

Université Abderrahmane Mira de Bejaia
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

Département des sciences économiques



Mémoire de fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Science Economiques

Option : Economie Appliquée et Ingénierie Financière

Thème

**L'instabilité des termes de l'échange,
politique monétaire et croissance
économique cas de l'économie Algérienne
1970-2013**

Présenté par :

M^{elle} : BENBELAID Hanane

M^{elle} : KHERDOUCHE Katia

Encadré par :

M^r :OUKACI Kamal

Année Universitaire 2015-2016

REMERCIEMENTS

On tient à remercier Dieu, tout puissant pour nous avoir donné santé courage et morale afin de réaliser ce travail.

A Notre promoteur M^r OUKACI Kamal pour ses conseils, ses orientations et son aide durant l'encadrement.

Nous tenons à remercier toutes les personnes qui nous ont aidé à réaliser ce modeste travail du pré et du loin.

Hanane et Katia

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail

A mes chères parents que dieu les garde pour moi.

A Mes sœurs ,mon frère et à tous mes ami(e)s.

A toute la famille BENBELAID ET IRATEN.

Hanane

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail

A mes chères parents que dieu les garde pour moi.

A Mes sœurs et frères et à tous mes ami(e)s .

A toute la famille Kherdouche ET KABACHE.

A Abdou et sa famille.

Katia

Liste des abréviations

ABEF : Association des Banques et Etablissements Financiers.

ABS : Asset backed securities.

ADF : Augmented Dickey-Fuller.

AIC : Akaike.

BA : Banque d'Algérie.

BCE : Banque centrale européenne.

CMC : Conseil de la Monnaie et de Crédit.

CNMC : Conseil National de la Monnaie et du Crédit.

DS : Différence Stationary.

FRR : Fonds de Régulation des Recettes.

LMC : Loi sur la Monnaie et le Crédit.

M : Quantité de monnaie en circulation.

M2 : La variable de la masse monétaire.

ONS : Office National des Statistique.

P : Niveau général des prix.

PDR : Rôle de Prêteur en dernier ressort.

PIB : Produit intérieur brut.

RMBS : Residential mortgage-backed securities

SC : Schwartz .

SCR : Somme des Carrées résidus.

SPA : Société Par Action.

T : Le Volume des transations dans une économie.

TDE : Terme de l'échange.

TERCHANG : La variable de terme de l'échange.

TINT : La variable de taux d'intérêt.

Liste des abréviations

TNFL : La variable de taux d'inflation.

TS : trend stationary.

TVA : Taxe sur la Valeur Ajouté.

V : Vitesse de Circulation de la Monnaies.

VAR : Victor Auto régressive.

Liste des illustrations

Liste des figures

Figure N°1 : Exemple de cycle économique.

Figure N°2 : cycles de Juglar et kitchin.

Figure N°4 : Organigramme de la Banque d'Algérie.

Figure N° 5 : Organigramme le Conseil de la monnaie et du Crédit.

Figure N° 6 : Prix hebdomadaires du Brent et de plusieurs devises (Dinar algérien, Euro, Couronne Norvégienne et Rouble russe) contre le \$ entre le 29 juin 2014 et le 28 juin 2015 ,Prix normalisés à 100 en début de période.

Figure N° 7: Valeurs hebdomadaires de devises (Dinar algérien, Couronne norvégienne et Rouble russe) contre l'Euro entre le 29 juin 2014 et le 28 juin 2015. Valeurs normalisées à 100 en début de période.

Figure N°8 : Présentation graphique de la série PIB.

Figure N°9 : Présentation graphique de la série taux d'intérêt.

Figure N°10 : Présentation graphique de la série terme de l'échange.

Figure N°11 : Présentation graphique de taux d'inflation.

Figure N°12: Présentation graphique de M2.

Figure N°13 : l'évaluation des termes de l'échange par apport a la Masse monétaire.

Figure N°14: l'évaluation des termes de l'échange par apport au PIB.

Figure N°15 : L'évaluation de taux d'intérêt l'échange par apport a la Masse monétaire.

Liste des tableaux

Tableau N°1 : Détermination de nombre de retard pour les différentes séries. (Annexe 1).

Tableau N°2 : Test de significativité de la tendance (voir annexe N°02).

Tableau N°3: Test de significativité de la constante.

Tableau N°4 : Test de racine unitaire d'ADF.

Tableau N°6 : Résultat de test de causalité de GRANGER.

Tableau N°7 : Résultat de l'estimation de modèle VAR(1).

Sommaire

Remerciement.

Dédicaces.

Liste des abréviations.

Introduction générale.

Chapitre01 : Les chocs externes et la croissance économique	1
Introduction	1
Section 01 : L'instabilité de la croissance économique	1
Section 02 : Les termes de l'échange	6
Section 03 : La dégradation des termes de l'échange	9
Conclusion	11
Chapitre 02 : La politique monétaire face aux chocs externes	12
Introduction	12
Section 1 : Les fondements théoriques de la politique monétaire	12
Section 02 : La conception de la politique monétaire	17
Section03 : La politique monétaire face aux chocs externe	23
Conclusion	29
Chapitre 03 : La politique monétaire en Algérie	30
Introduction	30
Section01 : La banque d'Algérie	30
Section02 : Le cadre juridique de LMC en Algérie	34
Section03 : Les amendements de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit	40
Section 04 : Impact du centre choc pétrolier sur l'économie algérienne	51
Introduction	58
Chapitre 4 :Etude empirique de l'impacte de l'instabilité des termes de l'échange sur la politique monétaire et la croissance économique en Algérie	59
Introduction	59
Section 01: Analyse uni variée des séries des données	59
Section 02: Analyse multi variée des séries de données.....	67
Conclusion	74
Conclusion générale.	

Annexes.

Liste des illustrations.

Références bibliographiques.

Table des matières.

Introduction générale

Les termes de l'échange (TDE) est le rapport entre la valeur des exportations et celle des importations d'un pays aux cours d'une période donnée. Cet indicateur permet de mesurer le pouvoir d'achat des exportations en importations, Autrement dit qu'on mesure la capacité d'un pays à payer ses importations grâce a ses exportations.

Les termes de l'échange s'améliorent dans le temps, si une économie exporte une quantité moindre de marchandise pour se procurer la même quantité de bien importé. Autrement dit les mêmes quantités exportées permettent d'acheter une quantité accrue de marchandises importées. Dans le cas inverse, on parle de la dégradation des termes de l'échange.

L'instabilité des termes de l'échange des produits de base pour les pays qui dépendent de ces produits, aura des conséquences sur l'investissement, les dépenses publique, l'emploi..., le développement économique d'une façon générale.

Les autorités monétaires réagissent souvent par des politiques monétaires et des stratégies pour faire face aux chocs externes. L'économie algérienne a vu ses termes de l'échange s'améliorer au cours de la dernière décennie, la chute brutale inattendue des cours du pétrole rend les termes de l'échange instable.

Pour ces raisons, la question qui est soulevée par beaucoup de spécialistes et qui constitue notre problématique est : **"quel est l'impact de l'instabilité des termes de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie ?**

Nous partons de l'hypothèse de la malédiction des ressources naturelles pour les pays en voie de développement qui stipule que toute amélioration des termes de l'échange a un impact négatif sur la croissance économique.

Afin de bien mener notre travail qui consiste à l'analyse de la causalité entre l'instabilité des termes de l'échange, la politique monétaire et leurs effets sur la croissance économique en Algérie nous l'avons divisé en quatre chapitres définis comme suit :

Le premier chapitre est consacré aux chocs externes et la croissance économique. En conséquence, nous avons divisé ce premier chapitre en trois sections

La première section est consacrée à l'instabilité de la croissance économique. La deuxième section est consacrée à la définition des termes de l'échange. La troisième section est consacrée à la dégradation des termes de l'échange.

Le deuxième chapitre intitulé la politique monétaire face aux chocs externes aura pour objet de fertiliser le terrain théorique de notre travail. De ce fait nous l'avons divisé en trois sections. Dans la première section, nous mettrons en évidence les fondements théoriques de la politique monétaire. Dans la deuxième section, nous aborderons la conception de la politique monétaire et la dans dernière section nous présentons la politique monétaire face aux chocs externe.

Le troisième chapitre nous l'avons subdivisé en trois sections, dont la première section présentera la banque d'Algérie, dans la deuxième et troisième section nous verrons le cadre juridique de LMC en Algérie et les amendements de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit.

Le quatrième chapitre rentre dans l'aspect pratique de notre travail, nous nous intéressons dans la première section à l'analyse graphique des séries afin de tirer les différentes tendances de l'évolution de nos variables, la deuxième section sera consacrée à l'analyse univariée des séries et la troisième section sera consacrée à la présentation des résultats des de la modélisation.

Enfin, nous terminerons notre travail par une conclusion générale.

Afin de bien mener cette étude, notre méthodologie s'appuiera sur une approche inductive-déductive. Elle réunira les processus historiques et l'analyse théorique, suivie d'une analyse empirique.

Notre travail est subdivisé en quatre chapitres : les deux premiers chapitres traiteront des aspects théoriques de la politique monétaire, les chocs externes et la croissance économique. Enfin les deux derniers seront consacrés au cas de l'Algérie, le premier théorique et le deuxième empirique.

Dans le premier chapitre intitulé <les chocs externes et la croissance économique>, nous présentons les perturbations de la croissance économique due aux chocs externes. La première section nous démontrons l'instabilité de la croissance économique, ensuite sur les termes de l'échange, enfin pour la troisième section sera consacré sur la dégradation des termes de l'échange.

Dans le second chapitre <la politique monétaire face aux chocs externes>, nous présentons les différents instruments de la politique monétaire face aux chocs externes. La première section traitera les fondements théoriques de la politique monétaire, la deuxième section sera consacrée à la présentation de l'analyse économique et la typologie de la politique monétaire, concernons la dernière section on parlera sur la politique monétaire face aux chocs externes.

Le troisième chapitre sera consacré à la présentation du cadre réglementaire et juridique de la loi sur la monnaie et de crédit en Algérie et les modifications apportés depuis 1990. La première section illustre une présentation générale de la banque d'Algérie, la deuxième section aux modifications à cette loi due qu'a subie l'économie algérienne. Enfin nous terminions par l'impact du centre choc pétrolier sur l'économie algérienne.

Dans le dernier chapitre, nous analyserons le lien entre la politique monétaire et les termes de l'échange à travers un modèle VAR allant de 1970 à 2013.

Introduction

La croissance économique d'un pays ne suit pas d'année en année un rythme régulier. Elle connaît des périodes d'accélération et de ralentissement, voire de recul, ces fluctuations économiques se constatent sur le long terme, et les économistes divergent sur l'explication de cette instabilité de la croissance. Les politiques destinées à faire face à ces irrégularités présentent des instruments variés, qui comportent cependant des limites.

L'objet de ce chapitre est de présenter les chocs externes, et la croissance économique.

Section1 : l'instabilité de la croissance économique

La croissance est un phénomène irrégulier et instable. Les fluctuations économiques forment des cycles plus ou moins longs à travers desquels il est possible d'étudier les différentes phases de la croissance. Les fluctuations économiques répondent à trois grandes explications : les chocs d'offre, les chocs de demande et le cycle de crédit.

1-1 Les fluctuations économiques

Les fluctuations économiques désignent l'ensemble des mouvements de ralentissement ou d'accélération du rythme de la croissance économique¹. Les fluctuations sont repérées avec la mesure des variations de volume de production, du chômage, des prix ou encore de la variation de stock. Lorsque les fluctuations économiques présentent un caractère régulier, on parle de cycle économique, chaque cycle est constitué de différentes phases possibles².

1-1-1 Expansion économique : le taux de croissance augmente ou accélère, donc le volume de production croît de plus en plus vite. Souvent, cette période s'accompagne d'inflation (car les prix augmentent avec la demande).

1-1-2 Ralentissement : le taux de croissance reste positif mais diminue ou ralentit, donc le volume de production continue à augmenter, mais de en moins .

¹ <http://eduscol.education.fr/prog/>; 09 janvier 2016; 10h00

² <http://fr.fxgm.com/signaux-forex/cycles-economiques>; 09 janvier 2016; 9h45

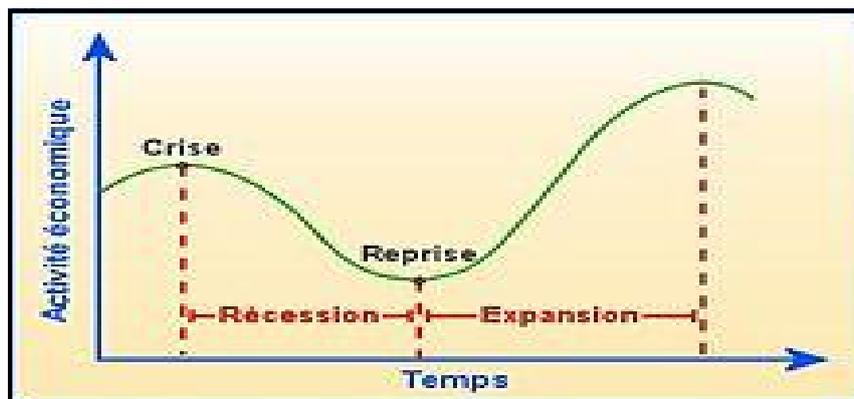
1-3 Crise : au sens strict, il s'agit d'un point de retournement brutal de la conjonction. Au sens large, on utilise ce terme pour désigner l'ensemble de la période durant laquelle la croissance est faible et le volume de production continue à augmenter, mais de moins en moins vite.

