessus n'est pas exhaustive et pourra être prolongée. En ce qui concerne les entreprises en tant qu'entités intelligentes, les objectifs peuvent être scindés en deux catégories à savoir :

- A.** Sous la finalité générale d'accroissement du capital technique, trois objectifs peuvent être visés :
 - L'investissement de remplacement ou de renouvellement, a pour but de maintenir l'activité à son niveau actuel
 - L'investissement de modernisation ou de productivité, a pour but d'accroître la productivité en introduisant des équipements modernes et perfectionnée
 - L'investissement de capacité ou d'expansion , a pour but d'augmenter la capacité de production de l'entreprise en ajoutant par exemple des unités de production que ce soit

d'un produit déjà existant , il s'agit alors d'une expansion quantitative , ou d'un nouveau produit – on parle alors d'expansion qualitative .

B. Selon l'ordre financier, social et politique : Vue les diversifications des projets d'investissements, leurs objectifs se diffèrent selon l'ordre à partir duquel ils sont interprété. Nous citons dans cette perspective :

- **Les objectifs financiers :** Dans le but de porter une appréciation sur le niveau de performance de l'entreprise et qualifier sa situation financière.
- **Les objectifs sociaux :** Dans lesquels l'investissement est réalisé dans le but d'améliorer les conditions de travail, mais aussi le bien-être et la sécurité des salariées.
- **Les objectifs politiques :** Les investissements d'utilité publique sont des investissements dans les domaines d'intérêt général, par exemple : une création de fondation dans le cadre de satisfaction d'un accord politique.

II.1.3. Typologies des Investissements

La définition de l'investissement nous amène à distinguer quatre classifications diverses

II.1.3.1. Selon la nature : les investissements peuvent être différenciés par la nature du bien investi³², on distingue :

- ❖ **Investissement corporels :** ce sont tous les biens et les actifs physiques permettant l'augmentation du patrimoine de l'entreprise « terrains, immeuble, bien d'équipement »
- ❖ **Investissements incorporels :** Ce sont tous les actifs immatériels de l'entreprises tels que les fonds de commerce, licences, brevets, dépenses liées à la formation du personnels, dépenses liées aux recherches et développement de l'entreprises.
- ❖ **Investissements financiers :** ils prennent en compte la formation de prêt à long terme ou d'achat de titre de participations, ils sont appelés des investissements de portefeuille.

II.1.3.2. Selon l'objectif :

Les investissements peuvent être classés selon leurs utilités on y trouve³³ :

- ❖ **Les investissements de remplacement :** dont l'objectif est de maintenir l'activité de l'entreprise au niveau habituel, en d'autre terme, c'est des investissements de renouvellement des équipements de productions.

³² Marc Fumey, méthode d'évaluation des risques agrégés, thèse de doctorat, institut polytechnique de Toulouse, spécialité systèmes industriels, 2005, p.14.

³³ PIERRE Conso et FAROUK Hamici« Gestion financière de l'entreprise ». Edition, Dunod, 1999, P.380.

Ce sont des investissements de prédilection en cas de crise

- ❖ **Les investissements d'expansion** : dont l'objectif est l'augmentation la production pour faire face à la croissance de la demande face à l'offre et accroître les recettes de l'entreprise.
- ❖ **Les investissements stratégiques** : ils sont nécessaires pour l'entreprise pour assurer son développement à l'égard des concurrents.

II.1.3.3. Selon la finalité :

Selon la finalité d'investissement deux catégories peuvent être retenues :

- ❖ **Investissements productifs** : ce sont toutes les dépenses effectuées par l'entreprise dans le but de produire des biens destinés à être commercialisés sur le marché.
- ❖ **Investissements non productifs** : ce sont des investissements qui ont pour objectif d'améliorer les conditions de vie des citoyens, ils sont appelés « non productifs », par ce que ce sont des projets qui ne génèrent pas de gains, ils procurent des biens et services d'utilités publiques.

II.1.3.4. Selon l'objectif visé :

Nous distinguons les investissements qui relèvent du décideur privé dont l'objectif est l'accroissement de la rentabilité économique, de ceux qui relèvent du décideur public qui vise l'accroissement du bien-être public c'est-à-dire ceux qui cherchent la rentabilité socioéconomique.

On distingue ainsi trois types d'investissements ³⁴:

- ❖ **Investissements publics** : ce sont les investissements pour lesquels la demande sociale domine. C'est des investissements réalisés par l'Etat ou les collectivités territoriales
- ❖ **Investissements privés**: sont ceux appartenant au secteur privé (personnes physiques ou morales). Ils sont orientés vers des activités directement productives et permettent un accroissement quantifiable de la production
- ❖ **Investissement mixte** : c'est l'investissement dont les apports financiers proviennent à la fois de l'Etat (pouvoir public) et des particuliers (privé).

³⁴Ronald LAVALLEE, Définitions et caractéristiques d'un investissement, groupe Eyrdles ,2005 p.09-11.

II.1.4. Les mesure de l'Investissement

On peut présenter l'investissement selon déférente mesure :

II.1.4.1. La FBCF, une mesure comptable et arbitraire :

La FBCF « Formation Brute de Capital Fixe » est la mesure comptable de l'investissement. Elle correspond à la valeur de tous les biens durables destinés à être utilisés au moins un an dans un processus de production.

II.1.4.2. Investissement brute et Investissement net :

On appelle investissement brut, les dépenses engagées par l'entreprise pour améliorer ses capacités de production. Cette amélioration peut revêtir deux formes :

- La première, appelée amortissement, a pour objet de remplacer des machines usées.
- La seconde consiste à acquérir de nouvelles machines afin d'augmenter la production de l'entreprise.

L'investissement net est la différence entre l'investissement brut et l'amortissement.

II.1.4.3. Le taux d'Investissement :

C'est la part de l'investissement dans le PIB (Produit Intérieur Brut). Il se définit par rapport au ratio suivant : $(FBCF / PIB) * 100$

II.1.5. Les risques d'Investissement :

Avant la réalisation d'un projet d'investissement, l'investisseur est dans l'obligation de mesurer les avantages et les inconvénients afférents au projet. Il fait un arbitrage entre la rentabilité du projet et des coûts qui pourraient être générés par les risques liés. Pour cela, que l'on jugé utile de traiter la notion du risque.

II.1.5.1. Le risque d'insolvabilité et le risque de défaillance :

Ce sont les risques relatifs à la structure financière de l'entreprise et à la capacité de celle-ci à remplir ces engagements face de ces créanciers. Lorsque la totalité des actifs de l'entreprise est dépassée par l'ensemble de ces dettes, le risque d'insolvabilité devient dangereux, par conséquent, le risque de défaillance ou de cessation des paiements induisant un risque de se retrouver dans l'incapacité de payer le passif exigible avec l'actif disponible

II.1.5.2. Le risque économique :

Ce sont les risques relatifs aux activités industrielles ou commerciales des entreprises, qui sont :

- ✓ **Risques économiques stricto sensu** : Le risque de change est la conséquence de hausse ou baisse des taux de change, d'évaluation d'une monnaie ou autres mesures prises par un Etat dans l'exercice de sa souveraineté économique, inflation
- ✓ **Risque commerciaux** : pertes d'exploitation liées à une mauvaise gestion, erreur d'appréciation de rendement d'une entreprise, insolvabilité d'un client

II.1.5.3. Le risque structurel et le risque décisionnel :

- Le risque structurel est celui pour lequel l'entreprise est plus exposée. Une entreprise industrielle à travers ses capacités de production, détermine un risque structurel dans la mesure où elle est obligée à vendre tous ses produits et payer aussi ces charges fixes.

- Le risque décisionnel est le risque qui découle de l'insuffisance ou la fiabilité des informations recueillies par l'entreprise en vue de prendre une décision bien précise.

Section 2 : La nature des Investissements en Algérie

II.2.1. Le climat d'investissement dans les années 80 et 90 :

Après l'indépendance l'Algérie a connu un développement et un changement considérable dans tous les systèmes et secteurs économiques, l'économie algérienne a vu plusieurs évolutions et changement après une conquête de l'indépendance douloureuse, les algériens soutiennent l'Etat pour lui donner les moyens de procéder à une transformation économique (récupéré les richesses nationales, crée une monnaie national ...etc.).

En 1969, l'Algérie a commencé d'appliquer un système de planification à la base des plans de développement étalés sur plusieurs années « les différents plans nationaux vont se succéder de 1967 à 1977 ». Courant 1980, l'Algérie à engager une politique de remboursement de la dette, mais en 1986 cette politique est confrontée à une crise économique à cause d'une bureaucratie dirigeante³⁵

En outre, la pression de la mondialisation libérale et la faiblesse des politiques étatiques du développement qui ont prévalu dans certains pays du tiers monde comme l'Algérie était aussi facteur déterminant de l'époque. Le gouvernement Hamouche (1990-1992) qui devait assurer la transition d'une économie étatisée et planifiée à une économie de marché régulée par « le laisser faire laisser aller » avait du mal à opérer une politique transparente et efficace. La dette extérieure en 2001 était ramenée de 30 milliards de dollars à moins de 3,8 milliards de dollars en fin de 2009.

II.2.1.1. Définition de l'Investissement au sens de la législation Algérien

Le législateur a adopté une définition assez large de l'investissement ou trois types d'investissement sont prévus³⁶ :

- Les acquisitions d'actifs qui entrent dans le cadre de la création d'activités nouvelles restructurant l'outil de production
- Les participations dans le capital des entreprises sous formes d'apports en nature ou en numéraire
- La reprise d'activité dans le cadre d'une privatisation partielle ou totale.

³⁵ Sabri Loubna Mémoire de fin de cycle master, Les déterminants de l'investissement en Algérie, université de Bejaia p30

³⁶ L'article 02 de l'ordonnance n°01-03 du 20 août 2001 relative au développement de l'investissement modifiée et complétée.

Sont concernés par cette définition : « les investissements réalisés directement à partir de capitaux étrangers soit en joint –venture avec des investisseurs Algériens personnes physiques ou morales de droit public ou de droit privé », « les investissements effectuées par des capitaux locaux, par des nationaux et/ou résidents »

II.2.1.2. La liberté d'investir et l'égalité du traitement

II.2.1.2.1. La liberté d'investir

La liberté d'investissement en Algérie est passée par deux étapes essentielles durant les dernières décennies. Celle présentée par l'ordonnance de 2001 qui viens pour élargit le champ d'intervention privé national et étranger à certain secteur qui étaient exclusivement réservés à l'Etat et organise le cadre juridique de privatisation. Aux termes de l'article 4 de l'ordonnance n° 01-03 modifiée et complétée « les investissements qui sont réalisés librement, sous réserve de la législation et des réglementations relatives aux activités réglementées et au respect de l'environnement ... »

La deuxième étape arrive avec la promulgation de la loi de finance complémentaire 2009 dont l'article 58 qui stipule ³⁷ :

- Les investissements initiés par des étrangers, personnes physiques ou morales doivent être réalisés en partenariat avec un ou plusieurs partenaires nationaux résidents publics ou privés, dans lequel, ces derniers doivent posséder 51% du capital de la société créée dans le cadre de ce partenariat.
- Tous les investissements envisagés par les investisseurs étrangers, personnes physiques ou morales doivent préalablement à leur réalisation, être déclarés auprès de l'ANDI « l'Agence national de développement de l'investissement et soumis au « CNI » Conseil national de l'investissement.
- Le financement des investissements initiés par des investisseurs étrangers doit, sauf constitution du capital social, se faire exclusivement par recours au financement local.
- Les investissements étrangers doivent présenter une balance de devises excédentaire au profil de l'Algérie pendant toute la durée de vie du projet.

Et l'article 62 poursuit :

- Ces dispositions s'appliquent également dans le cadre des partenariats avec des entreprises publiques ou dans le cas des opérations de privatisation des entreprises publiques au profil des repreneurs étrangers.

³⁷ Ordonnance n° 09-01 du 22 juillet 2009 portant Loi de finances complémentaire pour 2009, JORA n°44.

- l'Etat ainsi que les entreprises publiques disposent d'un droit de préemption sur toutes les cessions de participation des actionnaires étrangers ou au profil d'actionnaires étrangers.

II.2.1.2 .2. L'égalité de traitement :

Le principe du traitement national comporte l'interdiction de réserver, dans des circonstances similaires, un traitement différencié défavorable aux investissements étrangers par rapport aux investisseurs nationaux .C'est à travers cette dernière disposition que la réglementation national Algérienne apparait comme une réglementation d'incitation et non plus une réglementation de contrôle basée sur le principe de neutralité comme cela était le cas de sa devancière , à savoir, le décret législatif n°93-du 05 octobre 1993 . En effet, le respect de ce principe est essentiel pour l'investisseur étranger. Le risque serait sinon de favoriser les discriminations et de créer une concurrence déloyale en faveur des nationaux.

II.2.1.2.3. Les avantages accordés aux investisseurs ³⁸

L'orientation générale du dispositif d'investissement algérien se résume dans la formule suivante : plus l'investissement présente de l'intérêt pour l'économie national, plus significatifs seront les avantages qui lui seront accordés. Ces avantages varient selon la localisation et la nature de l'investissement ; ils sont organisés en deux régimes

II.2.1.3.1. Le régime général :

D'après l'article 09, de l'ordonnance N°1-03 du 20 aout 2001, l'investissement est encouragé par le gouvernement par :

- ❖ L'application du taux réduit en matière de droits de douane pour l'équipement importé et entrant directement dans la réalisation de l'investissement
- ❖ Franchise de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) pour les biens et services entrant directement dans la réalisation de l'investissement.
- ❖ Exemption du droit de mutation à titre onéreux pour toutes les acquisitions immobilières effectuées dans le cadre de l'investissement concerné.

³⁸ Yahia AMNACHE, SELARL BOZETINE-AMNACHE-HALLAL, l'investissement au prix de l'économie, Revue N° 5de la chambre française de commerce et de l'Industrie en Algérie, Paris février 2002, P 03

II.2.1.3.2. Le régime dérogatoire

Il s'applique aux investissements courants réalisés dans les zones à développer et à ceux présentant un intérêt particulier pour l'Etat, c'est-à-dire qu'il nécessite une contribution Particulière de l'Etat. Ces avantages sont les suivants³⁹ :

- **Avantages au titre de la réalisation de l'investissement**
 - ✓ Une exemption du droit de mutation des acquisitions immobilières inhérentes à l'investissement.
 - ✓ Application du droit d'enregistrement au taux réduit de deux pour mille (2‰), pour les actes constitutifs et les augmentations de capital.
 - ✓ Prise en charge partielle ou totale par l'Etat, après évaluation de l'Agence des dépenses au titre des travaux d'infrastructures nécessaires à la réalisation de l'investissement.
- **Avantages au titre de l'exploitation :**
 - ✓ Exonération, pendant une période de dix ans d'activité effective, de l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IBS), de L'IRG sur les bénéfices distribués, du versement forfaitaire (VF) et de la taxe sur l'activité professionnelle (TAP).
 - ✓ Exonération, à compter de la date d'acquisition, de la taxe foncière sur les propriétés immobilières entrant dans le cadre de l'investissement pour la période de dix ans.
 - ✓ Octroi d'avantages supplémentaires de nature à améliorer et / ou à faciliter l'investissement tels que le report des déficits et les délais d'amortissement.

II.2.2. Le cadre législatif autour de l'investissement

II.2.2.1. La législation et les conditions de travail

La législation du travail a été rendue plus adaptée à une économie de marché et a permis une meilleure flexibilité du marché du travail. A ce sujet, la négociation collective est devenue un instrument privilégié et les salaires sont fixés de façon contractuelle⁴⁰.