1-1-4 Récession : la croissance économique ralentit fortement éventuellement jusqu'à devenir négative. Ce qui signifie que le volume de production diminue. On dit que l'économie entre en récession si le taux de croissance est négatif pendant au moins deux trimestres consécutifs.

1-1-5 Dépression : diminution importante et durable de la production .ce phénomène s'accompagne souvent d'une déflation (baisse des prix et des salaires).

1-1-6 Reprise : le taux de croissance redevient positif, donc le volume de production ré- Augmente après avoir diminué.

Figure01 : Exemple de cycle économique



Source : <https://www.google> 15 :48 27/04/2016

1-2 Les différents cycles économiques

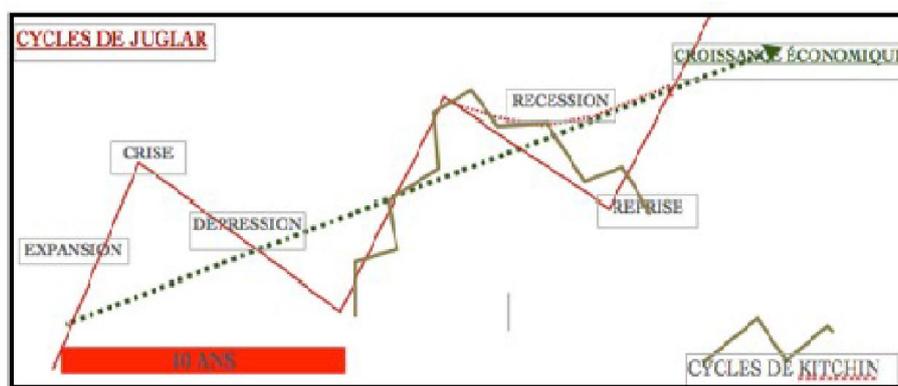
L'activité économique est marquée par des fluctuations cycliques qui prêtent à discussion. Les économistes ont souvent tenté de relever et d'expliquer des cycles réguliers, à partir d'observations statistiques, et ont formulé plusieurs théories portant sur des cycles de longueur différentes. On présente ici trois des principales théories traditionnelle des cycles économique³.

³ <http://www.tribuforex.fr/Apprendre-cycles-economiques.php> 19:27 13/03/2016

1-2-1 les cycles de Juglar : Juglar est l'un des premiers à mettre en évidence l'existence de cycles réguliers de l'activité et de l'emploi. Il observe des cycles de moyen terme (ils durent entre 8 et 10 ans), appelés également cycles des affaires. Ces cycles comprennent trois phases : une phase d'expansion économique, qui aboutit à une période de spéculation ou les agents prennent des risques trop élevés. Cela débouche sur une crise, puis une phase de liquidation au cours de laquelle l'emploi et l'activité sont au point bas.

1-2-2 les cycles de Kitchin : Kitchin prouve statistiquement l'existence de cycles d'activité courts (ils durent environ 40 mois) liés à la variation de stock. En période d'expansion, les entreprises produisent et constituent des stocks. Lorsque la demande ralentit, les entreprises produisent d'autant moins qu'elles ont des stocks à écouler.

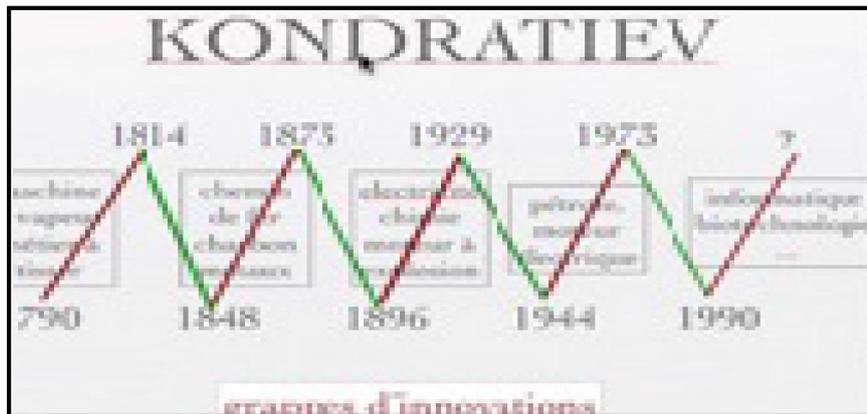
Figure 02 : cycles de Juglar et Kitchin



Source <https://www.google> 15 :48 27/04/2016.

1-2-3 Les cycles de Kondratiev : Nikolai Kondratiev est un économiste soviétique qui met en évidence en 1926 l'existence de cycles économiques de long terme, de 40 à 50 ans. Il distingue une phase A durant laquelle les prix, l'emploi et la production augmentent, et une phase B, suit à un retournement, durant laquelle ces indicateurs varient à la baisse.

Figure 03 : cycles de Juglar et kitchin



Source : <https://www.google> 15 :48 27/04/2016.

1-3 L'irrégularité de la croissance économique

L'analyse des fluctuations économique repose notamment sur l'étude de l'écart entre la croissance effective et la croissance potentielle⁴.

1-3-1 La croissance effective : c'est la croissance réellement mesurée une période donnée.

1-3-2 La croissance potentielle : elle correspond au niveau maximal de croissance durable du PIB. Elle définit la croissance maximale possible du PIB sur le long terme, c'est-à-dire le niveau de production maximal que l'on pourrait obtenir avec une pleine utilisation des capacités de production, sans deux situation peuvent être étudiées :

- Lorsque le taux de croissance effective est supérieur au taux de croissance potentielle (on parle d'écart de production positif, ou output gap positif), l'économie est proche du plein emploi des capacités de production. Donc l'économie atteint ses limites de capacités de production, alors que la demande continue d'augmenter. Cela peut entraîner des tensions inflationnistes.
- Lorsque le taux de croissance effective est inférieure au taux de croissance potentielle (on parle d'écart de production négatif, ou output gap négatif), toutes les capacités de production ne sont pas employées. Notamment, le facteur travail est sous employé, ce qui signifie qu'il existe du chômage. Les entreprises diminuent leur prix pour augmenter leur production, ce qui entraîne une dépression. L'écart gap entre croissance effective et

⁴ Artus P., « Croissance potentielle et croissance effective », *Flash économie* n°524, 19 novembre 2008. (cib.natixis.com/flushdoc.aspx?id=43494)

potentielle permet d'appréhender l'instabilité de la croissance et de déterminer les politiques à suivre .lorsque la croissance n'assure pas le plein emploi :

-Soit on considère que la croissance effective est inférieure à la croissance potentielle. Dans ce cas, il faut relever la croissance effective, ce qui relève d'une politique conjoncturelle (à court terme, il faut relancer l'offre et la demande)

-Soit on considère que c'est la croissance potentielle qui est insuffisante .dans ce cas, il faut mener une politique structurelle, car la croissance potentielle dépend de déterminants de long terme de l'économie.

1-4 Les trois grandes explications des fluctuations économiques

1-4-1 Les chocs d'offre : Un choc d'offre est une perturbation imprévue de l'activité économique liée à la hausse ou la baisse brutale de la situation économique des offreurs, et qui a des effets direct en termes de hausse ou de diminution des quantités offertes sur le marché.les chocs d'offre peuvent être positif (augmentation des quantités offertes) ou négatifs (diminution des quantités offertes).

- **Les chocs d'offre négatifs :** sont le plus souvent la conséquence d'une augmentation des couts de production, à l'image des chocs pétroliers de 1973 et 1979. Ils peuvent également provenir d'une augmentation des salaires plus rapide que l'augmentation de la productivité.ces chocs négatifs affectent la production des entreprises, ils peuvent augmenter les prix ou diminuer la production ce qui a un impact sur la demande globale.

- **Les chocs d'offre positifs :** ce sont notamment les chocs de productivité. une innovation peut permettre de réaliser subitement des gains de productivité et réduire les couts de production, ce qui entraîne une baisse des prix et stimule ainsi la demande et la production, donc la croissance économique.

1-4-2 Les chocs de demande : Les chocs de demande sont une perturbation de l'activité économique liée à une hausse ou une baisse brutale de la demande globale. Comme les chocs d'offre, les chocs de demande peuvent être positifs ou négatifs et affecter une ou plusieurs composantes de la demande globale. Les chocs de demande ont des effets cumulatifs.

L'augmentation des impôts, une baisse des salaires ou une hausse des prix produisent un choc de demande négatif. Cela entraîne une diminution de la production, et favorise-la monté du chômage, qui fait à son tour diminuer la demande globale.

A l'inverse, une augmentation des salaires peut favoriser une hausse de la demande et stimuler ainsi la production des entreprises, qui a donc plus de revenus à redistribuer et peut augmenter les salaires, etc.

1-4-3 Le cycle du crédit

Le crédit est à la base du processus de production économique, puisque la plupart des agents ont recours au crédit pour accéder aux moyens de production en vue de produire. Il joue aussi un rôle important dans les cycles économiques.

En phase d'expansion économique, les banques octroient souvent des crédits de plus en plus facilement, c'est à dire à des taux plus en plus bas. Les agents peuvent ainsi s'endetter afin de consommer (pour ménage) ou investir (pour l'entreprise), ce qui alimente la croissance. L'optimisme de tous les acteurs économiques. Cependant au fil de ces périodes, le taux d'endettement des agents augmente. des crédits sont accordés à des agents de moins solvables et plus risqué.

Des comportements spéculatifs se développent, donc les agents s'endettent pour acheter des titres avec pour seule fin de revendre. Il s'agit d'opérations risquées car le cours de ces titres augmente très vite, et au moindre retournement de conjuncture, leur valeur d'effondre, et ceux qui les détiennent sont ruinés⁵.

Section 02 : Les termes de l'échange

On observe des écarts parfois élevés d'une économie à l'autre dans la sensibilité de la croissance aux variations des termes de l'échange (TDE). Si pour la plupart des économies développées, les termes de l'échange ont une influence très faible, pour d'autres cette influence peut être significative.

La croissance des termes de l'échange semble bien dépendre du niveau de développement économique et commerciale. Les termes de l'échange de l'économie développée évoluent fortement et affectent bien davantage leur croissance.

2-1 Définition de terme de l'échange

Dans la définition la plus courante, les termes de l'échange expriment pour un pays le rapport entre le prix des exportations et le prix des importations. Ces derniers sont

⁵ <http://hdl.handle.net/2078.1/167688> Mercredi 10 février 2016.

généralement calculés à partir d'indice de prix et indiquent une évaluation par rapport à une année de référence.

La notion de terme de l'échange s'appuie sur la théorie économique, elle apparaît dans les écrits des économistes classiques du XVII^e siècle (Adam Smith, David Ricardo...).

2-2 Les types des termes de l'échange

Ils sont censés mesurer l'égalité ou l'inégalité de l'échange. Il existe généralement trois types :

2-2-1 Les termes de l'échange nets

C'est le rapport entre l'indice des prix des exportations et ce lui des prix des importations, qui s'obtiennent en divisant le prix des exportations par le prix des importations.

$$T_n = \frac{\text{Indice du prix des exportations}}{\text{Indice du prix des importations}} = \frac{P_x}{P_m}$$

L'évaluation est favorable si T_n augmente, car cela traduit la valorisation des exportations par rapport aux volumes.

2-2-2 Les termes de l'échange de revenu

En incluant les quantités, cet indice permet de mesurer le pouvoir d'achat des exportations ou encore la capacité d'importation générée par les exportations.

$$T_r = \frac{\text{Indice de valeur des exportations}}{\text{Indice du prix des importations}} = \frac{V_x}{P_m}$$

Avec $V_x = P_x * Q_x$ indice des quantités des exportations.

$$T_r = \frac{P_x Q_x}{P_m} = T_n Q_x$$

Les deux indices précédents pèchent par le fait qu'il ne tiennent pas compte l'évolution différentielle des productivités.

En effet, si la productivité d'un pays croît rapidement, la croissance de la production se traduit par une baisse du prix des exportations.

2-2-3 les termes de l'échange factoriels simples

Ils permettent de mesurer la capacité d'importation par unité de travail national où π_x représente l'indice de la productivité du travail dans le secteur d'exportation.

L'augmentation de l'indice traduit le fait qu'une unité de travail du pays permet l'acquisition d'avantage de biens étrangers.

$$T_{fs} = \Pi_x \frac{P_x}{P_m}$$

2-2-4 les termes de l'échange factoriels doubles

J.Viner a proposé un mode de calcul des termes de l'échange factoriels doubles⁶

$$T_{fs} = \frac{\Pi_x}{\Pi_m} \frac{P_x}{P_m}$$

Où π_x et π_m représentent les indices de productivité dans les secteurs d'exportation et d'importation.

Cet indice autorise la comparaison des quantités de travail contenues dans les exportations et les importations. Si sa valeur augmente, cela signifie qu'une quantité constante de travail national s'échange contre une quantité croissante de travail étranger⁷.

2-3 Les limites des termes de l'échange

Les facteurs susceptibles de faire varier les termes de l'échange comprennent :

- Les préférences des pays, leur évolution, et l'incertitude sur ces préférences.
- La rareté et les caractéristiques des biens échangés (qualité, valeur apparente, etc.).
- Les coûts de production.
- Les taux de change et les droits de douane.

⁶ J.Viner studied in international economics, cité par G.Marcy : Economie internationale, paris, puf, 1965. p.127.

⁷ Cf. B. Nezeys : les termes de l'échange, paris, economica, 1989.

- Problèmes méthodologiques: dans la mesure où il faut construire des indices de prix à l'export et à l'import, il faut tenir compte de la structure des biens exportés et de celle des biens importés. Les matières premières conservent une qualité assez constante au cours du temps, ce qui n'est pas le cas des produits manufacturés dont les prix incluent des effets de qualité dus aux innovations et aux améliorations techniques.
- La demande est généralement plus favorable aux produits industriels qu'aux produits primaires
- Le progrès technique dans les pays développés permet la réalisation de profits monopolistiques et donc des augmentations de salaires. Pour les pays en développement, les gains de productivité bouchent le plus souvent sur des baisses de prix de leurs exportations.⁸

Section3 : la dégradation des termes de l'échange

La dégradation des termes de l'échange entraîne une situation particulièrement dommageable à toute politique de développement en rendant variable d'une année sur l'autre.

3-1 Définition de la dégradation des termes de l'échange

C'est une thèse géopolitique employée pour exprimer des situations de baisse inéluctable du prix des produits des pays du Sud face à ceux des pays du Nord, ou plus objectivement et précisément entre produits des pays industrialisés et les produits des pays du Tiers monde⁹ ou pays les moins avancés. Au XX^e siècle, cette dégradation était devenue de plus en plus défavorable pour les pays « du Sud ».

3-2 Les causes de la détérioration des termes de l'échange

- La réduction de la quantité de matières premières utilisée par unité de produits industriels.

⁸ Rudiger Dornbusch et Paul Krugman, *Flexible exchange rates in the short run*, *Brookings Papers on Economic Activity*, numéro 3, 1976, pages 537-575.

⁹ Remarque: La Chine et l'Inde ne font plus partie de ces catégories.

- L'inégalité des pouvoirs de négociation entre petits producteurs et filiales de grosses sociétés ce qui ne permet pas aux premiers de bénéficier des gains de productivité qu'ils sont susceptibles de réaliser.
- La subvention des agriculteurs des pays développés : 70 % de la production mondiale bénéficie de subventions directes à la production, mais l'Afrique n'a pas les moyens financiers pour faire de même.
- L'inélasticité relative de la demande de produits primaire par rapport à celle des produits manufacturés.
- L'utilisation de produits de synthèse (textile, caoutchouc etc....) ;
- La forte croissance de l'offre de certains produits primaires.
- Les ventes de société - mère à leur filiale font que, dans bon nombre de cas, les prix ne sont pas déterminés par des marchés de type concurrentiel, mais sont administrés¹⁰.

3-3 Les solutions internes face aux dégradations des termes de l'échange

L'Afrique doit avant tout compter sur ses propres forces. Elle doit pour cela :

- **Rechercher une autonomie collective** : l'unité africaine peut contribuer à abolir la marginalisation politique et économique, à créer de nouvelles structures en dehors de l'héritage colonial et à protéger les intérêts africains lors des négociations de nature politique et économique.

- **Améliorer le rôle de l'Etat** : Les états doivent se doter de la capacité nécessaire pour qu'il y ait réponse rapide, efficace, adéquate et diversifiée aux politiques mises en œuvre. Ils doivent jouer un rôle important dans l'ouverture de l'économie soit par la subvention directe des activités visant à l'internationalisation de ses effets externes, soit par le soutien de regroupements institutionnels inventifs. Ils doivent donc se charger de la transformation structurelle et aider à surmonter les imperfections du marché.

- **Restructurer l'industrie** : L'industrialisation est un moyen de lutte contre le sous-développement car la croissance et le développement ne peuvent se concevoir autrement que

¹⁰ <https://www.livementor.com/esprit-concours/Prepa-HEC/AEHSC-ESH/fiche/La-deterioration-des-termes-de-l-echange> 21/03/2016 14h59

par l'ascension d'un pays dans la hiérarchie des pays industrialisés. En effet, l'industrialisation accroît les débouchés et permet une meilleure utilisation de tous les facteurs de production.

- **Développer les agro-industries** : Les secteurs agro-industriels de l'Afrique comprennent une série d'industrie caractérisée par un avantage comparatif potentiel.
- **Accroître la part de marché des exportations agricoles** : Il faut promouvoir le développement de certaines cultures d'exportation qui, d'après les critères internationaux ont un rendement faible, investir dans l'exportation des produits de base pour augmenter leur part de marché ou pour récupérer les parts perdues.
- **Encourager l'épargne et l'investissement** : Pour augmenter le taux de croissance économique, il faut accroître l'épargne et l'investissement. Il faut donc une stabilité macroéconomique pour stimuler l'épargne et l'investissement qui est un moyen d'incorporer le progrès technique.

Conclusion

Quand un grand pays connaît une croissance économique, il aura globalement tendance à échanger plus. S'il a une influence sur les prix mondiaux, cette influence va s'accroître. Il demande plus d'importations, ce qui en augmente le prix ; il exporte plus, ce qui tend à en diminuer le prix relatif ; au total, ses termes de l'échange se dégradent. Les pays qui en ont une influence sur les prix mondiaux s'exposent,

Au terme de ce chapitre, il ressort que l'économie du pays est fortement exposée aux turbulences nées de l'extérieur il s'agit notamment des distorsions liées aux exportations. Cette dégradation entraîne une situation particulièrement dommageable à toute politique de développement.

Introduction

La définition de la politique monétaire se conçoit principalement en termes d'instrument et d'objectifs. Ainsi, elle désigne l'ensemble des instruments et procédures visant à réguler directement ou indirectement la progression de la masse monétaire¹.

La politique monétaire doit procurer à l'économie la quantité de monnaie nécessaire pour favoriser la croissance et l'emploi tout en préservant la stabilité de la valeur de la monnaie au niveau interne comme au niveau externe. Donc, la politique monétaire consiste à fournir des liquidités nécessaires à l'économie tout en veillant à la stabilité de la monnaie.

Ce chapitre s'articule autour de trois sections. La première traite les fondements théoriques de la politique monétaire, la deuxième section sera précisément consacrée à la présentation d'analyse économique et typologique de la politique monétaire, la troisième présente la politique monétaire face aux chocs externes.

Section 1 : Les fondements théoriques de la politique monétaire

La politique monétaire constitue une composante de la politique économique qui a pour objectif de réaliser le carré magique.

A cet effet, la banque centrale fait appel à différents moyens et instruments, pour atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés, ainsi à réaliser les mécanismes de la politique monétaire.

1-1 La définition de la politique monétaire

C'est un ensemble des mesures et d'actions mises en œuvre par les autorités monétaires destinées à agir sur les conditions de financement de l'économie. Elle consiste à fournir les liquidités nécessaires au bon fonctionnement et à la croissance économique tout en veillant à la stabilité monétaire.

1-2 Les objectifs de la politique monétaire

1-2-1 la stabilité des prix

La stabilité des prix, définie par la banque centrale comme une inflation basse et stable, est de plus en plus considérée aujourd'hui comme l'objet prioritaire de la politique

¹ DE BOISSIEU. « Monnaie et économie » ; éd Economica .paris 1998 ; p2.

monétaire .Elle est souhaitable parce qu'une augmentation continue du niveau général des prix crée une incertitude dans l'économie qui peut être préjudiciable à la croissance économique.

1-2-2 La lutte contre le chômage

La lutte contre le chômage est un objectif important pour deux raisons :

- Un taux de chômage élevé est l'origine de nombreux problèmes sociaux des ménages se trouvant alors confrontés à des sérieuses difficultés financières.
- Quand le taux de chômage élevé, l'économie a non seulement une main-d'œuvre inemployée, mais aussi des ressources inutilisées, d'où une perte de production (un PIB plus faible).

Il existe un chômage structurel correspondant à une mauvaise adéquation entre les caractéristiques des offres d'emplois et la qualification ou les disponibilités de salariés.

A l'évidence, cette forme de chômage constitue un réel problème .Néanmoins, la politique monétaire ne peut pas faire grand chose pour lutter contre elle. Par conséquent, on considère que le plein emploi est atteint non pas quand le taux de chômage est nul, mais quand le niveau de l'emploi assure l'égalité entre la demande et l'offre de travail. On dit alors que le taux de chômage est égal au taux de chômage structurel.

1-2-3 La croissance économique

La recherche d'une forte croissance est étroitement liée à l'objectif de plein-emploi .En effet, quand on se rapproche de celui-ci les entreprises augmentent leur dépense d'équipement en capital pour améliorer la productivité, ce qui est bon pour la croissance. À L'inverse, si le chômage est élevé et le taux d'utilisation des capacités faibles, les entreprises n'ont pas intérêt à augmenter leurs capacités de production et la taille de leurs équipements .Mais cela n'empêche pas la poursuite de politique de croissance spécifique destinées à encourager l'investissement des entreprises ou l'épargne des ménages.

1-2-4 La stabilité des marchés financiers

L'asymétrie d'information, L'analyse des effets de l'anti-sélection⁴et le risque moral nous montrent que les crises financières peuvent affecter les capacités des marchés des capitaux à transféré des fonds vers les agents à besoin de financement, ce qui peut causer un

fort ralentissement de l'activité économique. Garantir un système financier stable où les crises sont évitées, il est donc un objectif important pour une banque centrale⁵.

1-2-5 La stabilité des taux d'intérêt

La stabilité des taux d'intérêts est souhaitable parce que leurs fluctuations peuvent créer une incertitude dans l'économie et rendre plus difficile la prise de décision pour le future .En effet ,leur variabilité crée une grande incertitude pour les institutions financières .Un mouvement de hausse des taux ,s'il n'est pas correctement anticipé ,peut être à l'origine de pertes importantes sur leurs portefeuilles constitués par des obligations à long terme et des garanties hypothécaires ,des pertes qui peut parfois être suffisamment importantes pour les amener à la faillite.

1-2-6 La stabilité des marchés des changes

La valeur du taux de change peut être une préoccupation majeure pour une banque centrale en raison des répercussions de ses variation sur l'économie .Une appréciation de la monnaie nationale détériore la compétitivité des secteurs exposés à la concurrence internationale , alors que sa dépréciation est un facteur inflationniste .Une relative stabilité de taux de change à un autre avantage :elle facilite la programmation par les entreprises et par les ménages de leurs achats ou de leurs ventes de biens futurs dans le reste du monde. Par conséquent, le lissage du taux de change (élimination de ses trop fortes fluctuations) est considéré comme un objectif important de politique monétaire, et cette préoccupation est considérée comme un objectif fondamental de la politique monétaire, et cette préoccupation est d'autant plus forte que l'économie est plus ouverte.

Les objectifs fondamentaux de la politique monétaire sont la stabilité des taux d'intérêt, la stabilité des marchés financière et celle du marché des changes.

1-3 Les instruments de la politique monétaire

Pour réaliser ses objectifs, les autorités monétaires disposent de plusieurs moyens et instruments avec lequel elles interviennent, tel que la liquidité bancaire et l'octroi de crédit pour la maîtrise de la masse monétaire et celle des taux d'intérêt. Et on utilise ses relations extérieures pour assurer un bon niveau taux de change.

1-3-Les instruments indirects

La création monétaire est toujours associée à la banque centrale puisque elle a le monopole de l'émission de la « monnaie banque centrale » et cette dernière est liée à la monnaie en circulation.

Pour contrôler l'évolution de la masse monétaire, la banque centrale peut intervenir et imposer librement ses conditions sur les banques commerciales et leurs activités, cela par le biais de trois techniques principales.

a) L'escompte

C'est l'instrument privilégié de la banque centrale, avec ce moyen, les banques commerciales peuvent se procurer des liquidités, en vendant à la banque centrale des effets représentatifs de crédits accordés, aux agents économiques, mais d'une échéance court. Afin qu'elle puisse récupérer ses fonds rapidement et ne pas courir le risque d'acheter des créances de mauvaise qualité, la banque centrale n'accepte que les effets commerciaux accompagnés de trois signatures reconnus solvables, ainsi que les bons de trésor qui donnent une assurance de remboursement.

Les banques centrales ont institués un plafond de réescompte à taux progressif de la manière suivante :

- Si le total des effets réescomptés par la banque commerciale auprès de la banque centrale est inférieur à son plafond, elle paye juste le taux de réescompte.
- Si le total est entre 100% et 110%, le taux payé par la banque commerciale sera accru de 1% et de 2%, si le total des effets réescompté dépasse 110% du plafond.

b) Les opérations d'open-market

L'utilisation d'opération d'open market sont le principal instrument utilisé par la banque centrale, elle intervient directement sur le marché monétaire pour accroître ou restreindre la quantité de liquidité disponible ce qui se répercute sur le prix de l'argent. Cette technique consiste à l'achat ou la vente des titres de créance par la banque centrale sur le marché, avec cette technique, elle fournit ou reprend de la monnaie centrale au système bancaire. Nous distinguons les différentes catégories d'opérations d'open market :

- Les opérations de refinancement : Il s'agit d'une offre de monnaie centrale pour une limitée, fixée à l'avance.
- Les opérations d'open market dynamiques : sont utilisées pour faire varier le montant de monnaie centrale.
- Les opérations défensives : visent à neutraliser les variations des facteurs autonomes.

c) Les réserves obligatoires

Les réserves obligatoires sont des dépôts en monnaie banque centrale, que les banques doivent détenir dans leur compte courant auprès de la banque centrale. Elles constituent un solde coéditeur minimum en proportion de leurs dépôts, elles sont surtout utilisées pour modérer la création monétaire, au-delà de cette obligation, ce sont des réserves libres ou réserves excédentaires.