Comme le montre le tableau ci-dessous, le marché du travail en Algérie est l'un des plus flexibles dans la région en matière de licenciement. Il en est de même de l'indice de condition de travail qui classe l'Algérie en 3^{ème} position loin devant la Tunisie⁴¹. De manière générale,

³⁹Article 11 : ordonnance n°01-03 du 20août 2001 relative au développement de l'investissement

⁴⁰Loi n°90 -11 du 21 avril 1990 relative aux relations de travail modifiée et complétée au 11 janvier 1997

⁴¹ Banque Mondial, rapport :Doing Business 2009, comparaison des réglementations dans 181 pays, P22

CHAPITRE II LES DETERMINANTS MACROECONOMIQUES DE L'INVESTISSEMENT EN ALGERIE

la flexibilité de législation du travail évaluée à travers la moyenne de flexibilité en matière d'embauche, de conditions de travail de licenciement, situe l'Algérie en position moyenne par rapport aux pays de la région (avant la Tunisie et avant le Maroc).

Tableau N° 09
Régulation de l'emploi en Algérie

Pays	Indice de la flexibilité de l'embauche	Indice des conditions de travail	Indice de la flexibilité du licenciement	Indice de la législation du travail
Algérie	44	48	40	44
Maroc	100	63	50	71
Tunisie	28	49	80	53

Source : « BM » Banque Mondiale, rapport :Doing Business 2009, comparaison des réglementations dans 181 pays.

II.2.2.2. Algérie et l'OMC

L'adhésion de l'Algérie à l'OMC représente un objectif de première importance pour le pays. En effet, la participation à cette organisation comportera la signature du GATT 1994, de l'Accord pour la libéralisation des marchandises, du GATS (l'Accord général sur le commerce de service), de l'Accord ADPIC (l'Accord sur les aspects des droits de propriété intellectuelle relatif au commerce).

L'adhésion de l'Algérie à l'OMC permettra la création d'un environnement plus favorable ainsi que de nouvelles opportunités d'investissement.

II.2.2.3. La politique de privatisation

En 1993, l'OCDE préconise une définition qui considère la privatisation « comme tout transfert de propriété d'une entreprise d'Etat à d'autres agents, qui aboutit à un contrôle

effectif de l'activité par le secteur privé ⁴² ». Les nouveaux actionnaires peuvent être des personnes morales ou physiques, des nationaux ou étrangers.

La première étape du processus de privatisation est initiée par la loi de finance complémentaire pour 1994. Ce pendant le principale texte en matière de privatisation en Algérie est l'ordonnance 95-22 du 26 aout 1995⁴³ relative à la privatisation des entreprises publiques modifiée par l'ordonnance 97-12 du 19 mars 1997⁴⁴. Six années seulement après avoir jeté les premiers jalons de la privatisation, les pouvoirs publics ont été amenés à définir une politique plus audacieuse avec l'ordonnance n° 01-04 du 20 aout 2001⁴⁵ Relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des EPE. Au sens de la nouvelle ordonnance, la privatisation désigne toute transaction se traduisant par un transfert, à des personnes physiques ou morales de droit privé.

II.2.3. Présentation de nouveau code des investissements

Le nouveau code des investissements, épouse la nouvelle politique économique du pays tout en permettant une stabilité du cadre juridique régissant l'investissement, tandis qu'un avant-projet de loi d'orientation sur la PME est au niveau interministériel,⁴⁶

II.2.3.1. Champ d'application de nouveau code des investissements

L'objectif de la loi 16-09 est de fixer un régime applicable aux investissements nationaux et étrangers dans les activités économiques de production de biens et services.

II.2.3.1.1. Activités éligibles :

Sont les activités économiques de production de biens et de services. Le dispositif couvre aussi bien les investissements nationaux que ceux en partenariat étranger, sans discrimination.

II.2.3.1.2. Définition de l'acte d'investir :

Par rapport à la loi (16-09) du 03/08/2016 les investissements sont :
Les acquisitions d'actifs entrant dans le cadre de création d'activités nouvelles, d'extension de capacités de production et /ou de réhabilitation ainsi que la participation dans le capital d'une société, et elles doivent être réalisées dans un délai préalablement convenu avec

⁴² Holcblat, N, La privatisation en Europe de l'Est : problèmes, méthodes et réalités, Revue d'économie et statistiques, numéro 279-280, 1994p. 101-120.

⁴³ Ordonnance n95 -22 du 26 aout relative à la privatisation des entreprises publiques.

⁴⁴ Ordonnance n 97 -12 du 19 mars 1997, qui modifier l'ordonnance de 1995 n 95-22 relative à la privatisation des entreprises publiques.

⁴⁵ Ordonnance n 01-04 du 20 aout 2001 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques.

⁴⁶ www.andi.dz. Visité le [12/04/2018]

l'agence national de développement de l'investissement (ANDI), qui commence à courir à compter de la date de l'enregistrement.

II.2.3.2. Les garanties accordées aux investisseurs

L'Algérie est un pays ouvert et dynamique, le gouvernement consacre plusieurs garantie aux investisseurs, telles que le traitement de non discriminatoire des investisseurs, une garantie de transfert des devis .., et la possibilité de recourir à l'arbitrage international ⁴⁷

II.2 .3.2.1. Egalité de traitement

Les personnes physiques et morales étrangères reçoivent un traitement juste et équitable au regard des droits et obligations attachées à leurs investissements.

II.2.3.2.2. La stabilité juridique

Cela questionne l'intangibilité de la loi et la non rétroactivité des textes. Les effets des révisions sur la loi n°16-09 ne s'appliquent pas aux investissements réalisés sous l'égide de cette loi, à moins que l'investisseur le demande expressément ce qui pourrait être source de tensions.

II.2.3.2.3. Transfert des capitaux

La garantie de transfert du capital investi et des revenus qui en découlent des investissements réalisés à partir d'apports en devises par canal bancaire, dont le montant minimal est fixé par voie réglementaire. La possibilité de cession des actifs⁴⁸ composants le capital technique acquis, sous avantages⁴⁹.

II.2.3.2.4. Droit au recours

Les investisseurs s'estimant lésés par une administration chargée de la mise en œuvre des avantages disposent d'un droit de recours auprès de la commission de recours, sans préjudice du recours juridictionnel.

II.2.3.3. Les institutions chargées de la promotion de l'investissement :

Plusieurs organismes sont chargés de la promotion des investissements, leurs avantages est accordées par la loi relative au développement, est assurée par le conseil national l'investissement (CNI), l'agence national de développement de l'investissement, (ANDI) et le guichet unique.

⁴⁷Price Waterhouse coopers,guide,investir en Algérie 2002 , PP 45-46

⁴⁸L'Etat dispose d'un droit de préemption sur toutes les cessions réalisées par ou au profit d'étranger

⁴⁹ Art 29 de la loi n°16-09 du 03/08/2016 relative à la promotion de l'investissement.

II.2.3.3.1. Le conseil national de l'investissement

Présidé par le chef du gouvernement, le CNI⁵⁰ est composé des ministres concernés par l'investissement. Il s'agit d'un organisme placé sous l'autorité du chef du gouvernement, qui en assure la présidence. Il est cependant placé auprès du ministère chargé de la promotion de l'investissement. Il a une fonction de proposition et d'étude et est doté également d'un véritable pouvoir de décision. Ses principales missions sont les suivantes :

- Proposer la stratégie et les priorités pour le développement de l'investissement ;
- Proposer l'adaptation aux évolutions constatées de mesures incitatives pour l'investissement ;
- Proposer au gouvernement toutes décisions et mesures nécessaires à la mise en œuvre du dispositif de soutien et d'encouragement de l'investissement ;
- Etudier toute proposition d'institution de nouveaux avantages,

Au titre des décisions qu'il prend, il y a :

- L'approbation de liste des activités et des biens exclus des avantages ainsi que leur modification et leur mise à jour ;
- L'approbation des critères d'identification des projets présentant un intérêt pour l'économie nationale,
- L'établissement de la nomenclature des dépenses susceptibles d'être imputées au fond dédié à l'appui et à la promotion de l'investissement ;
- Détermine les zones qui sont susceptibles de bénéficier du régime dérogatoire prévu par l'ordonnance du 15 juillet 2006.

Tous les ministres en charge des dossiers et questions économiques sont membres de ce conseil soit 9. Ils assistent, en qualité d'observateurs.

II.2.3.3.2. L'agence National de Développement de l'Investissement (ANDI)

L'ANDI est un établissement public à caractère administratif «EPA », doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle est placée sous la tutelle du ministre

⁵⁰ Le conseil national de l'investissement a été mis en place par le décret n°01-281 du 26 septembre 2001 puis par le décret n° 06-355 du 9 octobre qui abroge celui de 2001

chargé de la promotion de l'investissement. Les missions attribuées à l'ANDI peuvent être résumées comme suit ⁵¹ :

- ❖ **Une mission d'information** : par laquelle l'ANDI assure un service d'accueil et d'information au profil des investisseurs, constitue des systèmes d'information et met en place des banques de données.
- ❖ **Une mission de facilitation** : à travers la mise en place des guichets uniques décentralisés qui identifient les contraintes à la réalisation des investissements et s'efforcent de proposer un allègement des procédures et des réglementations relatives à la réalisation de l'investissement.
- ❖ **Une mission de promotion de l'investissement** : par la mise en relation d'affaires des investisseurs non-résident avec des opérateurs algérien, entreprendre des actions d'information pour promouvoir l'environnement général de l'investissement en Algérie
- ❖ **Une mission d'assistance** : en organisant un service d'accueil et de prise en charge des investisseur et de leur accompagnant, la mise en place d'un service de vis-à-vis unique pour les investisseur non –résidents et les assister pour accomplir les formalités requises.
- ❖ **Une mission de participation à la gestion du foncier économique** : par l'information des investisseurs au sujet de la disponibilité des assiettes foncières et la gestion du portefeuille foncier.

II.2.3.3.3. Le Guichet Unique

Le guichet unique⁵² est une institution très importante, en ce qu'elle doit accomplir « construire les formalités constitutives des entreprise et permettre la mise en œuvre des projets d'investissements ». Le guichet unique est une institution décentralisée puisqu'elle est créée au niveau de la wilaya. Siégeant en son sein les représentants locaux de l'ANDI, celui du Centre National du Registre de commerce (CNRC), des impôts, des domaines, de l'urbanisme, de l'aménagement du territoire et de l'environnement, du travail ainsi que le représentant de l'APC du lieu où le guichet unique est implanté. Le décret exécutif n° 06-365 impartit à chaque représentant des institutions citées une mission spécifique en liaison avec la nature de l'institution qu'il représente.

⁵¹ Ordonnance 01-03 du 20 août 2001, complétée et modifiée par l'ordonnance n°06-08 DU 15 JUILLET 2006.

⁵² OUGUENOUNE.Hind, La politique de promotion et d'attraction de l'investissement en Algérie, thèse de Doctorat en Economie et finances, Université de la Sorbonne nouvelle, Paris 3, 2014, PP 187-188.

Section 3 : Les déterminants Macroéconomiques de l'Investissement en Algérie

Le comportement et les facteurs qui déterminent l'investissement sont sujets d'un grand nombre de travail théoriques et empiriques. Leur but d'identifier les déterminants de l'investissement pour mieux préparer le terrain aux agents et accroître leurs volontés d'investir. En effet, connaître les déterminants influant sur l'investissement permettra à l'Etat de mettre l'accent sur les politiques qui permettent son développement et permettra aux investisseurs de prendre en considération les paramètres essentiels pour le développement de leurs projets. Théoriquement en voici quelques déterminants clés :

II.3.1. La demande anticipée des entreprises :

La demande anticipée est généralement présentée comme le déterminant principal de l'investissement, elle désigne chez Keynes⁵³ le niveau de demande que les entrepreneurs pensent voir se réaliser à l'avenir. En règle générale l'investissement évolue de la même manière que la consommation c'est-à-dire une augmentation de la consommation des ménages est donc de la demande engendre une augmentation de l'investissement.

D'après les enquêtes réalisées par l'INSEE⁵⁴ « 4ème trimestre 1999 » auprès de chefs d'entreprises semblent confirmer ce raisonnement théorique. Les chefs d'entreprise interrogés citent surtout la demande comme motif déterminant de leurs projets d'investissement.

II.3.1.1 La relation entre la demande effective et l'investissement :

Avant de lancer l'opération d'investissement, les entreprises essayent d'évaluer l'évolution de la demande à long terme. Si les anticipations de la demande sont en tendance haussière mais provisoires, alors elles préfèrent augmenter leurs utilisations des capacités de production, par contre, si les prévisions à long terme sont durables « un marché prometteur riche en consommation », les entreprises vont accroître leurs capacités de production et renouvèlent leurs équipements.

II.3.1.2. L'effet des fauteurs de production sur l'investissement :

L'objectif principal de chaque entreprise est la maximisation de son profit et la minimisation de ses coûts, la maximisation dépend du niveau du capital désiré ainsi que du

⁵³Muet P .A. les modèles néo-classique, et l'impact du taux d'intérêt sur l'investissement, revue économique, n°2, Paris, mars 1979, p19.

⁵⁴ Institut national de la statistique et des études économiques

coût des facteurs travail et capital. Si le coût du travail augmente, l'entreprise sera incitée à recourir à l'investissement pour augmenter sa production, ainsi lorsque le coût du capital emprunté est élevé, l'entreprise préférera embaucher du personnel et bénéficier du facteur travail moins cher. Ainsi l'entreprise substitue ses facteurs selon ses besoins et selon les couts afférents de chacun et ce pour faire face à l'augmentation de la demande.

II.3.1.3. La profitabilité

La profitabilité⁵⁵ mesure l'écart entre le rendement anticipé du capital physique et un rendement financier « taux d'intérêt ou valorisation boursière des actifs ».Lorsqu'une entreprise dispose d'une capacité de financement, ses dirigeants ont le choix entre l'utilisation de leur capital pour financer ses investissements physique, ou le placement sur les marchés financiers. Si la rentabilité attendue de l'investissement est inférieure à celle d'un placement financier sans risque, l'investissement n'aura pas lieu, et lorsque une entreprise veut financer un projet par l'emprunt, ses dirigeants doivent s'assurer que le rendement attendu de l'investissement est supérieur au coût du capital⁵⁶, sans quoi, il n'est pas rentable d'investir. Le calculer la profitabilité, se fait a partir deux concepts qui sont : la profitabilité économique et la rentabilité.

II.3 .1.3.1 La rentabilité économique

La rentabilité économique dépend du taux de marge. Plus le partage de la création des richesses dans l'entreprise est favorable et la productivité du capital est forte, plus le taux de profil est important.

II.3.1.3.2. La rentabilité financière

La rentabilité financière est la déférence entre l'excédent brut d'exploitation et le taux d'intérêt, multipliant par les dettes financières et les fonds propres c'est à dire :

Si nous avons :

- RF : qui signifie la rentabilité financière,
- EBE : signifiant l'excédent brut d'exploitation

⁵⁵ Pour mesurer la profitabilité, il faut d'abord calculer le rendement du capital, c'est-à-dire, le montant de la rémunération du capital rapporté au stock de capital. Cette rémunération peut être nette ou brute (ENE ou EBE), selon que l'on tient compte, ou non de l'usure ou de l'obsolescence du stock de capital.

⁵⁶ Le coût du capital consiste dans ce cas aux intérêts générés par l'emprunt ainsi que l'ensemble des commissions afférentes.

- r : étant le taux d'intérêt
- DFP : est les dettes financières et les fonds propres

Nous aurons : $RF = EBE - r * DFP$.

La rentabilité financière elle mesure la part du profit qui revient aux propriétaires de l'entreprise. C'est donc le ratio que vont étudier les propriétaires qui cherchent d'abord à maximiser la rémunération de leur fonds propres.

Ainsi la profitabilité peut se présenter sous la formule suivante :

Profitabilité = rentabilité – le taux d'intérêt réel
--

La profitabilité s'étudie en général par rapport à la rentabilité financière mais certaines études utilisent la rentabilité économique. Si la profitabilité est positive, l'entreprise a intérêt de développer son capital plutôt que de réaliser des placements sur les marchés financiers.

Si la profitabilité est négative, l'entreprise préférera opérer des placements financiers qui optimiseront sa rentabilité.