L'effet de la variation de taux des réserves obligatoires sur la création monétaire, apparait dans ce qui suit.

Une augmentation de crédits octroyés signifie l'augmentation des dépôts (crédit font les dépôts) ce qui entraînent l'accroissement de niveau des réserves obligatoires. Et n'étant pas rémunérées, Les banques supposent des couts chers.

Pour récupérer et minimiser les réserves obligatoires de la banque, celle-ci opte soit, à limiter le volume des crédits, soit le répercuter sur leur clientèle par l'augmentation des couts de crédit, se qui ralentit leur distribution, ou par la diminution de la rémunération des dépôts supportant les réserves ce qui oriente les épargnants vers d'autre formes de placement.

Ces deux effets expriment l'incidence des réserves obligatoires sur la création monétaire et traduisent l'orientation de la politique monétaire. Mais au cours des dernières années, le taux de réserve obligatoire s'est allégé, devenue même très faible, et la politique monétaire n'intervient plus par le biais de celui-ci qu'au titre complémentaire des taux d'intérêts.

1-3-2 Les instruments directs

Ces instruments sont directs car les autorités interviennent dans la distribution des crédits et dans le mécanisme de la création monétaire, ceci par voie réglementaire. Ainsi on distingue deux formes d'intervention, à savoir : l'encadrement et la sélectivité du crédit.

a) L'encadrement de crédit

Cette méthode consiste l'encadrement de crédit, Son principe est la limitation de la croissance de crédit par la voie réglementaire. Ainsi les autorités contrôlent l'orientation de ses crédits bancaires, en prenant l'année précédente comme année de base, et en fixant un seuil, l'offre de crédit est suivie par des sanctions. Donc toutes banques ayant dépassé les normes devient constituer des réserves obligatoires a taux croissant.

Cette méthode est remise en cause en raison de non prise en compte des besoins de l'économie. Par ailleurs le crédit bancaire perde de plus en plus son importance, puisqu'il ne suffisait plus à assurer les financements désirés.

b) La sélection de crédit

Puisque les banques et les autres institutions financière ne prêtent qu'aux agents économiques solvables, les autorités publiques peuvent, soit imposer une certaine réglementaire pour modifier le comportement des institutions financières, soit créer d'autres institutions chargées de prêter aux catégories non prise en considération par les premières. Et c'est que l'ont appelle la politique sélective de crédit.

Par cette politique, l'Etat à travers la banque centrale, peut intervenir dans le processus de distribution de crédit soit :

- En utilisant des bonifications des intérêts, C'est-à-dire une partie des couts de crédit est prise en charge par l'Etat.
- Par l'utilisation d'une nouvelle réglementation, qui atténue ou exonère les rigueurs de la réglementation précédente concernant certain type de crédits.
- Et enfin par l'utilisation des réseaux de distribution spécialisés, pour répondre aux besoins des agents mal servis par le système existant.

Section 02 : La conception de la politique monétaire

Dans la présente section nous présenterons en premier lieu les différentes analyses économiques portant sur l'efficacité de la politique monétaire en économie réelle. En deuxième lieu nous prendrons connaissances des types de politiques monétaires mies en œuvre par les autorités en certaines conjonctures, en dernier nous présentons les mécanismes de la politique monétaire.

2 -1 Les analyses économiques de la politique monétaire

La politique monétaire qui a pour objet la régulation de la masse monétaire, a connu très tôt un premier fondement théorique avec la théorie quantitative de la monnaie présentée au XVI^e siècle par **Jean Bodin**, au XVII^e par **John Locke** et bien d'autres. Par la suite cette théorie a été formalisée et développée par **Pigou** et **Irving Fisher** au début du XX.

Cette analyse a démontré l'inefficacité de la politique monétaire sur l'activité économique dans certaines circonstances (lorsque l'économie est en situation de plein-emploi des facteurs), puis elle est renouvelée par les monétaires à partir des années 60.

2-1-1 La théorie quantitative de la monnaie et l'inefficacité de la politique monétaire

L'égalité $M V = P T$ (avec M le stock de monnaie, P le niveau générale des prix, V la vitesse de circulation de la monnaie et T le volume de production) est toujours vérifiée mais les théoriciens quantitativistes lui donnent un sens plus précise en s'appuyant sur deux hypothèses essentielles.

D'une part, la vitesse de circulation de la monnaie est constante ; ce qui est expliqué par la stabilité du comportement de détenteurs d'encaisse engendrés par les habitudes de consommation des agents économiques à court terme et le système de paiement.

D'autre part, le niveau de production (T) est une variable explosivement dépendante de facteurs réels (c.-à-d. de la quantité de facteurs de production disponible dans l'économie).

En effet, l'offre crée sa propre demande et l'économie est plein emploi. Si le stock de monnaie dépend du comportement des autorités. Seule la variable (p) est déterminée dans l'équation et elle dépend du stock de monnaie.

Cette relation entre la masse monétaire et le prix, exprime la conception monétaire de l'inflation ; Cette dernière est due à excès de monnaie circulation qui n'a guère d'influence sur l'économie réelle. A cet effet l'hypothèse posé antérieurement est affirmée, La politique monétaire, n'influence pas sur les variables réelles (production et emploi).

2-1-2 L'Analyse keynésienne et l'efficacité monétaire

L'analyse keynésienne remet en cause la dichotomie classique (entre sphère réelle et sphère monétaire) par deux hypothèses de base de la théorie quantitative de la monnaie et prend pour hypothèse la fixité des prix à court terme, d'une part.

D'autre part, l'économie peut ne pas être au plein emploi, et le niveau de production qui fonction de la demande anticipée n'est pas une donnée définie exclusivement dans la sphère réelle ; l'émission de monnaie n'affecte pas que le niveau général des prix mais aussi le niveau de l'activité (l'emploi).

Selon Keynes, tant que le chômage existe, l'emploi varie donc proportionnellement à la quantité de facteur de production, et lorsque le plein emploi est réalisé, les prix varient proportionnellement à la quantité de facteur de production, et lorsque le plein emploi réalise, les prix varient proportionnellement à la quantité de la monnaie.

D'autre part, l'hypothèse de vitesse de circulation de la monnaie constante est abandonnée, la demande de monnaie n'est plus dépendante de niveau de production (revenu), mais elle dépend aussi de taux intérêt, c.-à-d. les agents économiques qui possèdent des encaisses liquides si les taux d'intérêts sont quasiment faibles.

Par contre, si les taux d'intérêts élevés, les cours des titres seront bas. Les agents économiques anticipent donc une hausse des cours.

2-1-3 Le monétarisme et la politique monétaire

Le courant monétariste, Friedman s'inspire de la théorie quantitative de la monnaie. Les monétaristes considèrent que la demande de monnaie est une fonction stable et que l'inflation est due à la création monétaire excessive.

Pour ce courant de pensée, à court terme, la monnaie peut avoir des effets réels, mais à long terme l'hypothèse de dichotomie ; et la variation de la masse monétaire n'ont d'effet que sur le niveau générale des prix. Donc ces deniers sont flexibles permet d'ajuster l'offre et la demande de travail.

Le niveau de production, d'emploi et les taux d'intérêts ne dépendent que des facteurs réels. Donc les politique monétaire n'ont d'influence que sur les taux d'inflation du moment où elles n'ont pas pour objectif de fixer ni le niveau d'emploi, ni le niveau des taux d'intérêts réels mais elles contribuent à la stabilité du système économique.

Par contre le monétariste J. Hayek considère que le développement excessif, engendre une baisse du taux d'intérêt en dessous du taux naturel ce qui provoquera une hausse artificielle de la demande et une hausse d'épargne.

2-2 Les types de la politique monétaire

La situation économique d'un pays détermine les types de la politique monétaire à fin de retrouver la situation d'équilibre.

2-2-1 La politique monétaire restrictive

Les situations conjoncturelles suivantes nécessitent la mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive.

- **Accélération de l'inflation** : Dans cette condition la banque centrale est obligée d'estamper l'accord des crédits, afin de canaliser la hausse des prix provoqués par une situation de surchauffe de l'économie.
- **Un déficit extérieur** : Afin de rétablir l'équilibre, la banque centrale essaye de ralentir les crédits octroyés. Par conséquent les entreprises seraient obligées de diminuer leur importation. De plus la situation de leur trésorerie, les oblige à rapatrier leurs capitaux placés à l'étranger.
- **Entrée excessive de capitaux étrangers** : L'afflux excessif de capitaux étrangers, au-delà des besoins de l'économie, engendre une situation d'inflation. Par conséquent, la banque centrale est appelée, afin de remédier la situation, à une mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive.

2-2-2 La politique monétaire expansionniste

La période de stagnation de l'économie, la banque centrale met en œuvre une politique monétaire expansionniste. Lorsque le chômage s'étend d'un secteur à un autre et lorsque l'activité économique ralentie, il est nécessaire d'encourager les banques à participer plus largement au financement de l'investissement et de la reprise de la production.

2-3 Les mécanismes de transmission de la politique monétaire

Pour atteindre les objectifs finals qu'elle s'est fixés, la banque centrale agit sur l'économie réelle par le biais des instruments de sa politique monétaire.

2-3-1 Le Canal des taux d'intérêt

Le canal des taux d'intérêts nous renvoie au modèle keynésien : l'expansion monétaire induira une baisse des taux d'intérêt donc une relance de l'investissement.

A court terme, la hausse de l'investissement se traduit par un effet multiplicateur. Ce dernier repose sur le fait qu'à court terme l'investissement est une composante de la demande globale adressée aux entreprises de biens, celles-ci en contrepartie, distribuent des revenus qui sont à leur tour dépensés, ce qui constitue une nouvelle vague de dépenses donnant lieu à elles-mêmes de nouveaux revenus et ainsi de suite². Or que, la politique monétaire agit sur les taux nominaux à court terme³. Alors, comment une variation à court terme du taux nominal affecte le taux long réel ?

Si les prix sont rigides (selon Keynes) une baisse du taux nominal entraîne une baisse du taux réel, donc l'impact des variations des taux d'intérêt à court terme sur les taux d'intérêt à long terme dépendra des anticipations des agents. Dans ce cadre les taux d'intérêts à long terme s'interprètent comme un moyen des taux courts futurs anticipés.

En effet, si la politique monétaire vise l'objectif de stabilité des prix, alors une expansion monétaire ne s'interprète pas comme l'abandon de l'objectif visé, ne traduira pas à la hausse des anticipations inflationnistes. Par conséquent, la baisse des taux courts entraînera une baisse des taux longs.

2-3-2 Les prix d'actifs

Ce canal est celui des prix des actions, des obligations ou des biens immobiliers. En plus du canal des taux d'intérêts, la politique monétaire agit sur l'économie réelle par l'intermédiaire des modifications des prix d'actifs. A travers l'augmentation des ces deniers suite à une baisse des taux voulus par les autorités monétaires, les agents économiques voient leur richesse s'accroître, par conséquent l'accroissement de la consommation. Ainsi la hausse ou la baisse des taux d'intérêts engendre un changement dans la structure des prix des actifs, cela entraînera un effet sur la consommation.

Ce mécanisme de transmission passe aussi par le comportement des entreprises. Une hausse des prix des actions augmente la rentabilité des investissements, mesurée par le q de Tobin⁴ et soutient l'investissement. C'est-à-dire une baisse des taux d'intérêts par la banque

² BETONE A, DOLLO C, GUIDONI J-et LEGARDEZ A, « Dictionnaire des sciences économiques », 2^{ème} édition Armand Colin, Paris, 1995, p203.

³ BENASSY A, COEURE Q-B, JACQUET P, et FERRY J-P et LEGARDEZ A. « Dictionnaire des sciences économiques ». 2^{ème} édition Armand Colin, Paris. 1995, P203.

⁴ Le q de Tobin est le rapport de la valeur de marché des entreprises au coût de renouvellement du capital.

centrale, à travers l'offre de monnaie, fait augmenter les prix des actifs financiers, donc l'investissement sera affecté positivement.

2-3-3 Le canal de crédit

Ce canal se base principalement sur l'investissement pour atteindre les objectifs tracés par l'autorité monétaire. Le système bancaire et le marché de capitaux participent largement à la transmission des objectifs de la politique monétaire.

Dans le cadre d'une économie d'endettement (cas de l'Algérie) où le système bancaire est dominant, la politique monétaire expansive augmente la quantité de crédits bancaires, par conséquent les dépenses d'investissement augmentent.

Mais au sein d'une économie où le marché des capitaux est large, la politique monétaire expansive n'agit pas de la même manière. Cette politique aura des effets positifs sur l'investissement, mais cette fois à travers la variation des taux d'intérêt qui engendre une hausse des prix des actions, ainsi la situation des entreprises s'améliore en augmentant les dépenses d'investissements.

2-3-4 L'action sur les taux de change

La politique monétaire gère le taux de change, soit en intervenant sur le marché des échanges, soit par la modification de sa parité par une décision gouvernementale.

L'intervention directe sur le marché de change se fait par le bais des taux d'intérêts, donc la banque centrale peut gérer les entrées et les sorties de capitaux. En utilisant des taux plus élevés ou plus faibles que ceux des autres places concurrentes, puisque les détenteurs de capitaux, cherchent toujours à obtenir une meilleure rémunération. Ou bien, par l'utilisation des réserves de change, la banque centrale peut se porter acheteuse de la monnaie nationale pour l'apprécier, ou vendeuse pour la déprécier.

La deuxième politique qui est la modification de parité, se fait à travers de deux mécanismes, la dévaluation et la réévaluation de la monnaie nationale. Le but de dévaluer sa monnaie est de rééquilibrer sa balance des paiements et d'améliorer la compétitivité, car cela accroît ses exportations et réduit les importations. Par ailleurs, une réévaluation encourage les importations et freine les exportations, et elle est souvent utilisée parce qu'une monnaie sous-évaluée se suit par des tentatives inflationnistes suite à l'augmentation de la masse monétaire due à l'accroissement des entrées des capitaux.

Section03 : La politique monétaire face aux chocs externes

3-1 Le rôle de la banque centrale

Généralement, une banque centrale est propre à un seul pays, on peut définir les rôles suivants :

3-1-1 La conduite de la politique monétaire

La banque centrale est l'institution responsable de la politique monétaire, qui est l'un des principaux instruments de la politique économique. La définition et la conduite de la politique monétaire ont connu des profondes mutations aux cours des trois dernières décennies.

- La première fonction de la banque centrale est d'assurer l'émission de la monnaie fiduciaire, c'est-à-dire la fabrication, la mise en circulation et l'entretien des billets et des pièces.

- La fonction essentielle de la banque centrale est de surveiller la capacité des banques commerciales à créer de la monnaie scripturale. Celle-ci dépend des besoins et des résultats de l'activité économique, car il y a un lien étroit entre la sphère monétaire et l'économie réelle.

- En accordant un crédit, la banque commerciale crée de la monnaie. De la même manière, quand l'emprunteur rembourse le prêt, la quantité de monnaie diminue. La banque centrale impose aux banques de constituer des réserves obligatoires et de les déposer chez elle. Le niveau de ces réserves peut varier.

- La banque centrale cherche à réguler le niveau global des liquidités. Elle peut aussi l'utiliser pour réduire les variations des taux d'intérêts sur le marché monétaire.

- La banque peut être limitée individuellement dans sa création de monnaie. Dans ce cas, elle peut faire appel au marché interbancaire où les banques empruntent les une aux autres de la monnaie centrale inscrite dans les comptes de la banque centrale qui est la banque des banques.

- Les demandes et les offres de liquidités des banques s'expriment en monnaie centrale.

- La banque centrale conduit la politique monétaire en agissant soit sur la quantité de monnaie offerte, soit en agissant indirectement sur son prix. Elle peut, dans le premier cas, modifier la quantité de monnaie centrale émise, en injectant des quantités de monnaie ou en retirant. Elle pratique alors une politique dite de base monétaire. La banque centrale peut aussi

viser, par des interventions, à agir sur le prix de la monnaie centrale, c'est-à-dire sur les taux d'intérêt. Elle peut mettre en œuvre sa politique monétaire en définissant une cible opérationnelle pour les taux d'intérêt sur le marché monétaire.

3-1-2 La Surveillance et la gestion des systèmes de paiement

Aujourd'hui, les choses ont beaucoup évolués, mais le système de paiement reste un élément crucial de l'infrastructure de l'économie. Aussi, la confiance et la nécessité de systèmes efficaces demeurent essentielles. Les banques centrales sont au cœur même de ce processus.

Essentiels au bon fonctionnement du système financier, ils permettent de transférer des fonds entre les banques ; les principaux d'entre eux, appelés systèmes de paiement d'importance systémique, constituent un vecteur de transmission majeur des chocs entre systèmes et marchés financiers domestiques et internationaux , la sécurité et l'efficacité ne sont pas les seuls critères qui entrent dans la conception et l'exploitation des systèmes de paiement ; d'autres critères, en effet, tels que la prévention de la criminalité, la politique concurrentielle et la protection des consommateurs, peuvent jouer un rôle dans l'élaboration des systèmes de paiement d'importance systémique .

Enfin, la nécessité de consolider les systèmes de paiement demeurent essentielle pour assurer la stabilité financière et la confiance dans la monnaie nationale, tant dans des circonstances normales que dans un contexte de crise.

3-1-3 L'Assurance de la stabilité du système bancaire

Les banques peuvent se tourner auprès de la banque centrale pour obtenir de la liquidité, c'est le cœur même de sa fonction de prêteur en dernier ressort (PDR). La banque centrale fournit alors une sorte d'assurance contre le risque de système. C'est à Thornton (1802) et à Bagehot (1873) que l'on doit la doctrine classique du PDR. Elle énonce ainsi les principes qui doivent guider l'action de la banque centrale comme PDR :

- Elle ne doit prêter qu'aux banques solvables.
- Elle doit le faire contre des actifs financiers de qualité.
- Elles doivent avoir accès au crédit, à un taux élevé.
- Elle doit annoncer à l'avance sa volonté de prêter afin d'ôter toute incertitude.

- Sa responsabilité est à l'égard du système financier dans son ensemble et non vis-à-vis d'institutions financières individuelles.

Ainsi la banque centrale, en tant que PDR, doit assurer la stabilité du système financier. On entend ici par stabilité du système financier celle du système bancaire et celle du système de paiement. La banque centrale doit prendre des mesures préventives contre le risque systémique, si celles-ci se révèlent insuffisantes, d'autres mesures qui permettent d'empêcher qu'il ne se réalise. Il s'agit donc d'une forme d'assurance collective contre le risque de système quand celui-ci n'a pu être contenu en amont. En cas de crise, la banque centrale doit s'assurer avant tout que la liquidité est disponible ou la restaurer le plus rapidement possible afin de stabiliser le système financier.

3-2 La banque centrale face aux chocs externes

Dans le cadre de chocs externes, les banques centrales ont procédé à un nouveau calibrage des instruments habituels de l'open market.

La politique monétaire a dysfonctionné et le recours à des instruments « non conventionnels » s'est alors imposé.

3-2-1 L'assouplissement du refinancement

Les banques centrales se sont vues contraintes d'intervenir massivement sur le marché interbancaire pour y rétablir la confiance. Elles ont fait en sorte que les banques ayant des besoins de liquidités puissent se les procurer en assouplissant leurs conditions de refinancement.

Les adaptations ont essentiellement tendu⁵ :

- **A allonger les maturités** : des opérations de refinancement, aux quelles les banques centrales allouent des liquidités, qui ont été portées à quelques mois. Dans le cas de l'Euro système, une part prépondérante des opérations de refinancement est désormais effectuée à trois mois, certaines opérations sont étendues à 6 mois ; en fixant directement le coût de la liquidité à terme, la BCE entend peser sur les taux de marché (Euribor) et ainsi, assouplir effectivement les conditions monétaires.

- **A élargir la gamme des actifs acceptés en garantie** : c'est-à-dire des titres portés en garanties. Ainsi, des titres comme les ABS (asset backed securities) et les RMBS (residential mortgage-backed securities), depuis toujours acceptés par l'Euro système, le sont désormais par toutes les autres grandes banques centrales.

- **A élargir les contreparties** : avec une évolution particulièrement notable aux États-Unis où les banques d'investissement ont maintenant accès à la facilité de prêt de la Fed. Enfin, à accroître sensiblement à partir de septembre 2008, les volumes acceptés en refinancement, augmentant d'autant la quantité de monnaie centrale et donc la base monétaire.

Finalement, les établissements de crédit n'ont plus été tributaires du marché monétaire pour leurs besoins quotidiens de liquidités de la politique monétaire.

3-2 -2 Les mesures exceptionnelles

Lorsque les politiques consistant à ramener les taux directeurs près de zéro se sont révélées insuffisantes pour relancer le crédit, certaines mesures sortant résolument du cadre habituel de la politique monétaire ont été adoptées. En particulier, les banques centrales se sont mises à créer massivement de la monnaie centrale, voire à créer directement de la monnaie scripturale non centrale, alors que ce dernier rôle revient normalement aux banques de second rang.

⁵ Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France, Conférence de Montréal, session plénière : « L'économie internationale en transition », 9 juin 2008

Elles ont ainsi décidé d'acheter des titres, notamment des emprunts d'Etat et des obligations d'entreprises, d'abord aux banques puis à d'autres acteurs.

Dans un premier temps, avec ces liquidités supplémentaires, les établissements financiers se sont vus encouragés à fournir du crédit. Mais il est apparu que la plupart des banques de second rang, soucieuses de restaurer leurs bilans, ont laissés leurs réserves s'accroître en conséquence auprès de la banque centrale pour autant, fournir davantage de crédit.

Les banques centrales ont alors décidé d'acheter directement certains titres à d'autres acteurs de l'économie que les banques, par exemple des entreprises où des fonds d'investissements. On parle volontiers, à propos de cette politique de création monétaire directe, de « politique non conventionnelle ».

Parmi les mesures exceptionnelles de la politique monétaire, on peut établir une distinction entre politiques d'assouplissement quantitatif, « quantitative easing » et politiques d'assouplissement des conditions de crédit, « credit easing ». La politique de « quantitative easing » consiste à abandonner explicitement la politique de taux d'intérêt au profit d'une cible quantitative élevée de disponibilités dans les comptes des banques de second rang auprès des banques centrales. Cette politique d'accroissement de la base monétaire se traduit essentiellement par l'acquisition des titres publics par la banque centrale.

La politique de « credit easing » consiste, dans le refinancement où le rachat par la banque centrale de titres représentatifs de crédits à l'économie (billets de trésorerie, obligations privées ou bons hypothécaires). Il s'agit essentiellement de ranimer le marché de ces titres et de détendre le refinancement interbancaire, voire de procurer directement des financements à l'économie dans le cadre d'une politique non conventionnelle. Ces mesures sont a priori plus efficaces dans les économies où l'intermédiation bancaire se trouve la plus faible où les crédits aux ménages sont largement tirasse.

On observe que la politique d'assouplissement quantitatif au sens strict est tournée vers le passif du bilan de la banque centrale, tandis que la politique d'assouplissement du crédit est plutôt tournée vers l'actif du bilan, c'est-à-dire qu'elle tend d'abord à modifier la nature des titres composant l'actif de bilan.

3-3 Les solutions envisagées pour une politique monétaire de demain

Depuis plusieurs années, les Banques Centrales des grandes zones monétaires (dollar et euro notamment) sont entrées dans une situation inconfortable. Pour cette raison Ben Bernanke envisagé de nouvelles méthodes pour la politique monétaire de demain⁶.

3-3-1 Un taux directeur défini par une équation mathématique

L'ancien président de la Fed réfléchit tout d'abord à l'idée d'une « politique monétaire du futur » qui serait le simple résultat d'une équation mathématique, basée sur des critères objectifs.

Cette solution serait tentante, explique Ben Bernanke, car les agents économiques pourraient ainsi prévoir plus facilement l'évolution à venir des taux en fonction des variables économiques prises dans l'équation. La politique monétaire devrait être aussi transparente et automatisée que possible.

3-3-2 Une politique monétaire aux objectifs variables

Puisqu'une politique monétaire mathématisée ne serait pas satisfaisante, une autre possibilité serait de changer faire évoluer les objectifs en fonction de la conjoncture, Ben Bernanke explique Par exemple, à certains moments, l'objectif d'inflation affiché pourrait passer à 4% ou à 1% au lieu de 2% en fonction du contexte. Les investisseurs pourraient ainsi y voir plus clair sur les objectifs réels de la politique monétaire à court terme.

3-3-3 Une meilleure adéquation entre politique monétaire et budgétaire

« Economiquement, il serait préférable d'avoir des politiques fiscales plus dynamiques, et un mélange plus équilibré entre la politique monétaire et la politique fiscale lorsque les taux d'intérêts sont déjà proches de zéro ».

⁶ Ben Bernanke s'interroge sur l'avenir des politiques monétaires Boursorama le 22/04/2015 à 12:38, mis à jour à 18:21

L'idée donner éventuellement davantage de souplesse à la politique budgétaire de l'Etat, de manière à ce que celui-ci puisse faire varier marginalement le niveau des taxes et impôts en fonction de la conjoncture. Ce levier de politique économique permettrait ainsi de redynamiser l'activité économique dans les périodes difficiles.

Conclusion

Le but ultime des politique monétaire à jouer un rôle important pour ce qui est d'atténuer les conséquences de ces chocs et de favoriser les ajustements économiques indispensables en donnant l'assurance et un bon fonctionnement aux systèmes financiers .Enfin maintenir une confiance dans la monnaie nationale, tant dans des circonstances normales que dans contexte de crise .

Introduction

A la veille de l'indépendance de l'Algérie, le système bancaire se compose de filiales des banques étrangères implantées au nord du pays, notamment dans les villes portuaires et dont la finalité est d'assurer les opérations bancaires et financières nécessaires aux transactions commerciales, durant cette période, l'Algérie a opté pour le premier souci à la récupération de souveraineté monétaire, notamment à réhabiliter la monnaie et par conséquent l'autorité monétaire ainsi que le statut de la banque.

La réforme monétaire et bancaire entamée suite à l'adoption de la loi sur la monnaie et le crédit en avril 1990, est venue renforcer les réformes économiques engagées dès 1988 et mettre fin à la triple crise d'endettement. Cette loi allait mettre fin à la régulation autonome, cette autorité fut chargée de la réalisation de ces objectifs et de la conduite des programmes des ruptures de réhabilitation et de rénovation des structures.

Dans ce chapitre, nous allons essayer de présenter le cadre réglementaire et juridique de la loi sur la monnaie et le crédit (LMC) en Algérie ainsi les modifications apportés depuis 1990, il est partagé en quatre sections, la première section concerne la présentation de la banque d'Algérie, dans la seconde, nous allons aborder la loi sur la monnaie et le crédit et les prérogatives qu'elle a attribuée à la banque d'Algérie, la troisième section sur Les amendements de la loi 90-10 relative à la monnaie et à crédit enfin la quatrième section sera consacré sur l'impacte du choc pétrolier en Algérie.