II.3.2. Le taux d'intérêt

L'investissement « achat de biens durables » est considéré comme un des mécanismes essentiels de la croissance et de la prospérité. Une entreprise investit dans le but de se développer, d'accroître son capital et ainsi de se rendre plus compétitive sur le ou les marchés sur lesquels elle se situe. L'investissement, lorsqu'il est réalisé à partir d'un financement externe indirect, implique un taux d'intérêt dans son remboursement. Le taux d'intérêt est en quelque sorte le « coût » de l'investissement. On peut alors se demander en quel rôle joue le taux d'intérêt dans la décision des agents économiques à investir.

II.3.2.1. Le rôle du taux d'intérêt⁵⁷

S'il y a une demande qui justifie l'investissement et si celui-ci semble suffisamment rentable compte tenu du coût des facteurs de production, l'entreprise doit encore prendre en considération le coût de financement de l'investissement, c'est à dire le taux d'intérêt, avant de décider d'investir. Comme nous allons le voir, il y a deux mécanismes par lesquels le taux d'intérêt influence la décision d'investissement :

⁵⁷www.etudier.com, consulté le [28/03/2018]

- Une hausse du taux d'intérêt diminue la profitabilité de l'investissement. Quand le taux d'intérêt réel est élevé « on rappelle que le taux d'intérêt réel est le taux d'intérêt nominal, corrigé de l'inflation », c'est à dire que le prix à payer pour emprunter est élevé, cela renchérit le coût de financement de l'investissement et diminue donc les profits que peut espérer l'entreprise. Un taux d'intérêt élevé a donc tendance à décourager les investissements.
- Une baisse du taux d'intérêt augmente la profitabilité de l'investissement, cela baissera le coût de financement de l'investissement et augmente donc les profits que peut espérer les investisseurs. Cela aussi incitera les entreprises à contracter plus de crédits et donc plus d'investissements permettant la relance de la croissance nationale.

II.3.3. L'épargne

Le comportement d'épargne est décrit d'une manière très simple chez Keynes comme étant l'excès du revenu sur la dépense de consommation. Elle apparaît comme un résidu.

Les classiques et principalement Fischer, analysent l'épargne comme le moyen de transfert du pouvoir d'achat d'une période sur l'autre, du présent vers le futur. Ce transfert de ressource est possible et assuré par l'existence d'un marché des capitaux.

Les agents économiques ont une préférence à une consommation immédiate qu'à une consommation future d'un même montant que l'on explique par l'incertitude de lendemain. Toutefois ces mêmes agents sont prêts à renoncer à une consommation immédiate qu'à une consommation future plus élevée.

Cette abstinence en matière de consommation représente une partie du revenu non dépensé, donc épargne, qui peut être placée sur le marché des fonds prêtable à un certain taux d'intérêt. Le renoncement à une consommation présente est alors récompensé par une consommation future plus élevée du fait d'un intérêt positif, alors plus le taux d'intérêt est élevé plus il est intéressant de renoncer à une consommation présente contre une consommation future, donc plus l'épargne est importante. L'épargne est ainsi une fonction croissante du taux d'intérêt. L'épargne chez les classiques une offre de fonds prêtable sur le marché financier qui augmente avec le taux d'intérêt réel. Elle n'est pas un résidu comme chez Keynes.⁵⁸

⁵⁸ Thierry TACHEIX, L'essentiel de la macroéconomie, édition Lextenso, Paris 2008 P23

II.3.3.1. La relation entre l'épargne et l'investissement :

Le sens de la relation entre l'épargne et l'investissement est le point de désaccord majeur entre les théories. Pour les classiques et les néo-classiques⁵⁹, le niveau de l'épargne décide du niveau de l'investissement, alors que pour les keynésiens, c'est l'investissement qui enclenche l'épargne.

Pour les économistes classiques à l'instar d'Adam Smith et David Ricardo, l'épargne et l'investissement sont deux faces de la même opération économique. En effet, l'épargne d'un agent économique permet à un autre agent économique d'investir, à chaque moment, il y a identité entre l'épargne et l'investissement.

Cette vision se fonde sur la loi de Jean Baptiste Say qui stipule que l'offre crée sa propre demande. Pour Say⁶⁰, une augmentation de la production permet de distribuer un supplément de revenu. L'individu, plus riche, achètera plus de biens ou services, et facilite ainsi l'écoulement des nouveaux « débouchés ». C'est une économie basée sur l'offre. Selon les classiques toute épargne est affectée à des fins productives, donc à l'investissement. La thésaurisation n'est pas envisagée car elle est considérée comme un comportement irrationnel. Keynes a une vision totalement opposée à celle des classiques. Pour lui, c'est l'investissement qui est le moteur de l'économie, Grâce au multiplicateur, l'investissement autonome induit une épargne d'un même montant.

Si nous suivons le raisonnement des classiques et néo-classiques, un déséquilibre n'est pas possible. Pour les classiques, l'épargne engendre un même montant d'investissement, et pour les néo-classiques, sur le marché de fonds prêtables, il y a un retour automatique à l'équilibre entre l'épargne et l'investissement par la libre variation du taux d'intérêt. En revanche, l'analyse keynésienne montre que l'équilibre entre l'épargne et l'investissement n'est pas systématique et dépend du revenu par le biais du multiplicateur. C'est l'investissement qui détermine le revenu et celui-ci permet, en fonction du partage que font les ménages entre la consommation et l'épargne, de déterminer le niveau de l'épargne. Keynes introduit la notion de déséquilibre, après avoir réfuté l'égalité entre l'épargne et l'investissement. Il explique qu'une épargne trop abondante et qu'un taux d'épargne excessif sont nuisibles à l'économie, à la croissance « le multiplicateur a un effet moindre » et par suite à l'emploi. Par conséquent, la crise serait due à un excès d'épargne sur l'investissement, alors que la croissance se caractérise par un excès de l'investissement sur l'épargne. Il explique en effet que si

⁵⁹ [http://pstegeer.free.fr/theorie-generale-epargne .php](http://pstegeer.free.fr/theorie-generale-epargne.php).

⁶⁰ Idem

l'investissement est supérieure à l'épargne, cela signifie qu'il y a un effort d'investissement et que l'effet multiplicateur va jouer, alors que, dans le cas inverse il est signe de frilosité des investisseurs, ce qui nuit à la croissance économique.

Malgré l'opposition entre les différentes théories, vis à vis la relation existante entre l'épargne et l'investissement, il existe un point en commun expliqué par l'équation suivante :

Revenu = Consommation + Epargne et Revenu = Consommation + Investissement. Dès lors, elles identifient l'épargne à l'investissement. Ces équations leur permettent, en fonction du niveau de l'épargne et de l'investissement, de déterminer le niveau de la production ou du revenu, de l'emploi et de la croissance économique. Bien évidemment, la manière de procéder devient alors différente selon les théories.

II.3.4. Le taux d'inflation :

L'inflation signifie la hausse générale et durable des prix dans une zone géographique bien déterminée. Ce qui cause la dépréciation de l'argent, elle défère aux autres processus, qui affectent également le niveau général des prix, tel que la déflation ; la désinflation et la stagflation :

- La déflation : c'est la baisse durable et générale des prix et du PIB en volume.
- La désinflation : c'est la réduction de l'inflation.
- La stagflation : c'est l'accélération de l'inflation avec stagnation économique

II.3.4.1. La relation l'inflation et l'investissement⁶¹

Une inflation élevée et volatile nuit à l'économie, aux consommateurs et aux entreprises. En effet, l'inflation ne pose pas de problème majeur lorsque son taux est faible et stable et conforme aux attentes des entreprises et des consommateurs⁶². Toutefois, un effet important de l'inflation doit être pris en compte à savoir l'incertitude qui en découle lorsque les taux d'inflation sont volatils « lorsque les prix varient de manière significative dans le temps », car des taux d'inflation volatils et imprévisibles empêchent les consommateurs, les entreprises et le gouvernement de faire des projets à long terme. Par conséquent, ils ne favorisent ni l'investissement, ni l'épargne.

⁶¹ Les conséquences de l'inflation selon la commission européenne affaire économique et financière, disponible

⁶² Dans cette perspective, si l'inflation est modérée, le pouvoir d'achat des ménages n'est pas lésé, du coup, la consommation ne sera pas affectée ce qui répond favorablement en termes de demande globale y compris celle des entreprises en termes de matières premières et de produits semi-finis. Cette stabilité des prix donne une visibilité aux entreprises et aux investisseurs ce qui conforte leurs marges et permet une croissance économique durable et un taux de chômage mesuré.

II.3.4.2. La relation entre l'inflation et le consommateur :

L'inflation a pour effet notoire de réduire la valeur de la monnaie et du pouvoir d'achat avec le temps. Par conséquent, les citoyens sont moins enclins à épargner pour l'avenir, Cela est dû au fait que l'inflation peut dégrader le pouvoir d'achat de l'épargne avec le temps. C'est pourquoi, dans un tel contexte, les personnes qui souhaitent épargner préfèrent ne pas attendre pour dépenser leur argent. Alors l'augmentation du taux d'inflation fait réduire l'épargne des ménages qui sert à financer les investissements par conséquent ces derniers vont baisser.

II.3.4.3. La relation entre l'inflation et les entreprises :

Pour prospérer et se développer, les entreprises ont généralement besoin d'un contexte économique favorable, notamment une inflation faible et stable. Cela est dû au fait qu'elles projettent leurs activités et leurs investissements « nouveau équipements ou bâtiments » plusieurs années à l'avance. Les grandes sociétés planifient même leurs investissements plusieurs décennies à l'avance. En cas d'inflation élevée ou de perspectives d'inflation élevées, la planification des entreprises est sévèrement touchée par l'incertitude car les fluctuations de la valeur de l'argent signifient qu'elles ne peuvent pas déterminer avec certitude quels seront leurs coûts et leurs gains à l'avenir. Elles deviennent ainsi beaucoup plus prudentes.

En cas d'inflation élevée ou de perspectives d'inflation élevées, les coûts des entreprises peuvent croître plus rapidement que les gains de productivité, ce qui n'incite pas les entrepreneurs à prendre des risques, ni à investir pour l'avenir.

II.3.5. Les importations⁶³

La relation qui existe entre le ratio de couverture des investissements par le PIB et le ratio de couverture des investissements par les importations nettes est une relation inverse, plus clairement, la tendance haussière du PIB dans son apport à l'investissement génère une tendance baissière de la part des importations nettes dans son apport à l'investissement, et vis versa.

Une autre remarque qui mérite d'être citée est, qu'à chaque fois que les investissements baissent, la demande interne est, directement, subvenue grâce aux importations, et à chaque fois que le montant des investissements augmente, le recours à l'importation diminue.

⁶³Aissa Mouhoubi, L'effet de la gestion de la rente sur l'investissement et la production hors hydrocarbure en Algérie, Colloque International – Algérie : Cinquante ans d'expériences et de développement Etat-Economie-Société 2015.

II.3.6. Les dépenses publiques (Investissement public)⁶⁴

Les dépenses publiques, représentées par l'investissement public, ont des retombées importantes sur l'investissement privé. Un défaut grave d'investissement public peut menacer la croissance du secteur marchand. A l'inverse, une politique adaptée d'investissement public peut stimuler et encourager l'investissement privé.

De manière générale, trois formes d'investissements publics revêtent une importance particulière pour l'essor de l'économie :

- L'investissement en infrastructures : une économie moderne ne peut prospérer sans des réseaux de transport, de communications, d'approvisionnement en énergies fiables et denses. Ces réseaux structurent les échanges, qui sont indispensables au fonctionnement d'une économie de marché fondée sur la division des tâches
- L'investissement public en recherche et développement ; L'activité de recherche engendre des externalités positives : une découverte ou une innovation bénéficie à la société bien au-delà du cercle de ses seuls auteurs.
- L'investissement dans des activités et secteurs clés tels celui du textile, de l'énergie et de l'agriculture. Qui est un bon moyen d'accroître l'offre globale et réduire le chômage.

L'imperfection de ces investissements devrait laisser des niches d'investissement aux privés pour aboutir à une situation dans laquelle l'effort de recherche et développement est inférieur à son niveau optimal à titre d'exemple.

II.3.7. Les pouvoirs publics⁶⁵

L'investissement public, qui pourrait avoir un rôle incitateur, déclencheur de de l'investissement privé « il pourrait agir comme une demande » et qui pourrait susciter un effet d'entraînement, est contraint par la politique budgétaire et l'endettement public. En effet, en Europe, les critères de Maastricht limitent l'endettement public des pays de la zone euro, or l'endettement est un moyen de financer l'investissement.

Les mesures fiscales semblent avoir peu d'effets sur l'investissement : elles sont difficiles à mettre en place et doivent aussi se soumettre à certaines réglementations européennes. Elles ont d'ailleurs été peu employées. Mais elles ne sont pas sans incidence car un haut niveau d'imposition réduit la rentabilité et la profitabilité des investissements, ce qui pèse sur ce dernier.

⁶⁴J.KERGUERIS, Rapport N°35 d'information de la délégation du Sénat pour la planification. Paris, 2003 P28

⁶⁵Carole Bolusset, L'investissement, édition Bréal, paris P45.

CHAPITRE II LES DETERMINANTS MACROECONOMIQUES DE L'INVESTISSEMENT EN ALGERIE

Enfin les pouvoirs publics doivent également chercher à éviter la suraccumulation du capital, nocive à la croissance économique. Cela nous ramène au problème d'anticipation de la demande et donc des débouchés.

Les pouvoirs publics peuvent influencer non seulement le volume, mais aussi la nature des investissements. Cela sera le cas notamment si l'offre publique en terme de recherche-développement est suffisamment importante, tant en recherche-développement réalisée dans les laboratoires publics qu'en aide aux laboratoires privés.

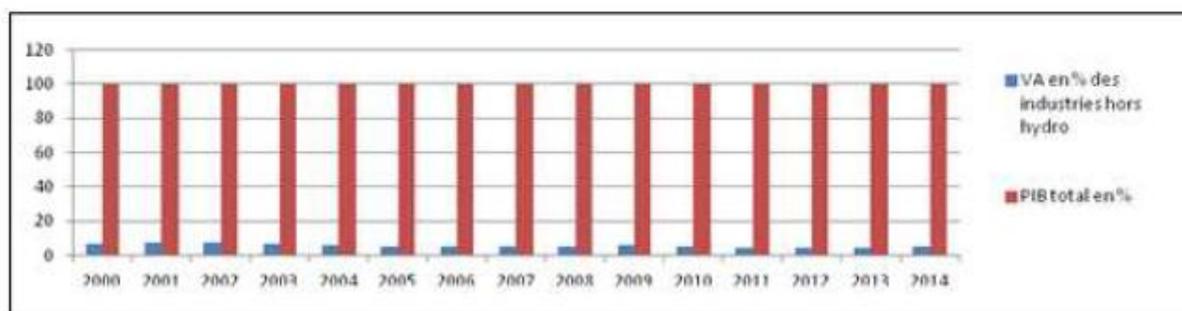
Compte tenu de tous ces éléments, il semblerait que l'action des pouvoirs publics pour favoriser l'investissement doit surtout être focalisée sur la limitation de l'endettement des entreprises en permettant par exemple une baisse des taux d'intérêt et la réduction des incertitudes du climat des affaires et de leur environnement « à titre d'exemple en lutte contre l'inflation , contre l'instabilité du taux de change , ou en stabilisant les règles fiscales » .

II.3.8. La rente pétrolière :

L'examen des rapports de la banque d'Algérie nous démontre clairement que la qualité des différents secteurs économiques reste très modeste notamment celle de l'industrie nationale. Les rapports de la banque d'Algérie nous démontrent sans appel, la contribution négligeable du secteur industriel. Voici un tableau illustratif :

Tableau N° 10

Part de la valeur ajoutée de l'industrie en % du PIB de 2000 à 2014



Source : synthèse personnelle faite à partir des rapports annuels de la banque d'Algérie

Le PIB Algérien reste tributaire, comme l'atteste le tableau ci dessus, à concurrence de près de 50% des recettes d'hydrocarbures notamment pour les années d'entre 2005 et 2008. Au-delà de ces années nous enregistrons une baisse des contributions de ce secteur dans le PIB et cela est dû en majeure partie à la répercussion de la crise des subprimes et le ralentissement de la demande énergétique mondiale.