Section01 : La banque d'Algérie

Dans les économies modernes, la banque centrale est définie par ces fonctions, pour Michel Albert, « la banque centrale est l'autorité publique chargée de Contrôler le financement de l'économie en assurant l'émission des billets de banque et en octroyant des crédits aux banques commerciales dans le cadre de la politique monétaire Surveiller et de gérer le système de paiement liés en particulier à la compensation des chèques et des virements interbancaires et dans certains pays, de surveiller le système bancaire et financier»¹.

Le rôle de la banque d'Algérie est de maintenir sur le plan économique, le crédit, les charges, et les conditions pour un développement ajusté de l'économie et garantir la meilleure condition pour les banques et les établissements financiers.

¹ Mishkin, op cit,p426

1-1 Présentation de la banque d'Algérie

La Banque Centrale d'Algérie est créée par la loi numéro 62-144 votée par l'Assemblée constituante le 13 Décembre 1962, portant création et fixant les statuts de la Banque Centrale.

Par la suite, des aménagements ont été apportés au cours des années 70 et le début des années 80.

La réforme du système financier, tant dans son mode de gestion que dans ses attributions, devenait néanmoins impératives. La loi n° 86-12 du 19 Août 1986 portant régime des banques marque l'amorce de la refonte du système bancaire algérien. C'est ainsi que la Banque Centrale recouvre des prérogatives en matière de définition et d'application de la politique monétaire et de crédit, en même temps qu'étaient revus ses rapports avec le Trésor Public.

Ces aménagements se sont toutefois avérés peu adaptés au nouveau contexte socio-économique marqué par de profondes réformes.

La loi n° 90-10 du 14 Avril 1990 modifiée et complétée relative à la monnaie et au crédit allait redéfinir complètement la configuration du système bancaire algérien. Elle confère ainsi une large autonomie, tant organique que fonctionnelle à la Banque Centrale, désormais dénommée Banque d'Algérie.² Cette dernière est considérée comme étant un établissement public doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Elle est réputée commerçante dans les relations avec les tiers, sans être toute fois concernée par la loi 88-01 portant sur l'autonomie des entreprises d'Etat. Cet établissement est géré par « le Conseil de la monnaie et du crédit » organe composé de sept personnes dont le Gouverneur et trois sous Gouverneurs. Cet organe forme, entre autres, l'autorité monétaire du pays³.

1-2 Rôle et mission de la Banque d'Algérie

La loi Bancaire 86-12 a été conçue pour confirmer les tâches déjà attribuées à la BCA, à savoir :

- L'émission de monnaie.
- La participation à l'élaboration de la législation sur la réglementation des changes et du commerce extérieur.
- La régulation de la circulation monétaire.
- Le contrôle et distribution des crédits.
- La gestion des réserves de changes.
- L'attribution des concours au Trésor public.

² www.bank-of-algeria.dz/15 ; janvier 2016; 10h40

³ Hocine BENISSAD, « La réforme Economique en Algérie » ou l'indiscrutable ajustement structurel, Office des publications Universitaires, Alger, 1991, p 132.

Au départ, la Banque Centrale n'avait que des attributions classiques et limitées, et suite aux réformes qui ont faites, ses missions se sont peu à peu élargies.

« La mission de la Banque d'Algérie est de maintenir sur le plan économique, le crédit, les changes, et les conditions pour un développement ajusté de l'économie. La Banque d'Algérie garantit les meilleures conditions pour que les banques et les établissements financiers et étrangers respectent en permanence :

- les ratios de gestion bancaire.
- les ratios de liquidités.
- l'usage des fonds propres risques en général⁴.

1-3 Organisation de la Banque d'Algérie

Pour mener à bien ses missions, la Banque d'Algérie est organisée au niveau central en trois directions générales⁵, leur rôles sont cité comme suit :

1-3-1 Sept directions générales.

- Direction Générale des Etudes.
- Direction Générale de l'Inspection Générale.
- Direction Générale du Crédit et de la Réglementation Bancaire.
- Direction Générale du Contrôle des Changes.
- Direction Générale de la Caisse Générale.
- Direction Générale des Relations Financières Extérieures.
- Direction Générale du Réseau

1-3-2 l'aspect spécifique de la direction liée à l'émission et la formation bancaire

Il s'agit de :

- La Direction Générale de l'Hôtel des Monnaies (Imprimerie et frappe).
- la Direction Générale de l'Ecole Supérieur de Banque qui prend en charge la fonction formation et le recyclage du personnel de l'ensemble du secteur bancaire.

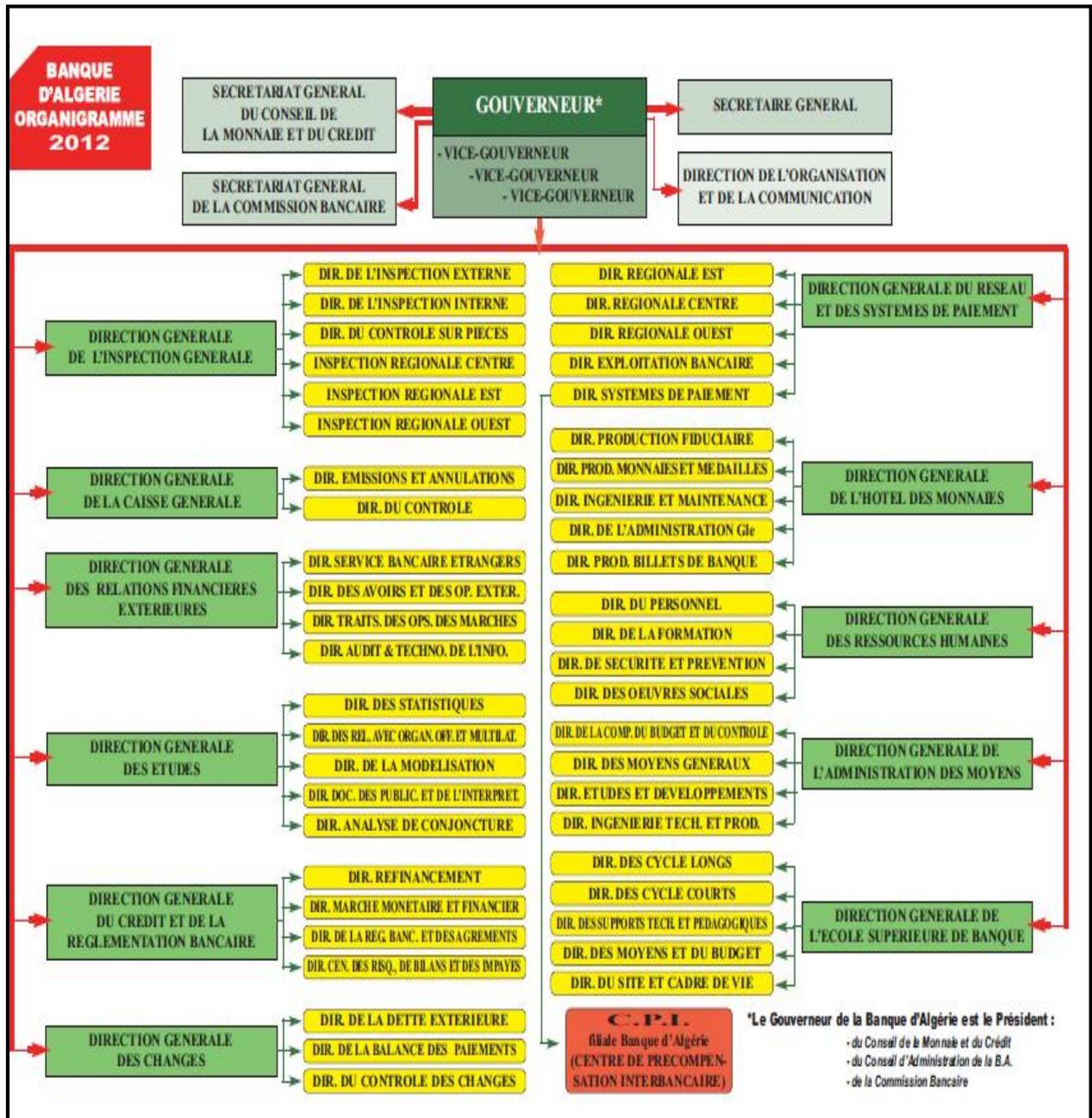
⁴ www.banque-of-algeria.dz/present.htm 2016; 10h40

⁵ Site officiel de la Banque d'Algérie <http://www.bank-of-algeria.dz/present.htm>; 15 janvier 2016; 10h45

1-3-3 Directions Générales chargées de la gestion administrative ,des moyens de la Banque
il s'agit de :

- La Direction des Ressources Humaines.
- La Direction de l'Administration des Moyens.

Figure 04 : Organigramme de la Banque d'Algérie



Source : site officiel de la Banque d'Algérie <http://www.bank-of-algeria.dz/present.htm>

Section02 : Le cadre juridique de LMC en Algérie

La loi sur la monnaie et le crédit promulguée en avril 1990, vient instaurer un nouveau dispositif permettant d'identifier et de mettre en œuvre les mesures de régulation au double plan monétaire et financier. Ce dispositif va ainsi, servir de cadre légal fixant les prérogatives des différents intervenants dans la mise en œuvre de la politique monétaire et financière du programme de stabilisation. Cette loi marque une rupture par rapport à l'ancien système de financement dans la mesure où elle vise à substituer au financement par le trésor, elle vise aussi à établir une séparation entre la sphère réelle et la sphère monétaire. En effet, en consacrant l'autonomie de la banque centrale, la loi sur la monnaie et le crédit (LMC) met fin au lien ombilical existant entre le gouvernement et la banque centrale désormais baptisée Banque d'Algérie.

2-1 Objectifs de la loi sur la monnaie et le crédit (loi 90/10)

Le projet de la loi relative à la monnaie et au crédit a ciblé plusieurs objectifs économique, monétaire et financier. Cette loi couvre un champ large englobant le statut de la Banque Centrale celui des banques commerciales, de la monnaie et d'autres sujets tel que le transfert des capitaux, le régime des changes.

Cette loi prometteuse et ambitieuse d'après plusieurs analystes, a visée les objectifs Suivants⁶ :

- Mettre un terme définitif à toute ingérence administrative.
- Réhabiliter le rôle de la banque centrale d'Algérie dans la gestion de la monnaie et du Crédit et des changes .On peut citer :
 - Le privilège d'émission de la monnaie qui est délégué, à titre exclusif, à la banque centrale d'Algérie⁷.
 - La banque centrale est dénommée, dans ses relations les tiers « Banque d'Algérie »⁸.
 - La direction, l'administration et la surveillance de la Banque Centrale sont assurées, respectivement par un gouverneur assisté de trois vice-gouverneurs, le conseil de la monnaie et du crédit deux censeurs⁹.

⁶ AMMOUR BENHALIMA : « Le système bancaire Algérien : textes et réalités » Editions Dahlab 1996 p82-p96

⁷ La loi 90-10 du 14 Avril 1990 relative à la monnaie et le crédit, Art.04.

⁸ La loi 90-10 du 14 Avril 1990, op cit, Art .12 .

⁹ La loi 90-10 du 14 Avril 1990, op cit, Art.19.

- Rétablir la valeur du dinar Algérien.
- Aboutir à une meilleure bancarisation de la monnaie.
- Encourager les investissements extérieurs utiles
- Assainir la situation financière des entreprises du secteur public.
- Déspecialiser les banques et clarifier les missions dévolues aux banques et aux Établissements financiers.
- Diversifier les sources de financements des agents économiques, notamment les entreprises Par la création d'un marché financier.

2-2 Evaluation de la loi relative à la monnaie et au crédit

C'est ainsi que la loi sur la monnaie et le crédit, constitue le véritable point de rupture avec les pratiques anciennes. C'est en effet depuis cette loi qu'un nouvel environnement bancaire et financier, plus conforme à la libération de l'économie de sa tutelle administrative, commencé à se mettre en place des innovations importantes ont été introduites, imprimant aux Pratiques bancaires nationales d'avantages de rationalité économique, d'esprit commercial et une dose naissante de concurrence.

2-2-1 Les innovations de la loi au plan interne

Au plan interne, la loi sur la monnaie a octroyé une plus grande autonomie au système bancaire et financier, en même temps qu'elle a élargi le champ d'intervention des banques et établissements financiers.

a) Une plus grande autonomie du système bancaire et financier

- **La banque d'Algérie**

Dans l'esprit de cette loi, la banque centrale se réattribue les prérogatives de « Banques des banques » que les textes lui ont toujours reconnu mais qui ont été perverties jusqu'à la Transformer en une simple fabrique de billets.

C'est ainsi, qu'en matière d'autonomie, la Banque d'Algérie a retrouvé ses prérogatives en matière de conception et d'application de la politique monétaire. En plus de ses opérations d'émission de la monnaie, elle devait dès lors, assurer les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, tout en veillant à la stabilité de la monnaie et au bon fonctionnement du système bancaire. Les règles prudentielles, qu'elle a dûe, très vite

édicter, sont venues mettre de l'ordre dans les pratiques bancaires, confirmant ainsi le passage à un modèle de gestion bancaire conforme aux normes internationales.