**CHAPITRE II LES DETERMINANTS MACROECONOMIQUES DE
L'INVESTISSEMENT EN ALGERIE**

Tableau N° : 11

Part de la valeur ajoutée des hydrocarbures en % du PIB période 2000-2014

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
VA Hydro	39,2	33,9	32,6	35,6	38	44,3	45,5	43,5	45,3	31,2	34,9	35,9	34,2	29,8	27,1
PIB	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Source : synthèse personnelle faite à partir des rapports annuels de la banque d'Algérie

Concernant nos exportations, ces dernières restent aussi tributaires majoritairement des exportations d'hydrocarbures comme l'atteste clairement le tableau suivant :

Tableau N° 12

**Part des exportations d'hydrocarbures dans le total des exportations nationales
De 2000 à 2014**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Exportation															
Des hydrocarbures	97	97	97	98	98	98	98	98	98	98	98	98	98	98	97
Exportation totale	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Source : Synthèse personnelle depuis les rapports de la banque d'Algérie

Il est donc tout à fait légitime de mettre en exergue la contribution du secteur énergétique national dans le processus économique de l'économie algérienne. Les investissements publics priment sur les investissements privés⁶⁶. Cela dit, cette même finance publique dépendante des hydrocarbures rend systématiquement l'investissement national tributaire de la rente pétrolière.

⁶⁶Office National des Statistiques « ONS », Rapport des données rétrospectives de l'économie algérienne de 1964 à 2015

Conclusion :

Comme il a été démontré dans ce chapitre, l'importance des dépenses d'investissement sur la croissance économique est avérée⁶⁷. En effet, les investissements jouent un rôle important dans la relance de la croissance économique par le biais de l'effet multiplicateur, énoncé par les keynésiens, mais pas que, puisque même si ce dernier établit que l'accroissement de l'investissement entraîne un accroissement plus que proportionnel et systématique du revenu national, il en ait de la pérennité et la viabilité de l'économie entière. Cela voudra dire que nous passons d'un préalable macroéconomique en termes de réduction de chômage, de baisse des prix par l'offre à un préalable stratégique qui est notamment la diversification des recettes de l'Etat pour permettre d'outrepasser la dépense de l'économie algérienne au secteur énergétique dominant.

Pour y parvenir, nous devons nous focaliser sur ces véritables déterminants en l'occurrence l'épargne, le taux de change, la demande globale, l'importation, et la rente pétrolière sans oublier l'effet psychologique lié aux anticipations des entreprises quant aux demandes futures. Pour en conclure avec l'implication du pouvoir public dans l'amélioration des investissements et l'encouragement de ceux qui ont un caractère privé.

Toutefois, il convient de relever que certains facteurs peuvent amoindrir ces effets positifs de l'investissement sur la croissance.

Il s'agit notamment : les importations massives des biens servant à l'investissement qui coutent de plus en plus cher et qui rentre dans le processus d'investissement. Ces importations sont malheureusement incompressibles ce qui nous rend tout à fait dépendant des marchés mondiaux. En outre, l'aggravation des déficits publics qui ont pour danger d'exercer des effets d'éviction sur l'endettement des entreprises privées⁶⁸.

⁶⁷Paulin Ibanda Kabaka. L'importance des dépenses d'investissement sur la croissance économique. Revue Hal archives ouvertes. Publié le 23 April 2016. P 4.

⁶⁸Idem P4

Chapitre III

Vérification Econométrique des
déterminants Macroéconomiques de
l'Investissement en Algérie

Chapitre III

Vérification Econométrique des déterminants macroéconomiques de l'investissement en Algérie « Modélisation d'un VECM »

Introduction

L'objectif de ce chapitre consiste en une tentative de vérification empirique des déterminants Macroéconomiques qui influent sur l'investissement en Algérie , en utilisant un model VECM « Vector Error Correction Model » pour étudier les causalités existantes entre toutes les variables , et estimer celles qui sont à même à affecter l'investissement , ainsi que d'étudier les cointégrations entre variable pour mettre en évidence l'existence des relations de long terme entre l'investissement et ces variables explicatives .

III.1 Le modèle à correction d'erreur

III.1.1 Le concept de cointégration

On dit qu'une série est intégrés d'ordre «d» notée $x_t \rightarrow I(d)$ s'il convient de la différencier d fois à fin de la stationnariser.

$d(x_t) \rightarrow I(0)$: série brute

$d(x_t) \rightarrow I(1)$: différencier une fois pour qu'elle deviennent stationnaire

La cointégration est une relation de long terme stable entre deux ou plusieurs sériesstationnaires, des chocs peuvent affecter la relation de court terme c'est-à-dire avoir des effets temporaires (diverges à CT) mais il est possible à long terme que ces deux séries se convergent.

III.1.2 Conditions de cointégration

On dit que les deux séries x_t et y_t sont cointégrées si:

- Elles sont intégrées de même ordre.
- Une combinaison linéaire de ces séries permet d'avoir une série d'ordre d'intégration inférieur.

III.1.3 Estimation du modèle à correction d'erreur (ECM)

Considérons deux séries x_t et y_t satisfaisant les deux conditions d'application d'un VECM

Etape 1: Estimation par la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO) de la relation de long terme. $Y_t = \alpha + \beta x_t + \varepsilon_t$

Etape 2: Estimation par la méthode des MCO de la relation de court terme.

$\Delta y_t = \gamma \Delta x_t + \delta \varepsilon_{t-1} + \mu \varepsilon_t$ avec: $\delta < 0$

δ : le niveau du coefficient de la régression pour le terme d'erreur qui désigne le coefficient de force de rappel vers l'équilibre ; indique la vitesse avec laquelle le choc au système est rééquilibré par la relation de cointégration entre les variables.

Ce coefficient doit être significativement inférieur à zéro (négatif) et si $\delta > 0$ on rejette la spécification VECM donc on ne peut pas l'appliquer.

Si le coefficient est important, cela veut dire que plus on avance dans le temps plus les séries se divergent à long terme.

III.1.4 Tests de la relation de cointégration (test de la trace)

Le test de la trace de Johansen permet de détecter le nombre de vecteurs de cointégration. Les hypothèses de ce teste se présente comme suit:

H0: None il y'a une seul relation de cointégration

H1: At. Most 1 il y'a au moins une relation de cointégration

H2: At. Most 2 il y'a au moins deux relations de cointégration

Si la trace calculée $<$ la trace tabulée, on accepte H0 (l'hypothèse nulle est acceptée) qui signifie qu'il y'a une seul relation de cointégration dans le modèle.

Si trace calculée $>$ trace tabulée, on accepte H1 qui signifie qu'il y'a au moins une relation de cointégration.

Si trace calculée $>$ trace tabulée, on accepte H2 qui signifie qu'il y'a au moins deux relation de cointégration.

Johansen propose cinq spécifications:

1- Absence de tendance dans les séries et d'une constante dans les relations de cointégration (tous les processus sont des DS sans constante).

2- Absence d'une tendance dans les séries mais présences d'une constante dans la relation de cointégration (tous les processus sont des DS sans constante).

3- Présence d'une tendance dans les séries et d'une constante dans les relations de cointégration (au moins un des processus est un DS avec constante).

4- Présence d'une tendance dans les séries et dans les relations de cointégration (au moins un des processus est un TS).

5- Présence d'une tendance quadratique dans les séries et d'une tendance linéaire dans les relations de cointégration (au moins un processus a une tendance quadratique).

III.2 Spécification du modèle et choix des variables

Pour tenter de vérifier empiriquement les déterminants qui influent sur l'investissement en Algérie, nous utiliserons un modèle VECM « VectorError Correction Model» pour étudier les causalités existantes entre toutes les variables et estimer celle qui sont à même à affecter l'investissement, ainsi que d'étudier les cointégrations entre variable pour mettre en évidence l'existence des relations de long terme entre l'investissement et ces variables explicatives qui seront dans notre modèle :

- INVEST= Investissement brut en millions US constant 2010
 - RN = Revenu national en millions US constant 2010
 - VARUSD = variation du taux de change dollar/ dinar coté à l'incertain
 - TXINTER = Variation du taux d'intérêt réel
 - CONSOFI = Consommation finale en millions US constant 2010
 - EXPORT= Exportations totales en millions US constant 2010
- Le modèle s'écrira comme suit :

$$\text{INVEST} = \alpha + \beta_0 \text{VARUSD} + \beta_1 \text{EXPORT} + \beta_2 \text{RN} + \beta_4 \text{TXINTER} + \beta_5 + \beta_6 \text{CONSOFI} + \xi_i$$

III.2.1 Sources des données et présentation de la méthode d'estimation

Les données utilisées dans cette étude couvrent la période 1985-2015, elles proviennent des données de l'ONS et des statistiques de la banque mondiale. Les données étaient en millions de dinar courant, transformées en millions de dollars courant. Puis, nous avons transformé ces données en constant 2010 en utilisant l'IPC constant 2010 de la banque mondiale.

La formule est la suivante : (le montant de l'observation/IPC de la même année)*100

III.2.2 Les hypothèses du modèle

Les hypothèses du modèle construit sont assez simples Les variables seront effectivement déterminantes si :

1. Les signes des corrélations estimées sont conformes au sens des interactions avancés par la théorie économique.
2. Les paramètres adossés aux variables sont significatifs.
3. Il y'a cointégration entre les variables

III.2.3 Le choix des variables et le signe des corrélations

- RN: le signe doit être positif puisque si le revenu national augmente ça devrait permettre un accroissement de l'investissement domestique

- VARUSD: le signe doit être positif puisque quand ce taux de change augmente « dévaluation du dinar » ça devrait augmenter la valeur du dinar issue de la monétisation de nos avoirs extérieurs ce qui donne une position financière confortée pour l'investissement national. Contrairement au taux de change EURO/DZD qui est corrélé négativement aux investissements domestiques puisque quand ce taux de change baisse « appréciation de la valeur du dinar » la facture des importations sera vue à la baisse puisque le clair de nos importations s'effectue en euro avec les pays d'Europe du sud. Cela aura comme effet, de donner une meilleure position financière à nos entreprises et encourage l'investissement.
- TXINTER: le signe doit être négatif puisque quand le taux d'intérêt augmente ça dissuade les entreprises à contracter des crédits et d'investir
- CONSOFI : le signe doit être positif puisque selon Keynes, la demande effective détermine le volume de l'offre globale et donc le volume des investissements.
- EXPORT : le signe doit être positif puisque on connaissant bien la nature des exportations, la corrélation doit être positive.

L'étude économétrique retenue pour l'étude du modèle découle en cinq étapes, comme suit:

- Etude de la stationnarité des variables.
- Détermination du VAR optimal.
- Etude de la cointégration.
- Estimation d'Engel et Granger.
- Estimation et validation du modèle VECM.

III.2.4 Etude de la stationnarité des séries

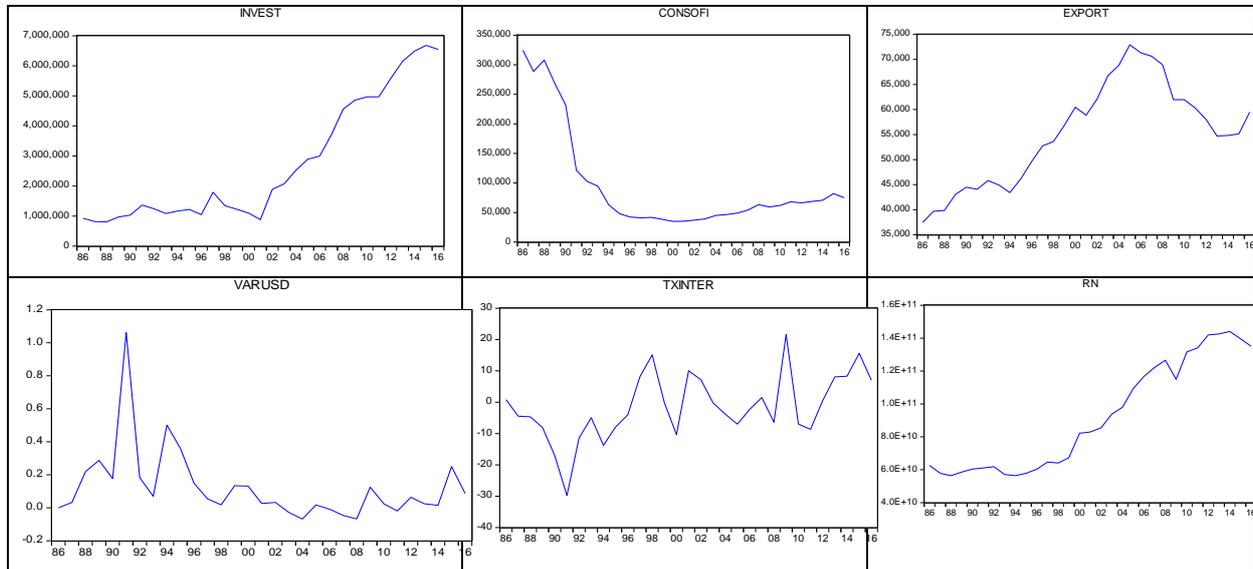
Avant de procéder à la modélisation d'une série chronologique, il convient d'étudier la stationnarité de chaque série, puisque les séries macroéconomiques sont généralement non stationnaires ; il est essentiel que toutes les variables soient stationnaires. Pour cela, avant tout traitement économétrique, il faut s'assurer de la stationnarité des variables afin d'éviter les problèmes de régressions fallacieuses. Pour l'étude des caractéristiques d'une série, il convient de présenter le graphe et le Correlogram de chaque série qui permet de relever très rapidement une éventuelle non-stationnarité.

III.3 Les étapes de l'étude

III.3.1 Les graphiques des séries de l'étude

Figures N° III.1

Graphes des séries du modèle

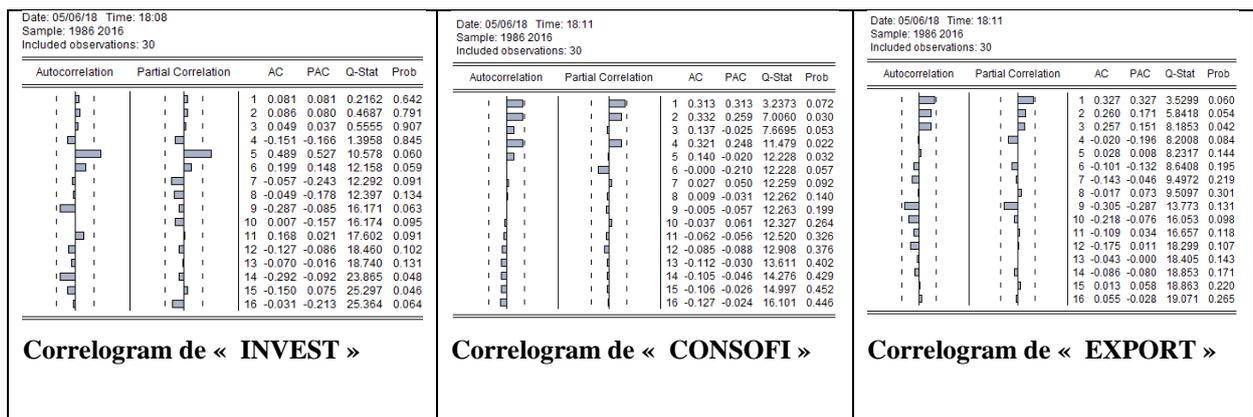


Source : Graphes réalisés par nos soins à partir des Résultats obtenus sur Eviews 7.

Les graphiques ci-dessus montrent que les séries ont des tendances en niveau. Ce qui nous donne un aperçu sur la non stationnarité des séries en niveau. On ne doit pas cependant rester dans le constat visuel mais il faille aller d'avantage vers un test de Dickey Fuller pour faire une étude des stationnarités des séries.

III.3.2 Les Correlograms

Figures N° III.2 : Correlogram des séries du modèle



CHAPITRE III VERIFICATION ECONOMETRIQUE DES DETERMINANTS MACRO ECONOMIQUES DE L'INVESTISSEMENT EN ALGERIE

Date: 05/06/18 Time: 18:30 Sample: 1986 2016 Included observations: 30							Date: 05/06/18 Time: 18:17 Sample: 1986 2016 Included observations: 30							Date: 05/06/18 Time: 18:15 Sample: 1986 2016 Included observations: 30						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob		Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob		Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1 -0.434	-0.434	6.2342	0.013				1 -0.287	-0.287	2.7212	0.099				1 -0.038	-0.038	0.0484	0.826	
		2 -0.217	-0.499	7.8433	0.020				2 -0.238	-0.349	4.6623	0.097				2 0.158	0.157	0.9090	0.635	
		3 0.311	-0.075	11.292	0.010				3 0.045	-0.183	4.7334	0.192				3 0.020	0.032	0.9237	0.820	
		4 -0.081	-0.030	11.534	0.021				4 0.030	-0.131	4.7671	0.312				4 -0.021	-0.045	0.9394	0.919	
		5 -0.030	0.092	11.570	0.041				5 0.043	-0.022	4.8373	0.436				5 0.176	0.170	2.1276	0.831	
		6 0.053	0.080	11.682	0.069				6 0.103	0.143	5.2619	0.511				6 0.051	0.076	2.2321	0.897	
		7 -0.098	-0.066	12.085	0.098				7 -0.325	-0.260	9.6677	0.208				7 0.168	0.126	3.4042	0.845	
		8 0.024	-0.109	12.111	0.146				8 0.181	0.047	11.098	0.196				8 0.001	-0.012	3.4042	0.906	
		9 0.009	-0.146	12.114	0.207				9 -0.039	-0.175	11.169	0.264				9 -0.280	-0.341	6.9924	0.638	
		10 -0.028	-0.095	12.151	0.275				10 -0.151	-0.262	12.264	0.268				10 -0.007	-0.076	6.9945	0.726	
		11 0.046	0.020	12.259	0.345				11 0.127	-0.098	13.085	0.288				11 -0.069	0.017	7.2352	0.780	
		12 -0.028	0.049	12.300	0.422				12 0.054	-0.063	13.241	0.352				12 -0.202	-0.286	9.4193	0.667	
		13 -0.069	-0.057	12.565	0.482				13 -0.095	-0.037	13.746	0.392				13 -0.186	-0.313	11.363	0.580	
		14 0.027	-0.147	12.610	0.557				14 0.084	-0.028	14.169	0.437				14 -0.047	0.080	11.496	0.647	
		15 0.051	-0.100	12.777	0.619				15 -0.130	-0.113	15.246	0.434				15 -0.086	0.074	11.969	0.681	
		16 -0.029	-0.030	12.837	0.685				16 0.092	-0.051	15.623	0.465				16 -0.102	-0.016	12.676	0.696	

Source : Graphes réalisés par nos soins à partir des Résultats obtenus sur Eviews 7.

Les Correlograms en première différence, permet de supposer que ces séries sont stationnaires puisque l'évolution de l'autocorrélation des variables ne représente aucune structure particulière. De même, les probabilités de la statistique de Ljung-Box un retard de $h=5$ qui est supérieure à 5%, ce qui nous amène à accepter l'hypothèse de la stationnarité es séries.

III.3.3 L'étude des stationnarités des séries

Les hypothèses de tests ADF sont les suivantes :

H0 : la série est non stationnaire c'est à dire elle contient une racine unitaire.

H1 : la série est stationnaire c'est-à-dire ne comporte pas de racine unitaire.

Règle de décision :

Si ADF test statistic $>$ critical value alors on accepte H0 : la série est non stationnaire.

Si ADF test statistic $<$ critical value alors on accepte H1 : la série est donc stationnaire.

Les variables ne sont pas stationnaires au niveau. Donc on est passé à la première différence

Les résultats de l'étude de la stationnarité en différence première des variables sont représentés dans les tableaux ci-dessous :

Tableau N° 13

Tableau résumant le teste de stationnarité en 1ere différence

	1 Différence		
	TcDF	T tab à 5%	PROB
INVEST	-3,854399	-1,95291	0,0004
TCINTER	-7,0942	-1,95291	0.0000
EXPORT	-3,379067	-1,95291	0,0015
CONSOFI	-3,715635	-1,95291	0,0000
VARUSD	-7,629024	-1,953381	0.0000
RN	-4,579466	-1,95291	0.0000

Source : Graphes réalisés par nos soins à partir des Résultats obtenus sur Eviews 7.

Les hypothèses du teste :

D'après les résultats obtenus dans le tableau ci-dessus, on remarque que les tendances dans le modèle [3] des variables « INVEST, TCINTER, EXORT, CONSOFI, VARUSD et RN » ne sont pas significativement différentes de zéro, car leurs valeurs calculées « T-statistiques » sont inférieures à leurs valeurs tabulées de Student au seuil de 5%. On accepte donc H0 et on rejette H1. comme le démontre le tableau récapitulatif ci-dessus. On passe en suite à l'estimation du modèle [2] avec la constante, dont les résultats sont sans appel. En effet, les coefficients des constantes ne sont pas significativement différentes de zéro, car leurs valeurs calculées « T-statistiques » sont inférieures aussi à leurs valeurs tabulées de Student au seuil de 5%. On accepte donc H0 et on rejette H1. On passe de ce fait au modèle [1]. Nous avons les T ADF supérieurs aux valeurs tabulées de Student au seuil de 5% et ce pour toutes les variables. Cela dénote une non stationnarité au niveau des séries.

Pour les stationnariser, on va les différencie une fois. Après la première différence, les séries sont stationnaires puisque les T ADF sont inférieurs aux valeurs tabulées de Student au seuil de 5%.

Et ce pour toutes les variables. A titre d'exemple :

La variable INVEST :

T tab à 5% (-1,95291) > TcDF (-3,854399) ce qui implique que la série INVEST est stationnaires avec première différence. On appliquant la même logique pour le reste des

Variables nous aurons au final un modèle où toutes les séries sont stationnaires en première différence et intégrées d'ordre 1. Cela confirme le recours à l'utilisation d'un VECM.

III.3.4 Choix du nombre de retard

Dans cette étape, on procède à la détermination du nombre de retard optimal. A cet égard, nous avons estimé les différents processus du modèle pour des ordres de retards « P » allant de 1 à 4 à travers les critères d'information AKAIK et SHWARZ, où les résultats figurent dans le tableau ci-dessous :

Tableau N° 14 :

Tableau du choix du nombre de retard

	1	2	3	4
AC	122.4456	121.8496	120.3934	122.8766
SCH	124.4073	125.5272	125.8174	125.9837

Source : Paramètres extraits des résultats d'analyse sur Eviews 7.0

Les résultats du tableau montrent que le retard optimal qui minimise les critères d'information est $p = 1$.

III.3.5 Le teste de cointegration de johanson

Le teste de cointégration interroge les relations d'équilibre de long terme des variables « L'existence d'un éventuel vecteur de cointégration ». Pour identifier l'existence de cet éventuel vecteur, plusieurs méthodes peuvent être utilisées, notamment les approches proposées par : Granger – Engel (1987), Johansen (1988, 1991), Stock – Watson (1988), Phillips – Ouliaris (1990) et Bierens and Martins (2010)⁶⁸. Dans cette écriture. La cointégration est une situation dans laquelle deux séries possèdent une racine unitaire possédant une même tendance stochastique⁶⁹.

⁶⁸Jean-Paul K, T.Vangu, Y.Togba Boboy «Cointegration et Modèle à Correction d'erreur », Laboratoire d'Analyse, Recherche en économie quantitative, Octobre 2013, Vol 8, Num°003 P. 33

⁶⁹S.Le Blond, Isabelle B.Ferry, «guide d'économétrie appliqué», université de Montréal, octobre, 2004, p. 51.

Figure N° 01 :

Résultats du teste de cointegration de Johansen

Date: 05/10/18 Time: 16:28
 Sample (adjusted): 1988 2016
 Included observations: 29 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: INVEST TXINTER EXPORT CONSOFI VARUSD RN
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.903925	148.5268	95.75366	0.0000
At most 1 *	0.673647	80.59081	69.81889	0.0054
At most 2 *	0.528638	48.11728	47.85613	0.0472
At most 3	0.388762	26.30555	29.79707	0.1198
At most 4	0.259540	12.02974	15.49471	0.1555
At most 5	0.108041	3.315730	3.841466	0.0686

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Les tests sont soumis aux hypothèses suivantes :

None :

H0 : Il n'y a pas de relation de cointegration

H1 : Il y a au moins une relation de long terme

At most 1 :

H0' : Il y'a au plus une relation de cointegration

H1' : Il y a au plus deux relations de cointegration

On appliquant ces hypothèses nous aurons :

None :

H0 : Il n'y a pas de relation de cointegration si « Trace statistic < Critical value à 0.05 »

H1 : Il y a au moins une relation de long terme si « Trace statistic >Critical value à 0.05 »

Nous avons : $148.5268 > 95.75366$

Donc on accepte H1, il ya au moins une relation de cointegration.

Nous avons aussi la probabilité de « None » est de 0.0000 Inférieure a 0.05

On accepte H1. Il n'y a au moins une relation de cointégration. Il n'est donc pas nécessaire de vérifier la relation de cointégration pour « At most2 » et « Atmost 3 ». Cela implique que le modèle qu'on va utiliser est un modèle VECM.

L'existence de cointégration nous dit beaucoup sur la validité des relations de long terme existantes. On comprend bien que les séries convergent à long terme. C'est-à-dires'expliquent et on s'attend donc à ce que les signes des coefficients des variables soient corrélés avec les signes suggérés par les hypothèses du modèle pour que le modèle soit valide.

III.3.6 Estimation du modèle à correction d'erreur VECM

Pour évaluer la vitesse d'ajustement à l'équilibre on peut estimer un Modèle à Correction d'Erreur. En effet, le MCE permet de modéliser conjointement les dynamiques de court terme (représentées par la partie supérieure du tableau) et celle de long terme (représentées par la partie inférieure du tableau). Les résultats de l'estimation du VECM sont données par ce tableau :

**Figure N° 02 :
Résultats du test du modèle VECM**

Vector Error Correction Estimates
Date: 05/10/18 Time: 16:15
Sample (adjusted): 1988 2016
Included observations: 29 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
INVEST(-1)	1.000000
TXINTER(-1)	498222.3 (122447.) [4.06887]
EXPORT(-1)	-371.5983 (140.369) [2.64731]
CONSOFI(-1)	-44.79282 (12.3496) [3.62708]
VARUSD(-1)	-93284503 (7689338) [12.1317]
RN(-1)	-0.000122 (3.5E-05) [-3.51988]
C	-27152215

**CHAPITRE III VERIFICATION ECONOMETRIQUE DES DETERMINANTS
MACRO ECONOMIQUES DE L'INVESTISSEMENT EN ALGERIE**

Error Correction:	D(INVEST)	D(TXINTER)	D(EXPORT)	D(CONSOFI)	D(VARUSD)	D(RN)
CointEq1	-0.015665 (0.00752) [-2.08363]	6.25E-08 (2.5E-07) [0.24539]	8.97E-05 (4.5E-05) [1.98018]	-0.000461 (0.00055) [-0.83399]	-1.35E-08 (4.5E-09) [-2.97897]	-103.6445 (141.343) [-0.73328]
D(INVEST(-1))	-0.101812 (0.19391) [-2.39335]	4.44E-06 (6.6E-06) [0.67528]	-0.001107 (0.00117) [-0.94670]	0.002273 (0.01425) [0.15952]	-7.31E-08 (1.2E-07) [-0.62709]	-3070.342 (3645.55) [-0.84222]
D(TXINTER(-1))	10786.00 (8694.86) [1.24050]	0.008595 (0.29468) [0.02917]	21.09890 (52.4161) [0.40253]	883.3078 (638.857) [1.38264]	-0.008755 (0.00523) [-1.67450]	1.28E+08 (1.6E+08) [0.78223]
D(EXPORT(-1))	-34.50098 (30.1705) [2.91436]	-0.000324 (0.00102) [-0.31708]	0.641147 (0.18188) [3.52511]	0.690645 (2.21679) [0.31155]	2.45E-07 (1.8E-05) [0.01349]	335169.9 (567198.) [0.59092]
D(CONSOFI(-1))	-4.558682 (4.43051) [-1.02893]	-0.000120 (0.00015) [-0.79624]	0.063924 (0.02671) [2.39335]	0.078937 (0.32553) [0.24249]	-1.84E-06 (2.7E-06) [-0.68948]	20439.95 (83292.6) [0.24540]
D(VARUSD(-1))	488748.8 (407210.) [2.69221]	-4.431771 (13.8011) [-0.32112]	1989.316 (2454.83) [0.81037]	35782.10 (29919.9) [1.19593]	-0.111256 (0.24486) [-0.45436]	1.21E+10 (7.7E+09) [1.57787]
D(RN(-1))	1.43E-05 (1.6E-05) [0.92097]	1.07E-09 (5.3E-10) [2.03339]	-1.70E-07 (9.4E-08) [-1.80848]	1.21E-06 (1.1E-06) [1.05697]	-2.72E-11 (9.4E-12) [-2.91436]	0.013092 (0.29232) [0.04478]
C	152905.0 (90492.0) [1.68971]	-4.098314 (3.06694) [-1.33629]	1468.663 (545.523) [2.69221]	-11552.14 (6648.93) [-1.73744]	0.078654 (0.05441) [1.44545]	3.04E+09 (1.7E+09) [1.78459]
R-squared	0.347711	0.295159	0.594759	0.221614	0.595385	0.130729
Adj. R-squared	0.130281	0.060212	0.459678	-0.037848	0.460513	-0.159029
Sum sq. resids	2.30E+12	2646.288	83724259	1.24E+10	0.833027	8.14E+20
S.E. equation	331217.7	11.22558	1996.715	24336.31	0.199168	6.23E+09
F-statistic	1.599187	1.256280	4.402997	0.854129	4.414458	0.451166
Log likelihood	-405.0744	-106.5967	-256.8475	-329.3610	10.32556	-690.4808
Akaike AIC	28.48789	7.903219	18.26534	23.26628	-0.160384	48.17109
Schwarz SC	28.86507	8.280404	18.64253	23.64346	0.216801	48.54827
Mean dependent	197530.2	0.396415	683.3401	-7375.726	0.001896	2.66E+09
S.D. dependent	355160.0	11.57961	2716.376	23888.45	0.271162	5.78E+09
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.72E+45				
Determinant resid covariance		2.48E+44				
Log likelihood		-1729.115				
Akaike information criterion		122.9735				
Schwarz criterion		125.5195				

Source : Réalisation personnelle depuis Eview7

Nous estimons le VECM d'ordre 1 de la variable INVEST avec une seule relation de cointégration.

Le paramètre C(1) doit être négative pour qu'il y'ait un retour de l'investissement à sa valeur d'équilibre de long terme, en d'autre terme le coefficient (-0.015665) indique la vitesse d'ajustement de l'investissement.

D'après le tableau VECM nous constatons que les paramètres d'ajustements associés au vecteur de cointégration (vitesse d'ajustement) sont significatifs sauf pour le taux d'intérêt, la consommation finale et le revenu national.