- **Les nouveaux organes d'encadrement et de dynamisation du système bancaire**

La loi sur la monnaie et le crédit a apporté également des innovations sur le plan institutionnel, en créant notamment de nouveaux organes d'encadrement et de dynamisation du système bancaire et financier Algérien, tel le conseil national de la monnaie et du crédit (CNMC), la commission bancaire, la centrale des risques ou encore l'association des banques et établissements financiers (ABEF).

La création de ces organes est une autre expression de la volonté et de la garantie d'autonomie du nouveau système bancaire et financier.

- b) Un champ d'intervention plus large pour les banques et établissements financiers**

Cette autonomie, consacrée donc par la loi sur la monnaie et le crédit, se constate également aux travers de l'élargissement du champ d'intervention des banques et établissements financiers. Les banques et établissements financiers sont devenus au terme de cette loi, des personnes morales, constituées sous forme de sociétés par actions (SPA), disposant d'un capital social et d'une autonomie financière. Leur commercialité, ainsi établie, les a amenés à adopter vis-à-vis de leur clientèle, un comportement conforme aux règles universelles de l'orthodoxie bancaire. Les prérogatives des banques et établissements financiers, dans le financement de l'économie ont été élargis .

- C) L'ouverture de l'espace bancaire algérien**

Le paysage bancaire Algérien compte aujourd'hui plus de trente institutions bancaires et financières fonctionnelles où en phase de démarrage. Ces institutions peuvent être classées en trois catégories :

- Les grandes banques publiques : au nombre de huit ces banques ont joué un rôle prépondérant dans le développement de l'économie Algérienne. Elles sont toutes engagées actuellement dans un important programme de mise à niveau et de modernisation.
- Les nouvelles banques : ce sont des banques à capitaux essentiellement privés, d'origine interne ou externe. Elles étaient au nombre de seize et ne compte aujourd'hui que quatorze. Ces banques ont l'avantage de démarrer leurs activités dans un environnement plus ou moins assaini, et dans le cadre d'une économie ouverte. La plupart sont beaucoup plus tournés vers

des activités de banques d'affaires et de commerce extérieur que des activités de banques de détail.

- Les institutions financières spécialisées : ce troisième groupe est constitué de sept institutions. Elles remplissent deux fonctions :

- Octroyer des financements spécialisés ou prendre des participations dans des projets et des entreprises

- Mutualiser les risques par des dispositifs de garanties appropriés, afin de permettre aux banques de s'engager davantage dans le financement de l'économie et des entreprises, et donc d'atténuer les risques d'insolvabilité.

d) Meilleures relations banques- entreprises et une meilleure gestion du risque

Dans ce contexte de profondes réformes, les relations banques- entreprises se sont totalement transformées. Elles sont aujourd'hui régies par les lois du marché. Le client est au centre des préoccupations de chaque banque et chacun des partenaires (client ou banquier) est apprécié sur ses capacités, ses performances et son professionnalisme.

En matière de financement et comme partout ailleurs dans le monde, le banquier Algérien s'efforce de limiter ses risques de crédit par une étude approfondie des affaires qui sollicitent son aide financière, ainsi que par la division de ces risques sur un maximum de clients et sur un maximum de secteur d'activités. Il se conforme en cela aux règles prudentielles qui imposent une première limite aux engagements globaux des banques et une seconde à leurs engagements sur un même client, comme elles obligent également au provisionnement strict des crédits en fonction de la situation du bénéficiaire ou du secteur dans lequel il évolue.

2-2-2 Les innovations de la loi au plan externe

Au plan externe, la loi sur la monnaie et le crédit a introduit deux grandes innovations :

a) Les relations financières internationales

- **Ouverture du système bancaire Algérien**

La première porte, comme annoncé précédemment, sur la possibilité donnée, depuis aux banques et établissements financiers étrangers de s'installer ou de se faire représenter en Algérie.

Les conditions d'établissement, de fonctionnement et de modification de statuts, sont fixées par la loi. Le conseil national de la monnaie et du crédit est chargé de veiller à leur respect, et donc d'octroyer ou de refuser l'agrément lorsque les conditions ne sont pas remplies.

- **Transfert de capitaux**

La loi sur la monnaie et le crédit autorise en effet les non résidents à transférer des capitaux en Algérie pour financer toute activité économique non expressément réservée à l'Etat.

Ces capitaux ainsi que les revenus, intérêts, rentes et autres produits en relation avec le financement initial, peuvent être rapatriés et jouissent des garanties prévues par les conventions internationales, ratifiés par l'Algérie.

b) Les opérations de commerce extérieur

Le traitement de la dette Algérienne a permis de dégager une partie des ressources nécessaires à la relance économique et au rétablissement des grands équilibres. Des mesures d'accompagnement portant principalement sur la libéralisation du commerce extérieur et l'application d'une politique monétaire résolument anti-inflationniste furent prises.

Dans ce contexte nouveau caractérisé notamment par l'élargissement des possibilités d'accès au financement du commerce extérieur – un nouveau règlement est venu d'organiser l'accès au commerce.

2-3 Le conseil de la monnaie et du crédit (CMC)

La protection et l'efficacité du système bancaire nécessite la mise en place d'organes de contrôle et de supervision chargés d'édicter les normes et d'en assurer leur respect par Les différents établissements de crédit. Le Conseil de la monnaie et de crédit est l'un de ces organes.

Le Conseil de Monnaie et du crédit (CMC) est un organe chargé de la définition des normes prudentielles applicable aux banques et aux établissements financiers. Il constitue l'un des principaux piliers introduits par la réforme monétaire et bancaire, c'est l'autorité monétaire par excellence, il édicte les règlements propres à l'activité bancaire et financière.

2-3-1 Le rôle du conseil de la monnaie et du crédit

- La définition des normes et conditions des opérations de la banque d'Algérie (Émission monétaire, marché monétaire, opération sur métaux précieux et devises, volume de la masse monétaire et du crédit, compensation, fonctionnement et sécurité des systèmes de paiement, gestion de réserves de change).
- Les conditions d'établissement des intermédiaires et celles de l'implantation de leurs réseaux.
- Les normes de gestion que ces intermédiaires et celles de l'implantation de leurs réseaux.

- Les normes de gestion que ces intermédiaires financiers doivent respecter (ratios de gestion, opérations avec la clientèle, règles comptables, règlements des changes, activité de conseil et de courtage) ;
- La prise de décisions individuelles concernant les organismes de crédit et notamment leur agrément en qualité de banques, d'établissements financiers ou de société financière ou tout autre organisme spécialisé.

Aussi, il y a lieu de signaler qu'aucune banque ou établissement financier ne peut être constitué sans l'aval ou l'autorisation préalable du conseil de la monnaie et du crédit (CMC). Le conseil doit, avant d'octroyer son agrément, vérifier si les conditions d'inhalation (capital minimum, honorabilité des dirigeants ...etc.) sont remplies.

2-3-2 composition et fonctionnement du conseil de la monnaie et du crédit

Selon l'article 58 de l'ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit, modifiée et complétée par l'ordonnance N°10-04 d'août 2010, le conseil de la Monnaie et du crédit (CMC) est composé de neuf membres, qui sont :

- Les membres du Conseil d'administration de la Banque d'Algérie qui sont selon l'article 18 de ladite ordonnance, au nombre de sept:
 - Le gouverneur de la banque d'Algérie ;
 - Les trois (03) vice-gouverneurs de la Banque d'Algérie ;
 - Trois (03) hauts fonctionnaires.¹⁰
- Deux personnalités désignées par décret du président de la république en raison de leur compétence en matière économique et financière.¹¹

Selon l'article 60 de l'ordonnance 03-11 du 26 août 2003, le Conseil de la monnaie et du crédit (CMC) est présidé par le gouverneur de la Banque d'Algérie (BA), il tient au moins quatre sessions ordinaires par an (au moins une fois par trimestre), et peut être convoqué, aussi souvent

¹⁰ Les trois hauts fonctionnaires sont désignés par décret du président de la république en raison de leur compétence en matière économique et financière.

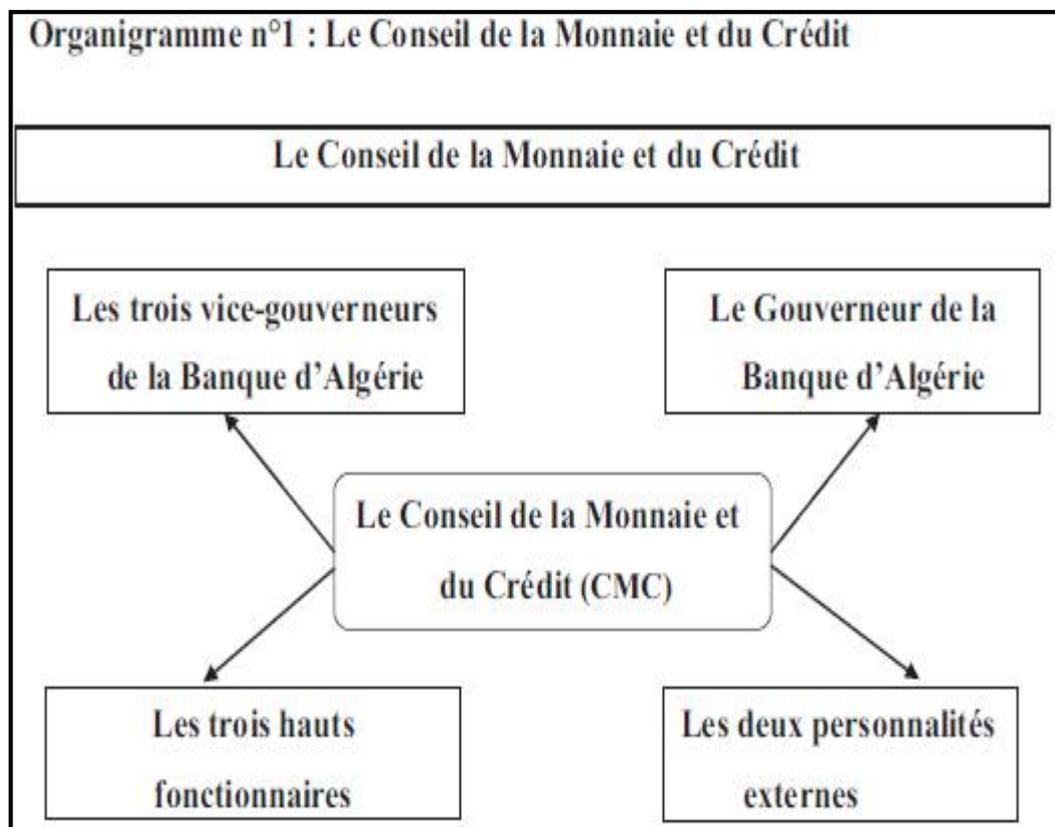
¹¹ Dans le cadre de la loi 90/10 du 14/04/1990, les membres externes sont désignés par le chef du gouvernement qui sont au nombre de trois pour un mandat indéterminé. Cependant l'ordonnance 03-11 du 26/08/2003 a réduit leur nombre à deux, le choix de deux personnalités a été porté sur un professeur d'économie et le Secrétaire Générale de l'Association des Banques et Etablissements Financiers (AbEF)

que nécessaire, à l'initiative de son président ou de deux des membres du Conseil qui proposent alors un ordre du jour.

Pour la tenue de ses réunions, la présence au moins de six membres est nécessaire. Le gouverneur, président du conseil, doit consulter le conseil de la Monnaie et du Crédit, sur toute question intéressant la monnaie ou le crédit ou pouvant avoir des répercussions sur la situation monétaire.

Les décisions sont prises à la majorité simple des voix ; en cas d'égalité, la voix du Président (le Gouverneur) est prépondérante.

Figure 05 : Organigramme le Conseil de la monnaie et du Crédit



Source : site officiel de la Banque d'Algérie <http://www.bank-of-algeria.dz/present.htm>

Section03 : Les amendements de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit

Des aménagements ont été apportés à la loi du 14 Avril 1990 relative à la monnaie et le crédit. Ils ont été conçus pour compléter et apporter des modifications à cette loi et aussi de l'adapter au nouveau contexte économique.

Ces modifications sont conçues dans le but de ce connecté sur les dispositions relatives au conseil de la monnaie et de crédit.

3-1 Les aménagements apportés en 2001 à la loi relative à la monnaie et au crédit

L'ordonnance n° 01-01 du 27 Avril 2001, est venue modifier et combler les insuffisances de la loi 90-10 du 14 Avril 1990 relative à la monnaie et au crédit. Cette ordonnance s'est consacrée à la réorganisation interne et le fonctionnement de la Banque d'Algérie notamment en ce qui concerne son administration et sa surveillance.

Les aménagements apportés à la LMC ont été introduit sans pour autant toucher à l'autonomie de la Banque d'Algérie, dans le but de rehausser l'influence de l'exécutif dans la prise de décision sur la politique monétaire du pays.

3-1-1 Le contenu de l'ordonnance n° 01-01 du 26 Aout 2001

L'article n° 02 de cette ordonnance modifie l'article n° 19 de la loi 90-10, scindant le Conseil de la monnaie et du crédit en deux organes :

- Le premier organe est constitué du conseil d'administration qui est chargé de l'administration et de la direction de la banque d'Algérie qui est composé par le conseil de la monnaie et de crédit c'est-à-dire d'un gouverneur, de trois vice-gouverneur en enfin des trois hauts fonctionnaires. La seule modification qui a été apporté par cette ordonnance est en ce qui concerne la durée de mandat des quatre membres nommés par décret présidentiel qui a été supprimé.