III.3.6.1 Etude de la relation de court terme :

La partie supérieure du tableau précédent démontre une relation de court terme entre l'investissement, les exportations, le revenu national et la consommation finale. Cependant, même si le taux d'intérêt a un impact immédiat sur les souscriptions du crédit et donc sur l'investissement, il paraît que ces résultats ne s'opèrent pas à court terme. En voici le teste de significativité à court terme :

A/Relation de court terme entre investissement et le taux d'intérêt :

Sous les hypothèses suivantes :

H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

Nous avons $T_c = |4.0688|$, $T_t = 1.96$

On accepte H1, le paramètre est donc significatif cependant, le signe est négatif, ce qui voudra dire que le taux d'intérêt n'explique pas à court terme l'investissement. Cela pourrait être à cause de la culture d'investissement et les autres barrières d'accès au crédit. De même, nous pouvons suggérer le manque de visibilité dans les affaires et la préférence à la liquidité des algériens.

B/Relation de court terme entre investissement et les exportations :

Sous les hypothèses suivantes :

H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

Nous avons $T_c = |2.6473|$, $T_t = 1.96$

On accepte H1, le paramètre est donc significatif. En outre, le signe est positif ce qui voudra dire que les exportations expliquent belle et bien à court terme l'investissement. Cela est tout à fait intuitif puisque les exportations des hydrocarbures génèrent le clair des avoir extérieurs et le budget de l'Etat. On peut admettre donc que les investissements sont tributaires de cette source de devise.

C/Relation de court terme entre investissement et la consommation finale :

Sous les hypothèses suivantes :

H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

Nous avons $T_c = |3.6270|$, $T_t = 1.96$

On accepte H1, le paramètre est donc significatif. En outre, le signe est positif ce qui voudra dire que la consommation finale explique, bel et bien à court terme l'investissement. Cela est conforme par la théorie macroéconomique notamment pour la demande effective de Keynes.

**D/Relation de court terme entre l'investissement la variation du taux de change
DZD/USD :**

Sous les hypothèses suivantes :

H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

Nous avons $T_c = |12.1317|$, $T_t = 1.96$

On accepte H1, le paramètre est donc significatif. En outre, le signe est positif ce qui voudra dire que la variation du taux de change USD/DZD explique, bel et bien à court terme l'investissement. Cela est tout à fait intuitif puisque les exportations des hydrocarbures génèrent le clair des avoir extérieurs qui sont monétisés de fait. Une augmentation du taux de change qui voudra dire une baisse de la valeur du dinar générera plus de monnaie domestique pour l'investissement mais pourrait l'affecter négativement puisque les intrants coûteront plus cher ce qui aura comme effet le ralentissement de l'investissement. Inversement, la baisse du taux de change qui voudra dire une augmentation de la valeur de la monnaie domestique pourrait être positive pour l'économie dans la mesure où les intrants coûteront moins cher à l'achat.

E/Relation de court terme entre l'investissement le revenu national « RN » :

Sous les hypothèses suivantes :

H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

Nous avons $T_c = |-3.51989|$, $T_t = 1.96$

On accepte H1, le paramètre est donc significatif. En outre, le signe est positif ce qui voudra dire que le revenu national affecte positivement l'investissement à court terme. Cela semble être compatible avec la théorie économique puisque la disponibilité des ressources peut accélérer le rythme des investissements et vis-versa.

III.3.6.2 Etude de la relation de long terme :

Ces résultats confirment l'existence d'une relation stable à long terme entre l'investissement et les exportations ainsi que la variation du taux de change USD/DZD comme suit :

A/Relation de long terme entre Investissement et la variation du taux de change

USD/DZD :

Sous les hypothèses suivantes :

H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

Nous avons $T_c = |2.39335|$, $T_t = 1.96$

⇒ On accepte H1 ce qui implique que l'investissement est expliqué par son passé. En effet, les investissements anciens créent de nouveaux débouchés pour les nouveaux. De même, les matières premières et produits semi-finis qui sont utilisés dans les investissements précédents inciteraient les entreprises à répondre à ces besoins d'exploitation ce qui crée une certaine dynamique de long terme. En d'autres termes,

B/ Relation de long terme entre Investissement et les exportations :

Sous les hypothèses suivantes :

H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

Nous avons $T_c = |2.91436|$, $T_t = 1.96$

⇒ On accepte H1, ce qui implique que l'investissement est expliqué par les exportations algériennes. En effet, les investissements ont un financement exclusivement des recettes de l'Etat puisque le clair des investissements nationaux a un caractère public. les exportations d'hydrocarbures sont principale source du pays donc il est intuitif que ces derniers tirent leurs ressources de ces exportations. Quand les exportations baissent, c'est un coup dur pour les projets d'investissements locaux. De même, la manne pétrolière des années 2000 avait été le moteur de croissance de plusieurs investissements en infrastructure, et en particulier du secteur public.

C/ Relation de long terme entre Investissement et le revenu national :

Sous les hypothèses suivantes :

H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

Nous avons $T_c = |-3.5198|$, $T_t = 1.96$

On accepte H1 ce qui implique que l'investissement est expliqué par le revenu national ce qui est un rudement de la théorie macroéconomique.

D/ Relation de long terme entre Investissement et la consommation :

Sous les hypothèses suivantes :

H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H1 : le paramètre est significativement différent de zéro

Nous avons $T_c = |-1.02893|$, $T_t = 1.96$

On accepte H_0 ce qui implique que l'investissement n'est pas expliqué par la consommation finale puisque cette dernière est tournée vers les produits d'importation. A vrai dire, la consommation nationale est fortement tributaire des produits importés ce qui est dû aux difficultés du secteur productif national à assouvir la demande interne.

E/ Relation de long terme entre Investissement et le taux d'intérêt :

Sous les hypothèses suivantes :

H_0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

H_1 : le paramètre est significativement différent de zéro

$T_c < T_t$ alors on accepte H_0 : le paramètre n'est pas significativement différent de zéro

$T_c > T_t$ alors on accepte H_1 : le paramètre est significativement différent de zéro

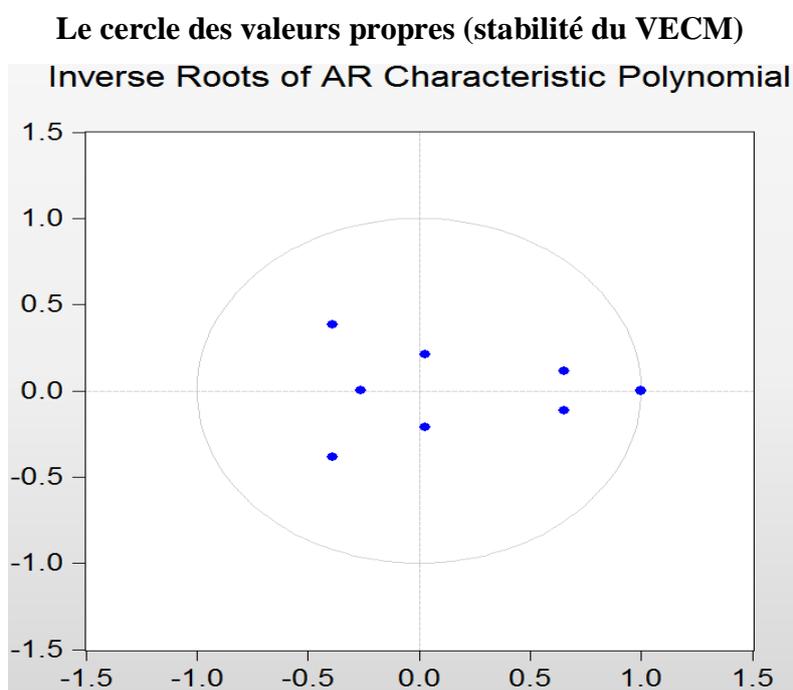
Nous avons $T_c = |1.24050|$, $T_t = 1.96$

On accepte H_0 , ce qui implique que l'investissement n'est pas expliqué fortement par la manipulation des taux d'intérêt. En effet, cela pourrait avoir comme explication le climat des affaires notamment ce qui concerne l'introduction et le développement du secteur privé dans la vie économique ainsi que la préférence à la liquidité des algériens.

III.3.7 Teste de stabilité du VECM :

La vérification de la stabilité du modèle VECM est réservée par le graphe suivant :

Figure N° 03



Source : Réalisé par les auteurs sur la base d'Eviews 7.0

Nous remarquons que toutes les racines sont à l'intérieur du cercle, condition pour dire que le modèle VECM est stable. L'inverse des racines associées à la partie AR de chacune des variables appartient au disque unité complexe. Donc, le modèle est bien stationnaire et valide

Conclusion :

Dans ce chapitre, nous avons testé empiriquement l'impact de certaines variables macroéconomiques sur l'investissement en Algérie. Il s'est avéré que certaines variables ne répondent pas ou peu à la théorie économique tel que le taux d'intérêt et la consommation finale. En effet, le premier aurait un impact positif si les réactions envers des politiques monétaires expansives sont d'autant fortes notamment de par le secteur privé. Cependant, ce dernier est assez médiocre comparativement aux investissements nationaux. Quant au second, qui devrait être le moteur de croissance et des investissements on remarque selon ces résultats qu'il est complètement déconnecté de cette dynamique. L'explication économique qu'on peut faire dans cette optique est que notre consommation est tournée beaucoup plus vers les importations ce qui ne stimule guère les investissements domestiques. Quant au taux de change celui-là est effectivement explicatif puisque quand il est revu à la hausse du fait de la monétisation des avoirs extérieurs l'Etat disposerait d'immenses liquidités susceptibles d'être investies et c'est la source par excellence des investissements domestiques. Le modèle démontre aussi une corrélation positive entre les investissements et les exportations. En effet, ces dernières constituent la majeure source de la richesse nationale. Il est donc tout à fait intuitif que ça soit compatible avec la réalité économique algérienne.

Conclusion générale

Conclusion générale :

Le recours à l'endettement public pour relancer la croissance et l'investissement est souvent une idée tentatrice d'autant que si la situation économique ne permet pas d'opérer des politiques macroéconomiques expansives. L'assouplissement quantitatif ou le financement non conventionnel du gouvernement algérien de 2017 ainsi que l'emprunt obligataire de 2015 ne peuvent que témoigner les difficultés financières qui ravagent le pays notamment depuis 2014 et les chutes prononcées du prix du baril.

Par ailleurs, depuis l'apparition de la stagflation qui est la coexistence de l'inflation et du chômage, les politiques publiques à base des déficits budgétaires ont été de plus en plus inefficaces à relancer la croissance économique¹ par le fait que les Etats avaient tendance à s'accaparer de la majeure partie des ressources au détriment du secteur privé et des ménages qui, eux, sont évincés des marchés. Cela devrait changer en Algérie si le pays veut dresser une politique efficace à moindres coûts puisque le secteur privé est une force non négligeable dans la dynamique macroéconomique

Pour atteindre cet objectif de croissance des investissements, l'Algérie devrait user à la fois d'une politique budgétaire et d'une politique monétaire agencées simultanément. Les dépenses budgétaires par des injections des dépenses publiques dans le circuit économique et des impôts préférentiels permettant de leur conférer un caractère stratégique et profitable peuvent caractériser deux potentiels enchevêtrés. Le premier rôle étant la possibilité de lisser l'activité économique en cas de pic d'inflation ou de déflation puisque l'investissement public génère une plus-value considérable augmentant ainsi le volume de biens et services réels qui donnent une contrepartie à la masse monétaire circulant dans l'économie. Cette perspective permettra la relance de l'économie algérienne par la diversification de ses ressources et son assiette fiscale en réponse à la baisse des recettes des hydrocarbures.

Outre cette limite du déficit budgétaire, on peut recenser deux autres problèmes liés à la politique budgétaire, le premier étant les délais de mise en œuvre entre le moment de la décision d'exécution d'une politique et le moment de son impact, peuvent transformer une politique contra-cyclique en une politique pro-cyclique². Le second étant la fuite en une

¹ Paulin Ibanda Kabaka. L'importance des dépenses d'investissement sur la croissance économique. Revue Hal archives ouvertes. Publié le 23 April 2016. P 4.

² Par exemple, une politique budgétaire expansive pour développer les investissements en énergies renouvelables, sera caractérisée par une augmentation des dépenses publiques dans le secteur des ER ainsi qu'une baisse des impôts afférents. Cette politique décidé en un instant T où il y a un ralentissement de l'investissement et la croissance avec une situation quasi-déflationniste. L'objectif ainsi est double, relancer la croissance et relever le taux d'inflation aux normes conventionnelles c'est-à-dire entre 2% et 3%. Par la dépense. Entre temps, les données économique changent à titre d'exemple la manipulation du taux de change à

économie ouverte. Cette limite renvoi au fait qu'en une économie ouverte, l'effet multiplicateur peut être affaibli par deux fuites principales : l'épargne, et la consommation de produits importés au lieu des produits d'import substitués.

Quant à la politique monétaire et son apport dans l'évolution des investissements, elle doit permettre d'outrepasser la problématique de l'accès à des ressources financières de long terme avec une maîtrise des inconvénients qui en découlent. Sous ce sillage, des contraintes fortes de la transition économique vers une économie diversifiée existent. Ces dernières pourraient être levées par des solutions multiples, dont l'orientation de la création monétaire par une politique monétaire expansive. Dans un contexte de frilosité des investisseurs privés et de faible rentabilité des investissements publics, l'orientation de la création monétaire, grâce à l'apport de garanties par la puissance publique, apparaît particulièrement pertinente pour drainer les financements publics et privés vers cette transition, y compris vers des projets rentables à très long terme. Notre recherche avait mis en évidence de difficultés majeures quant à l'utilisation du taux d'intérêt et la masse monétaire comme moyen pour encourager l'investissement. La plus importante étant les déficits budgétaires qui se creusent de plus en plus et un risque d'inflation pouvant mener à la stagnation économique, la récession et le chômage. On comprend bel et bien que cette approche de l'investissement pourrait générer plus de problèmes qu'elle en résout. L'idéal est que les investisseurs et les entreprises, que ce soit publiques que privées, devraient de manière générale permettre le financement de leurs infrastructures et leurs projets sans faire appel à un fort taux d'endettement interne³.

La politique monétaire devrait donc s'exprimer, par des mécanismes sélectivement expansifs dans la matière. Elle devrait impérativement passer par des crédits d'investissement à taux d'intérêt attractifs pour la stimulation « Une diminution du taux d'intérêt encourage les investissements et les créations d'entreprises assurant ainsi une accumulation en capital physique et humain nécessaire pour la croissance » en faisant un arbitrage entre les objectifs d'investissement et ceux de l'inflation et du chômage.

la hausse pour stimuler l'exportation nationale, cause une inflation importée en un instant T+1. L'impact de la politique budgétaire expansive sur la sphère monétaire à l'instant T+1 sera désastreux puisque cela aggravera l'inflation.

³ Au niveau micro économique cela questionne l'incapacité de l'entreprise à assumer une diversification et une augmentation de production énergétique par ses propres cash-flows et son auto financement. S'agissant du niveau macroéconomique, l'endettement interne questionne quant à lui le financement des investissements par l'augmentation du déficit budgétaire et/ou un assouplissement quantitatif tel le financement non conventionnel.

Le rôle du taux de change, de l'impôt ainsi que les subventions et du taux d'intérêt, est admis par consensus et leur implication dans le processus d'investissement n'est plus à démontrer cependant, il s'est dégagé, de notre travail, comme conclusion que les déterminants d'investissement en Algérie sont multiples. Néanmoins, deux déterminants importants sortent du lot, à savoir les potentialités de la demande globale et la rente pétrolière du fait de leurs caractères exogènes⁴. Ces facteurs qui devraient être la clé du dynamisme de l'investissement résidentiel depuis le début de la crise à savoir quelques années après la crise de 2008. Cela devrait être aussi accompagné par une atténuation des incertitudes et des réformes crédible des marchés⁵. Par conséquent, la jonction de l'offre nationale à une demande valorisée pourrait tirer l'investissement jusqu'à un point d'équilibre plus élevé, en particulier si ce dernier est administré par les agents privés que publics au même titre d'égalité.

⁴ Difficiles du fait qu'elles sont dures à maîtriser. En effet, la rente pétrolière dépendrait de la conjoncture internationale en termes de croissance et de demande énergétique internationale et du volume des extractions et des gisements. Le second qui est la demande globale est tout à fait imperceptible puisque elle ne suit pas des logiques économiques du fait des anticipations inertielles issues du manque de confiance envers les politiques économiques suivies dans le pays « inerties liées aux manque de crédibilité des politiques économiques »

⁵ Stimuler l'investissement pour une croissance plus forte et durable, perspectives économiques de l'OCDE, volume 2015/1.ocde 2015. P 214.

Bibliographie

ARTICLES :

1. . Aissa Mouhoubi, L'effet de la gestion de la rente sur l'investissement et la production hors hydrocarbure en Algérie, Colloque International – Algérie : Cinquante ans d'expériences et de développement Etat-Economie-Société
2. Art 29 de la loi n°16-09 du 03/08/2016 relative à la promotion de l'investissement.
3. Article 11 : ordonnance n°01-03 du 20aout 2001 relative au développement de l'investissement
4. Article 02 de l'ordonnance n°01-03 du 20 août 2001 relative au développement de l'investissement modifiée et complétée.
5. Article 21 de La loi n°07-11 du 25 novembre 2007 (JO n° 74) portant sur le « système comptable financier ».
6. Investissement et croissance à long terme : les complémentarités public-privé, Lettre du CPII, N° 350 – Décembre 2014
7. Muet P .A. les modèles néo-classique, et l'impact du taux d'intérêt sur l'investissement, revue économique, n°2, Paris, mars 1979,
8. Paulin Ibanda Kabaka. L'importance des dépenses d'investissement sur la croissance économique. Revue Hal archives ouvertes. Publié le 23 April

MEMOIRES ET THESES

1. Marc Fumey, méthode d'évaluation des risques agrégés, thèse de doctorat, institut polytechnique de Toulouse, spécialité systèmes industriels, 2005
2. OUGUENOUNE.Hind, La politique de promotion et d'attraction de l'investissement en Algérie, thèse de Doctorat en Economie et finances, Université de la Sorbonne nouvelle, Paris 75003 ,2014

OUVRAGES :

1. Alain BEITONE, Antoine CAZORLA, Christine DOLLO; ANNE-Mary DRAI, Dictionnaire Des Sciences Économique, Édition Armand Colin, Paris, 2001
2. BAILLY Jean-luc, « économie monétaire et financière », 2em édition, BREAL, Rome, 2006
3. Christine DOLLO, Jean-Pierre GUIDON et Alain LE DARDEZ, Dictionnaire Des Sciences Economique, Edition Armand Colin, Paris 1991
4. DELAPLACE Ghislain, « Histoire de la pensée économique », Dunod, Paris, 2008
5. Dictionnaire de l'économie contemporaine et des principaux faits politiques et sociaux
6. François Ecalle « maîtriser les finances publiques ». Ed ECONOMICA, Paris, 2005
7. Jean-Paul K, T.Vangu, Y.Togba Boboy « Cointegration et Modèle à Correction d'erreur », Laboratoire d'Analyse, Recherche en économie quantitative, Octobre 2013, Vol 8, Num°003
8. Matthieu CARON, Budget et Politiques Budgétaires, Édition Bréal, Paris 2007
9. NAAS Abdelkrim, « le système bancaire algérien, de la décolonisation a l'économie de marché », INAS, Paris, 2003
10. NATHALIE Morgues, Le choix des investissements dans l'entreprise, Ed Economica, paris, 1994
11. Nathalie taverdet-popiolek, Guide des choix de d'investissement, Éditions d'organisation paris.2006
12. S.Le Blond, Isabelle B.Ferry, « guide d'économétrie appliqué », université de Montréal, octobre, 2004
13. Sobry.C. et Verez.J.C, (1996), « Eléments de macroéconomie », Edition Maketing S.A, Paris
14. Thierry TACHEIX, L'essentiel de la macroéconomie, édition Lextenso, Paris 2008
15. Xavier GREFF, Comprendre la politique économique, 2ème édition. Editeur Economica Paris

RAPPORTS :

1. Banque Mondiale, rapport :Doing Business 2009, comparaison des réglementations dans 181 pays, P22
2. La loi n°16-09 du 3 Aout 2016 de nouveau code d'investissement algérien
3. Loi n°90 -11 du 21 avril 1990 relative aux relations de travail modifiée et complétée au 11 janvier 1997
4. Office National des Statistiques « ONS », Rapport des données rétrospectives de l'économie algérienne de 1964 à 2015
5. de la Banque d'Algérie 2009, P148.

WEBOGRAPHIE :

1. fr.wikipedia.org/wiki/Investissement consulté le : (25/04/2018)
2. La banque d'Algérie : <http://www.bank-of-algeria.dz>
3. La banque mondiale : <http://www.worldbank.org>.
4. L'office national des statistiques : <http://www.ons.dz>.
5. Www. vie publique.fr
6. www.l-expert-compatible.com/a/529709-qu-est-ce-qu-un-investissement.html
7. www.andi.dz. Visité le [12/04/2018]
8. www.etudier.com, consulté le [28/03/2018]

Liste des illustrations

LISTE DES TABLEAUX

Tableau n° 01 : Evolution des taux d'inflation entre 2000 et 2014 (en %.....	12
Tableau N° 02 : Evolution annuelle de la masse monétaire.....	14
Tableau n°03 : Les contreparties de la masse monétaire en Algérie entre 2000 et 2016.....	16
Tableau n°04 : Evolution annuelles des crédits à l'économie en Algérie entre 2000 et 2016.....	18
Tableau no 05 : Evolution de taux de réescompte 1989-1993 (%)	20
Tableau N°06 : Evolution de la masse monétaire et des crédits à l'économie de 2009 à 2016 (valeurs en milliards de dinars)	22
Tableaux N°07 : Evolution de montant de liquidité, montant reprise de liquidité en (Milliard de DA) et la part de facilité de dépôts dans la résorption de liquidité de 2008 à 2014	22
Tableau N°08 : Classification des ressources et des dépenses	29
Tableau N° 09 : Régulation de l'emploi en Algérie	49
Tableau N° 10 : Part de la valeur ajoutée de l'industrie en % du PIB de 2000 à 2014	63
Tableau N° 11 : Part de la valeur ajoutée des hydrocarbures en % du PIB période 2000-2014	63
Tableau N° 12 : Part des exportations d'hydrocarbures dans le total des exportations nationales. De 2000 à 2014	64
Tableau N° 13 : Tableau résumant le teste de stationnarité en 1ere différence.....	71
Tableau N° 14 : Tableau du choix du nombre de retard	72

LISTE DES FIGURES

Figures N° 01 : Graphes des séries du modèle.....	69
Figures N° 02 : Correlograms des séries du modèle.....	69
Figure N° 03 : Résultats du teste de cointegration de Johansen.....	73
Figure N° 04 : Résultats du test du modèle VECM	74
Figure N° 05 : Le cercle des valeurs propres (stabilité du VECM)	80

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique n° 01 Evolution du taux de l'inflation entre 2000 et 2016	13
Graphique n° 02 Evolution de la masse monétaire en Algérie 2000 et 2016	16
Graphique N°03 Les dépenses budgétaires en milliard de dinars	30
Graphique N°04 Les recettes d'hydrocarbures – Hors Hydro et fiscales en milliard de dinars	32

LISTE DES SCHEMAS

Schéma N° 01 Politique monétaire expansive10
Schéma N° 02 Politique monétaire restrictive11
Schéma N° 03 Relation entre politique budgétaire expansive et investissement34
Schéma N° 04 Relation entre politique budgétaire restrictive et investissement35

Annexe

ANNEXES

Evolution annuelle de la masse monétaire

Années	Monnaie et quasi monnaie (M2)			Monnaie (M1)		Quasi monnaie	
	Evolution en MDS DA	M2 ciblée en %	Variation en %	Evolution en MDS DZD	Variation en %	Evolution en MDS DZD	Variation en %
2000	2.022,5	/	13	1.048,2	15,8	974,3	10,2
2001	2.473,5	/	22,3	1.238,5	18,2	1.235,0	26,8
2002	2.901,5	/	17,3	1.416,3	14,4	1.485,2	20,3
2003	3.354,4	/	15,6	1.630,4	15,1	1.724,0	16,1
2004	3.738,0	14-15	11,4	2.160,5	32,5	1.577,5	-8,5
2005	4.070,4	15,8-16,5	11,7	2.437,5	12,6	1.632,9	10,4
2006	4.827,6	14,8-15,5	18,6	3.177,8	30,4	1.649,8	1,0
2007	5.994,6	22-23	24,2	4.233,6	33,2	1.761,0	6,7
2008	6.955,9	27-27,5	16,0	4.964,9	17,3	1.991,0	13,1
2009	7.178,7	12-13	3,2	4.949,8	-0,3	2.228,9	11,9
2010	8.280,7	8-9	15,4	5.756,4	16,4	2.524,3	13,3
2011	9.929,2	13-14	19,9	7.141,7	24,1	2.787,5	10,4
2012	11.015,1	10,5-12	10,9	7.681,5	7,6	3.333,6	19,6
2013	11.941,5	9-11	8,4	8.249,8	7,4	3.691,7	10,7
2014	13.663,9	9,5-11,5	14,4	9.580,2	16,1	4.083,7	10,6
2015	13704,5	/	0,1	9661,2	-3,6	4443,3	8,8
2016	13816,3	/	0,8	9407,0	1,6	4409,3	-0,8

Les contreparties de la Masse Monétaire en Algérie entre 2000 et 2016

Années	La Masse monétaire M2	Avoirs extérieurs		Crédits à l'économie		Crédit à l'Etat	
		Evolution en MDS DZD	Sa part dans M2 en %	Evolution en MDS DZD	Sa part dans M2 en %	Evolution en MDS DZD	Sa part dans M2 en %
2000	2022,5	775,9	38,36	993,7	49,13	677,60	33,50
2001	2473,5	1.310,8	52,99	1.078,4	43,59	569,70	23,00
2002	2901,5	1.755,7	60,5	1.266,8	43,66	578,60	19,90
2003	3354,4	2.342,6	69,85	1.380,2	41,11	423,40	12,60
2004	3738,0	3.119,2	83,44	1.535,0	41,0	-20,60	-0,50
2005	4070,4	4.179,7	100,53	1.779,8	42,80	-933,20	-23,88
2006	4827,6	5.515,0	111,78	1.905,4	38,6	-1.304,1	-26,43
2007	5994,6	7.415,5	123,70	2.205,2	36,78	-2.193,1	-36,58
2008	6955,9	10.246,9	147,3	2.615,5	37,6	-3.627,3	-52,14
2009	7178,7	10.886,0	151,61	3.086,5	42,99	-3.483,3	-48,5
2010	8280,7	11.996,5	144,87	3.268,1	39,46	-3.392,9	-40,97
2011	9929,2	13.922,4	144,85	3.726,5	37,53	-3.406,6	-34,30
2012	11015,1	14.940,0	140,2	4.287,6	38,92	-3.334,0	-30,26
2013	11941,5	15.225,2	127,98	5.156,3	43,17	-3.235,4	-27,09
2014	13663,9	15.734,5	115,15	6.504,6	47,6	-1992,3	-14,74
2015	13704,5	15522,5	113,26	7277,2	53,10	567,5	4,14
2016	13816,3	12694,2	91,87	7909,9	57,25	2682,2	19,41

Evolution de la masse monétaire et des crédits à l'économie de 2009 à 2016 (valeurs en milliards de dinars^o)

Année	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crédit à l'économie	30865	3268,1	3726,5	4025,80	5156,3	6504,6	7277,2	7909,9
La masse monétaire	1849,9	2132,2	2610,5	2884,22	3204,0	3658,9	4108,1	4497,2

Annexes de 1 à 3

Détermination du nombre de retard selon Akaike AIC et Schwartz

Annexe 01 : Retard 1

R-squared	0.983743	0.426727	0.534136	0.969133	0.947300	0.978944	0.429879
Adj. R-squared	0.978570	0.244322	0.385906	0.959312	0.930532	0.972245	0.248477
Sum sq. resids	2.00E+12	1897.784	0.533923	88476397	9.22E+09	6.78E+20	0.794551
S.E. equation	301370.8	9.287782	0.155786	2005.406	20470.43	5.55E+09	0.190042
F-statistic	190.1810	2.339451	3.603438	98.67732	56.49363	146.1200	2.369756
Log likelihood	-416.3987	-104.7768	17.86236	-266.0239	-335.7179	-711.0412	11.89948
Akaike AIC	28.29325	7.518455	-0.657491	18.26826	22.91453	47.93608	-0.259965
Schwarz SC	28.66690	7.892108	-0.283838	18.64191	23.28818	48.30973	0.113687
Mean dependent	2799010.	-1.624125	-0.036265	55711.86	88205.20	9.28E+10	0.126536
S.D. dependent	2058704.	10.68424	0.198797	9941.898	77666.36	3.33E+10	0.219219
Determinant resid covariance (dof adj.)		3.96E+43					
Determinant resid covariance		4.52E+42					
Log likelihood		-1771.234					
Akaike information criterion		121.8156					
Schwarz criterion		124.4312					

Annexe 01 : Retard 2

R-squared	0.990146	0.653320	0.778129	0.983946	0.936247	0.981400	0.569472
Adj. R-squared	0.980293	0.306639	0.556258	0.967892	0.872494	0.962800	0.138944
Sum sq. resids	1.17E+12	1144.803	0.253860	41746992	8.50E+09	5.76E+20	0.596019
S.E. equation	289218.1	9.042766	0.134658	1726.826	24635.59	6.41E+09	0.206332
F-statistic	100.4854	1.884501	3.507120	61.28992	14.68555	52.76332	1.322729
Log likelihood	-395.2629	-94.44675	27.55565	-246.7569	-323.8362	-685.4503	15.18007
Akaike AIC	28.29399	7.548051	-0.865907	18.05220	23.36802	48.30692	-0.012419
Schwarz SC	29.00122	8.255273	-0.158685	18.75942	24.07524	49.01414	0.694803
Mean dependent	2867358.	-1.526726	-0.034782	56264.78	81285.85	9.40E+10	0.129799
S.D. dependent	2060214.	10.85980	0.202147	9637.014	68991.84	3.32E+10	0.222357
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.02E+42					
Determinant resid covariance		1.23E+40					
Log likelihood		-1626.571					
Akaike information criterion		119.4187					
Schwarz criterion		124.3693					

Annexe 01 : Retard 2

R-squared	0.991819	0.750392	0.984174	0.960310	0.756449	0.987840
Adj. R-squared	0.975458	0.251175	0.952522	0.880930	0.269346	0.963519
Sum sq. resids	9.36E+11	821.7464	36730091	3.18E+09	0.335183	3.58E+20
S.E. equation	322527.5	9.555373	2020.179	18787.58	0.192983	6.31E+09
F-statistic	60.61965	1.503138	31.09349	12.09759	1.552956	40.61774
Log likelihood	-378.9910	-87.03946	-236.9469	-299.3872	22.22369	-655.6749
Akaike AIC	28.42793	7.574247	18.28192	22.74194	-0.230263	48.19107
Schwarz SC	29.33192	8.478243	19.18592	23.64594	0.673732	49.09506
Mean dependent	2940995.	-1.415521	56851.53	73188.72	0.126629	9.54E+10
S.D. dependent	2058787.	11.04225	9271.349	54446.35	0.225769	3.30E+10
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.05E+44				
Determinant resid covariance		2.26E+41				
Log likelihood		-1571.508				
Akaike information criterion		120.3934				
Schwarz criterion		125.8174				

Annexe 03 : Résultat du teste de DF Variable INVEST

Null Hypothesis: D(INVEST) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.854399	0.0004
Test critical values:		
1% level	-2.647120	
5% level	-1.952910	
10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INVEST,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/10/18 Time: 16:50
 Sample (adjusted): 1988 2016
 Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INVEST(-1))	-0.693916	0.180032	-3.854399	0.0006
R-squared	0.346653	Mean dependent var		-790.4608
Adjusted R-squared	0.346653	S.D. dependent var		480692.3
S.E. of regression	388542.9	Akaike info criterion		28.61207
Sum squared resid	4.23E+12	Schwarz criterion		28.65922
Log likelihood	-413.8750	Hannan-Quinn criter.		28.62684
Durbin-Watson stat	2.134780			

Annexe 04 : Résultat du teste de DF Variable TXINTER

Null Hypothesis: D(TXINTER) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.094200	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.647120	
5% level	-1.952910	
10% level	-1.610011	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TXINTER,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/10/18 Time: 16:53
 Sample (adjusted): 1988 2016
 Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TXINTER(-1))	-1.291123	0.181997	-7.094200	0.0000
R-squared	0.642514	Mean dependent var		-0.112970
Adjusted R-squared	0.642514	S.D. dependent var		18.54979
S.E. of regression	11.09095	Akaike info criterion		7.684010
Sum squared resid	3444.257	Schwarz criterion		7.731158
Log likelihood	-110.4182	Hannan-Quinn criter.		7.698777
Durbin-Watson stat	2.194362			

Annexe 05 : Résultat du teste de DF Variable EXPORT

Null Hypothesis: D(EXPORT) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.379067	0.0015
Test critical values:		
1% level	-2.647120	
5% level	-1.952910	
10% level	-1.610011	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(EXPORT,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/10/18 Time: 16:57
 Sample (adjusted): 1988 2016
 Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(EXPORT(-1))	-0.611339	0.180920	-3.379067	0.0022
R-squared	0.289256	Mean dependent var		72.75979
Adjusted R-squared	0.289256	S.D. dependent var		3081.694
S.E. of regression	2598.041	Akaike info criterion		18.59678
Sum squared resid	1.89E+08	Schwarz criterion		18.64393
Log likelihood	-268.6533	Hannan-Quinn criter.		18.61154
Durbin-Watson stat	2.032674			

Annexe 06 : Résultat du teste de DF Variable CONSOFI

Null Hypothesis: D(CONSOFI) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.715635	0.0006
Test critical values:		
1% level	-2.647120	
5% level	-1.952910	
10% level	-1.610011	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CONSOFI,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/10/18 Time: 16:58
 Sample (adjusted): 1988 2016
 Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CONSOFI(-1))	-0.625735	0.168406	-3.715635	0.0009
R-squared	0.329377	Mean dependent var		993.7324
Adjusted R-squared	0.329377	S.D. dependent var		28191.54
S.E. of regression	23086.50	Akaike info criterion		22.96576
Sum squared resid	1.49E+10	Schwarz criterion		23.01291
Log likelihood	-332.0035	Hannan-Quinn criter.		22.98052
Durbin-Watson stat	2.015119			

Annexe 06 : Résultat du teste de DF Variable VARUSD

Null Hypothesis: D(VARUSD) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.629024	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.650145	
5% level	-1.953381	
10% level	-1.609798	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(VARUSD,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/10/18 Time: 17:00
 Sample (adjusted): 1989 2016
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(VARUSD(-1))	-2.166471	0.283977	-7.629024	0.0000
D(VARUSD(-1),2)	0.509659	0.169259	3.011117	0.0057
R-squared	0.793895	Mean dependent var		-0.012475
Adjusted R-squared	0.785968	S.D. dependent var		0.465494
S.E. of regression	0.215354	Akaike info criterion		-0.164317
Sum squared resid	1.205812	Schwarz criterion		-0.069160
Log likelihood	4.300445	Hannan-Quinn criter.		-0.135227
Durbin-Watson stat	2.110332			

Annexe 06 : Résultat du teste de DF Variable RN

Null Hypothesis: D(RN) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.579466	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.647120	
5% level	-1.952910	
10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(RN,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/10/18 Time: 17:01
 Sample (adjusted): 1988 2016
 Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RN(-1))	-0.855409	0.186792	-4.579466	0.0001
R-squared	0.428238	Mean dependent var		8991024.
Adjusted R-squared	0.428238	S.D. dependent var		8.36E+09
S.E. of regression	6.32E+09	Akaike info criterion		48.00595
Sum squared resid	1.12E+21	Schwarz criterion		48.05310
Log likelihood	-695.0862	Hannan-Quinn criter.		48.02071
Durbin-Watson stat	2.084882			

Table des matières

Table des matières

Page de garde	
Remerciements	A
Dédicace	B
Liste des abréviations	C
Sommaire	D

Introduction générale	01
------------------------------------	----

Chapitre I Investissement et politique Economique	04
--	----

Introduction	04
---------------------------	----

Section 1 : La politique monétaire et l'investissement	05
---	----

I.1.1 Les fondements théoriques de la politique monétaire.....	05
--	----

A. La théorie quantitative de la monnaie et l'investissement	05
--	----

B. Keynes, la politique monétaire et l'investissement	06
---	----

C. Les monétaristes et l'investissement	07
---	----

D. La théorie des anticipations rationnelles ou les néoclassiques	08
---	----

I.1.2 Typologie de la politique monétaire et l'investissement	09
---	----

I.1.2.1 l'investissement sous une politique monétaire expansive	09
---	----

I.1.2.2 l'investissement sous une politique monétaire restrictive	11
---	----

I.1.3 l'investissement comme objectif de la politique monétaire en Algérie : efficacité et limites.....	12
---	----

I.1.3.1 L'objectif final	12
--------------------------------	----

I.1.3.2 Les objectifs intermédiaires	14
--	----

I.1.3.2.1 Evolution de la masse monétaire en Algérie entre 2000 et 2016	14
---	----

I.1.3.2.2 Les contreparties de la masse monétaire	16
---	----

I.1.3.2.3 Les crédits à l'économie	18
--	----

I.1.4 Les instruments de la politique monétaire en Algérie	19
--	----

I.1.4.1 Durant la période de transition vers l'économie du marché	19
---	----

I.1.4.1.1 Les instruments utilisés avant le programme d'ajustement structurel	19
---	----

I.1.4.1.2 Les instruments utilisés selon le programme d'ajustement structurel	20
---	----

I.1.4.2 Durant la période 2000-2009.....	21
--	----

I.1.4.3 Le résultat de la politique monétaire de la Banque d'Algérie Après 2010	22
---	----

I.1.4.3.1 L'évolution des principaux instruments	22
--	----

Section 2 : La politique budgétaire et l'investissement	23
--	----

I.2.1 Définition de la politique budgétaire	23
---	----

I.2.2 La politique budgétaire dans la pensée économique	24
---	----

I.2.2.1 La vision keynésienne	24
-------------------------------------	----

I.2.2.2 La vision anti-keynésienne	24
--	----

I.2.2.3 La position des néoclassiques	24
---	----

I.2.3 les objectifs de la politique budgétaire	25
--	----

I.2.3.1 les objectifs conjoncturels	25
---	----

I.2.3.2 Les objectifs structurels	26
---	----

I.2.4 Les effets économiques de la politique budgétaire sur l'investissement	26
--	----

I.2.4.1 Les effets positifs de la politique budgétaire sur l'investissement	26
---	----

I.2.4.2 les effets négatifs de la politique budgétaire sur l'investissement	27
---	----

I.2.5 les limite de la politique budgétaire	28
---	----

I.2.5 Les instruments de la politique budgétaire en Algérie	29
---	----

I.2.5.1 les dépenses budgétaires.....	30
---------------------------------------	----

I.2.5.1.1 Les dépense de fonctionnements	31
--	----

I.2.5.1.2 Les dépense d'équipements	31
---	----

I.2.5.2 Les recettes budgétaires	32
--	----

I.2.6 Les typologies de la politique budgétaire et l'investissement	33
---	----

I.2.6.1 La politique budgétaire expansionniste	33
--	----

I.2.6.2 La politique budgétaire restrictive et l'investissement	34
Conclusion	36
Chapitre II : Les déterminants de l'investissement en Algérie	37
Introduction	37
Section 1 : Notions générales sur l'investissement	38
II.1.1 définitions de l'investissement.....	38
II.1.1.1. La définition de l'investissement selon l'approche comptable.....	38
II.1.1.2. L'investissement selon l'approche économique.....	39
II.1.1.3 L'investissement selon l'approche financière.....	39
II.1.1.4 L'investissement selon la nouvelle loi algérienne	39
II.1.2 Les objectifs de l'investissement	40
II.1.3 Typologies des investissements.....	41
II.1.3.1 Selon la nature	41
II.1.3.2 Selon l'objectif	42
II.1.3.3 Selon la finalité	42
II.1.3.4. Selon l'objectif visé	42
II.1.4. Les mesure de l'investissement	43
II.1.4.1. La FBCF, une mesure comptable et arbitraire	43
II.1.4.2. Investissement brute et investissement net	43
II.1.4.3 Le taux d'investissement	43
II.1.5. Les risques d'investissement	43
II.1.5.1 Le risque d'insolvabilité et le risque de défaillance	43
II.1.5.2 Le risque économique	44
II.1.5.3. Le risque structurel et le risque décisionnel	44
Section 2 : La nature des investissements en Algérie	45
II.2.1. Le climat d'investissement dans les années 80 et 90	45
II.2.1.1. Définition de l'investissement au sens la législation Algérien	45
II.2.1.2. La liberté d'investir et l'égalité de traitement	46
II.2.1.2.1. La liberté d'investir	46
II.2.1.2 .2. L'égalité de traitement	47
II.2.1.3. Les avantage accordés aux investisseurs	47
II.2.1.3.1. Le régime général	47
II.2.1.3.2. Le régime dérogatoire	48
II.2.2. Le cadre législatif autour de l'investissement.....	48
II.2.2.1. La législation et les conditions de travail	48
II.2.2.2. Algérie et l'OMC	49
II.2.2.3. La politique de privatisation	49
II.2.3. Présentation de nouveau code des investissements.....	50
II.2.3.1. Champ d'application de nouveau code des investissements	50
II.2.3.1.1. Activités éligibles	50
II.2.3.1.2. Définition de l'acte d'investir.....	50
II.2.3.2. Les garanties accordées aux investisseurs	51
II.2 .3.2.1. Egalité de traitement	51
II.2.3.2.2. La stabilité juridique	51
II.2.3.2.3. Transfert des capitaux	51
II.2.3.2.4. Droit au recours	51
II.2.3.3. Les institutions chargées de la promotion de l'investissement	51
II.2.3.3.1. Le conseil national de l'investissement	52
II.2.3.3.2. L'agence National de Développement de l'investissement (ANDI)	52
II.2.3.3.3. Le Guichet Unique	53
Section 3 : Les déterminants de l'investissement	54
II.3.1 La demande anticipée des entreprises	54
II.3.1.1 La relation entre la demande effective et l'investissement	54
II.3.1.2 L'effet des fauteurs de production sur l'investissement	54
II.3.1.3 La profitabilité.....	55

II.3 .1.3.1. La rentabilité économique	55
II.3.1.3.2. La rentabilité financière	55
11.3.2.1 Le rôle du taux d'intérêt	56
II.3.3 L'épargne	57
II.3.3.1 La relation entre l'épargne et l'investissement	58
II.3.4.1. Le taux d'inflation	59
II.3.4.1. La relation l'inflation et l'investissement	59
II.3.4.2 La relation entre l'inflation et le consommateur	60
II.3.4.3 La relation entre l'inflation et les entreprises	60
II.3.5 Les importations.....	60
II.3.6 Les dépenses publiques.....	61
II.3.7 Les pouvoirs publics.....	61
II.3.3La rente pétrolière	62
Conclusion	64
Chapitre III : Vérification économétrique des déterminants Modélisation d'un VECM	65
Section 01 : Le modèle à correction d'erreur	65
III.1.1 Le concept de cointégration	65
III.1.2 Condition de cointégration	65
III.1.3 Estimation du modèle à correction d'erreur (ECM)	65
III.1.4 Tests de la relation de cointégration (test de la trace)	66
Section 02 : Spécification du modèle et choix des variables	67
III.2.1 Sources des données et présentation de la méthode d'estimation	67
III.2.2 Les hypothèses du modèle	67
III.2.3 Le choix des variables et le signe des corrélations	67
III.2.4 Etude de la stationnarité des séries	68
Section 03 : Les étapes de l'étude	69
III.3.1 Les graphiques des séries de l'étude	69
III.3.2 Les Correlograms	69
III.3.3 L'étude des stationnarités des séries	70
III.3.4 Choix du nombre de retard	72
III.3.5 Le teste de cointegration de Johansen	72
III.3.6 Estimation du modèle à correction d'erreur VECM	74
III.3.6.1 Etude de la relation de court terme	76
III.3.6.2 Etude de la relation de long terme	78
III.3.7 Teste de stabilité du VECM	80
Conclusion	81
Conclusion générale.....	82
Bibliographie	E
Liste des figures.....	F
Liste des tableaux.....	G
Liste des schémas.....	H
Liste des graphes.....	I
Annexes.....	J
Table des matières.....	K
Résumés : Français/anglais/	

Résumé :

De puis les trente dernières années , l'Algérie est mise face un dilemme macroéconomique très important celui qui consiste à bénéficier des avantages d'une économie entièrement rentière d'une part, et l'impératif d'une réorientation de la structure économique vers une économie diversifiée d'autre part. Au-delà l'investissement est considéré comme une clé de croissance qui permet au pays de sortir de ce dilemme, comblant ainsi les lacunes de la dépendance aux Hydrocarbures.

Cependant le recours des gouvernements à l'endettement public pour relancer l'investissement est souvent une idée tentatrice d'autant que si la situation économique ne permet pas d'opérer des politiques macroéconomiques expansives. Le financement non conventionnel du gouvernement algérien de 2017 ainsi que l'emprunt obligataire de 2015 ne peuvent que témoigner des difficultés financières qui ravagent le pays notamment depuis 2014 et les chutes prononcées du prix du baril. Notre étude qui est basée sur les données annuelles couvrant la période 1985 – 2015 elle montre que le rôle du taux de change, de l'impôt ainsi que les subventions et du taux d'intérêt, est admis par consensus et leur implication dans le processus d'investissement n'est plus à démontrer cependant, il s'est dégagé, de notre travail, comme conclusion que les déterminants d'investissement en Algérie sont multiples. Néanmoins, deux déterminants importants sortent du lot, à savoir les potentialités de la demande globale et la rente pétrolière du fait de leurs caractères exogènes.

Par conséquent, la jonction de l'offre nationale à une demande valorisée pourrait tirer l'investissement jusqu'à un point d'équilibre plus élevé, en particulier si ce dernier est administré par les agents privés que publics au même titre d'égalité.

Mots clés : Diversités, Investissement, les potentialités, VECM

Abstract:

Since the last thirty years, Algeria faces a very important macroeconomic dilemma, that of benefiting from the advantages of a fully rented economy on the one hand, and the imperative of a reorientation of the economic structure towards diversified economy, beyond investment is considered a key to growth that allows the country to emerge from this dilemma, thus filling the gaps in oil dependency.

However, the government's use of public debt to boost investment is often a tempting idea, especially if the economic situation does not allow for expansive macroeconomic policies. The unconventional financing of the Algerian government of 2017 as well as the bond issue of 2015 can only testify the financial difficulties that ravage the country especially since 2014 and the pronounced falls in the price of a barrel.

Our study which is based on the annual data covering the period 1985 - 2015 shows that the role of the exchange rate, of the tax as well as the subsidies and the rate of interest, is admitted by consensus and their implication in the process of investment is no longer to demonstrate however, it emerged, from our work, as a conclusion that the determinants of investment in Algeria are multiple. Nevertheless, two important determinants stand out, namely the potential of aggregate demand and oil revenue because of their exogenous characteristics.

Therefore, the joining of domestic supply to valued demand could pull the investment to a higher equilibrium point, especially if it is administered by private rather than public agents equally.

Keywords: Diversities, Investment, potentials, VECM