- Le second organe est constitué par le conseil de la monnaie et de crédit (CMC) qui joue le rôle d'autorité monétaire et qui n'est plus en charge de l'administration de la Banque d'Algérie. Il est composé des membres de conseil d'administration et de trois personnalités indépendantes nommées par décret présidentiel et qui seront choisies en raison de leurs compétences en matière économique et monétaire.

L'amendement procède donc, à une distinction prés entre les missions du conseil d'administration et celle du CMC, qui ne doit dorénavant intervenir dans la gestion administrative de la banque centrale. Cette distinction essaie d'atténuer le déséquilibre existant en défaveur de l'exécutif malgré le maintien du principe d'indépendance de la Banque d'Algérie.

3-1-2 Essaie d'évaluation de l'apport de l'amendement de 2001

Cette ordonnance de 2001 touche uniquement l'amendement de certaines dispositions organique et de fonctionnement de Conseil de la Monnaie et du Crédit, et cette dernière apparait comme une mesure plus politique qu'économique.

A travers de cette ordonnance, les pouvoirs publics ont visé autonomie de la Banque d'Algérie. Ils voulaient soumettre la politique monétaire aux choix économiques du gouvernement, alors que, normalement, c'est la politique monétaire qui doit constituer une contrainte à considérer par la politique économique et non l'inverse. La banque centrale ayant pour mission de veiller aux équilibres monétaires, et de par cette nouvelle ordonnance, ce sera au gouvernement et au ministère des finances d'assurer cette tâche.

Par ailleurs, la présence, au moins, de quatre membre sur sept du conseil d'administration, est nécessaire pour la tenue des réunions et que les décisions sont prises a la majorité absolue.

Quand au conseil de la monnaie et du crédit qui est composé de dix membre, les décisions prises sont également a la majorité des voix donc au nombre de six sur dix qui peuvent être les trois fonctionnaires et les trois personnalités nommées par le président de la république .Les décisions peuvent donc être relevées des personnes extérieurs a la Banque d'Algérie ,Aussi , les projets de règlement édictés par le conseil de la monnaie et le crédit peuvent être modifiés par proposition du ministre des finances, puisque ce dernier est autorisé de demander au gouvernement de réunir le conseil pour procéder a toute modification jugée nécessaire

Selon cette ordonnance le poids du ministre des finances es renforcé, avec une reprise pareille de sa tutelle sur la banque centrale. Cela peut se concevoir comme un retour du monopole de l'Etat sur les institutions monétaires et économiques.

3-2 Les aménagements de 2003 apportés à la loi sur la monnaie et le crédit

Pour allier les insuffisances de régulation de la loi du 27 Février 2001, une nouvelle ordonnance relative à la monnaie et au crédit a été promulguée le 26 AOUT 2003 .Cette dernière a apporté plusieurs modification de la loi n°90-10 qui constitue le nouveau cadre réglementaire pour la politique monétaire.

3-2-1 Présentation de l'ordonnance 03-11 du 26/08/2003

L'ordonnance n° 03-11 du 26 aout 2003 relative à la monnaie et au crédit a été promulguée en réaction à un certain nombre de dysfonctionnements constatés dans la conduite de reformes économiques d'une manière générale et de la réforme bancaire en particulier.

3-2-2 Essai d'Evaluation l'ordonnance du 26 Aout 2003

Concernant la composition du CMC, le nombre des personnalités désignées par le président de la république est réduit à deux personnalités et la présence d'au moins six est nécessaire pour la tenue de ses réunions. Sachant que les décisions sont prises à la majorité simple des voix, donc la majorité qui peut être les trois fonctionnaires et les deux personnalités, cela fait que les décisions peuvent relever de personnes extérieures à la Banque d'Algérie

L'ordonnance du 26 Aout 2003 a permis de clarifier certaines dispositions insuffisamment explicitées par la loi 90-10 et d'introduire de nouvelles prescriptions en matière de supervision des banques et des établissements financiers. Le poids du pouvoir du gouvernement sur la banque centrale a été allégé, en lui redonnant une autonomie à cette dernière par rapport à la loi du 14 Avril 1990 en termes de conduite et de l'élaboration de la politique monétaire. A cet effet ordonnance a redéfini d'une manière plus claire la mission et le rôle de la Banque d'Algérie. Selon l'alinéa 1 de l'article 35 : La Banque d'Algérie a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement rapide de l'économie, tout en veillant à la stabilité interne de la monnaie¹².

3-3 Les aménagement N° 10-04 Aout 2010 apportés à la loi relative à la monnaie et au crédit

L'ordonnance Bancaire N° 10-04 du 26 Aout 2010 modifiant et complétant l'ordonnance bancaire N° 03-11 relative à la monnaie et au crédit, garde la structuration de celle de 2003, mais apporte de nouvelles mesures qui sont les suivantes :

- L'Etat détiendra une action spécifique dans le capitale des banques et des établissements financière à capitaux privés et en vertu de laquelle il est représenté, sans droit de vote, au sien des organes essieux.

¹² Idem ,Art 35

- L'Etat dispose d'un droit de préemption sur toute cession d'actions ou de titres assimilés d'une banque ou d'un établissement financier.
- La Banque d'Algérie a pour mission (supplémentaire) de veiller à la stabilité des prix et doit établir la balance des paiements et présenter la position financière extérieure de l'Algérie.
- La Banque d'Algérie organise et gère une centrale des risques des entreprises, une centrale des risques des ménages et enfin une centrale des impayés.

En parallèle, l'ordonnance bancaire N^o 10-04 oblige que les participations étrangères dans les banques et établissements financiers doivent être autorisés dans le cadre d'un partenariat dont l'actionnariat national résident représente au moins 15% du capital.

Ainsi, les banques et établissements financiers à capitaux privés, nationaux ou étrangers doivent obtenir l'autorisation de l'état pour céder des actions à des tiers. Aussi, il est à souligner, que les cessions d'actions doivent être conclues sur le territoire national et l'état dispose d'un droit de préemption sur ces actions.

Ses promulgations ont pris naissance dans le but de renforcer et d'améliorer les deux aménagements précédent celui de 2001 et celui de 2003, afin de compenser leur insuffisance en matière de réglementation et du contrôle de l'activité économique.

3-4 Les fonctions et degré d'indépendance de la Banque d'Algérie après la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit

3-4-1 Degré d'indépendance de la Banque d'Algérie

Durant les décennies soixante-dix et quatre-vingt en Algérie, le système bancaire (banque centrale et banque commerciale) s'est vu assujéti au Trésor qui exerçait le rôle de financier de l'économie.

La loi sur la monnaie et le crédit d'Avril 1990 allait modifier profondément les relations entre l'autorité politique et l'autorité monétaire. Elle a été inspirée par les statuts des banques centrales des pays avancés. Ce qui lui a valu d'être analysée comme une apparition précoce dans le passage d'une économie planifiée à une économie de marché. Cette loi conférait à l'autorité monétaire une autonomie importante. Elle a été amendée en 2001 puis remplacée par l'ordonnance 2003 relatives à la monnaie et au crédit. Le degré d'indépendance d'une banque centrale s'évalue en tenant compte :

- De la marge de manœuvre laissée à la Banque centrale dans la formation et l'exécution de la politique monétaire ;
- De la possibilité donnée au gouvernement de financer ses dépenses directement ou indirectement sur les concours de la Banque Centrale ;
- De l'indépendance du personnel dirigeant de la Banque Centrale ¹³;

La loi 90-10 sur la monnaie et le crédit donne un nouveau statut à la Banque centrale en la rendant moins dépendante vis-à-vis du trésor et en supprimant la tutelle du ministère des finances sur elle. Cette loi a rendu effective la disparition de la tutelle du ministère des finances sur la Banque centrale. La banque n'est plus une administration publique mais un établissement indépendant et réputé commerçant. Elle est libre de définir les modalités de refinancement des banques commerciales aussi bien en matière de taux que de quantité¹⁴.

L'adoption de la loi relative à la monnaie et le crédit du 14 Avril 1990 a été mise en place dans le but de renforcer les réformes économiques engagées en 1988 (basé sur l'autonomie des entreprises publiques) et réhabiliter le rôle de la Banque d'Algérie qui est désormais chargée de veiller au bon fonctionnement du système bancaire Algérien. Cette loi lui a confié des prérogatives importantes notamment la BA est chargée de l'élaboration de la mise en œuvre de la politique monétaire.

Les aménagements qui ont été apportés à cette loi avait pour objectif d'apporter quelques suppléments sans pour autant toucher à l'autonomie de la Banque d'Algérie. Les amendements apportés en 2001 ne concernaient que la division du Conseil de la monnaie et du crédit en deux organes : l'un chargé de l'administration de la Banque d'Algérie et l'autre qui joue le rôle d'autorité monétaire. A cet effet, les changements apportés à la loi 90-10 n'ont fait qu'atténuer le déséquilibre des pouvoirs.

Cependant, la loi du 27 février a révélé des insuffisances en matière de régulation, ce qui a incité à promulguer une nouvelle loi relative à la monnaie et au crédit en août 2003 dont l'objectif est de consolider le système et renforcer les conditions d'installation et de contrôle des banques et établissements financiers et aussi abroger la loi de 1990 en redonnant à la Banque d'Algérie une autonomie partielle. Par ailleurs, cette loi de 2003 est modifiée et complétée en

¹³ Frédéric Banc et Jean- Louis Reiffers, « profil pays Algérie », rapport de l'Institut de la Méditerranée, France Economic Research Forum, Egypt, janvier 2006, p47.

¹⁴ Pierre Blanc, « Souverainetés économique et réforme en Algérie », Edition L'Harmattan, Alger, 2009, p32

2010 par l'ordonnance 10-04 du 26 Aout 2010 qui reprend les dispositions de 2003 pour les faire appliquer au secteur bancaire.

3-4-2 Les fonction de la Banque d'Algérie après la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit

Les fonctions attribuées à la Banque d'Algérie ont été reprises par la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit et sont à l'ordre de quatre .Elle joue le rôle d'intuitu d'émission, de banque des banque, de banque d'Etat et de banque de échange

a) La fonction de l'émission et l'unité monétaire nationale

En tant qu'institut d'émission, la Banque d'Algérie à l'objet de régler l'émission monétaire en fonction des impératifs de la politique monétaire et des mouvances de la conjoncture.

La loi relative a la monnaie et au crédit abroge la loi de 1962 portant création et fixation des statuts de la Banque centrale d'Algérie, Toutefois, la loi relative à la monnaie et au crédit reconduit le dinar en tant qu'unité monétaire nationale. Par délégation de l'Etat, la monnaie fiduciaire qui à seule cours légal et pouvoir libération illimité.

la loi monétaire de 1964, définissait le Dinar algérien par rapport à un poids d'or fin de 180 milligrammes, la loi relative à la monnaie et au crédit (90-10) stipule que la valeur du dinar est fixée par la loi .Tout en supprimant la référence à l'or pour définir l'unité monétaire nationale, la loi sur la monnaie et le crédit prévoit que la réserve d'or de la Banque centrale est affectée à la garantie de la monnaie ,et que les avoirs en or de l'Etat, mis à la disposition de la banque d'Algérie sont également affectés à la couverture de la monnaie.

b) La fonction de la banque des banques

La fonctions de banque des banques consiste à assurer, aux banque et autres organismes financières, les liquidités bancaires par divers moyens. Les instruments de la politique monétaire relevant de ce volet sont :

- Le réescompte aux banques et aux établissements financiers d'effets représentatifs de crédit à court et à moyen terme selon les modalités d'éligibilité au réescompte.
- L'octroi, aux banques et établissement financiers, des crédits au compte courant

- L'action sur le marché monétaire par l'achat et la vente d'effets publics ou privés, par voie d'appel d'offre¹⁵.

La fonction de contrôle de la distribution du crédit s'exerce principalement par la fixation de ratios de liquidité, de solvabilité et de risque.

Elle s'exerce également par la fixation de réserves obligatoires, calculés sur la base des dépôts effectués auprès des banques et des établissements financiers ou des crédits accordés.

c) La fonction de banque de l'Etat

La Banque d'Algérie se doit d'assumer certaines missions qui la placent au service de l'Etat. A ce titre est chargée des opérations suivantes¹⁶:

- Consentir au Trésor des découverts en compte courant sur une base contractuelle et sous certaines limites, ainsi qu'une avance exceptionnelle destinée exclusivement à la gestion active de la dette publique extérieure.
- Endosser la qualité d'agent financier de l'état en lui assurant toutes des opérations de caisse, de banque, et de crédit.
- Assurer sans frais la tenue du compte du trésor et exécuter gratuitement toutes opérations initiées au débit ou au crédit de ce compte.
- Assurer gratuitement le placement dans le public des emprunts émis ou garantis par l'état.

Concernant les relations financières extérieures, la loi 1962 a clairement spécifié que la banque centrale est l'agent financier de l'état pour les relations avec les institutions financières internationales. Mais avec la promulgation de la loi sur la monnaie et le crédit, les différents volets relatifs à cette fonction ne sont pas repris.

Toutefois les concours du Trésor auprès de la banque centrale, comme dans la loi de 1962, sont soumis à une double limite ; une limite dans le montant et une autre dans le temps.

¹⁵ GHANEM Lyes, « Essai d'analyse de l'impact des politiques monétaires sur le financement de l'investissement en Algérie », thèse en magister en Science Economique, université de Bejaia, 2005, p 75.

¹⁶ AbdelKrim SADEG ,op cit, p 85.

Pour la première, les concours du Trésor ne peuvent être supérieurs à 10% des recettes ordinaires de l'Etat, soit le double du pourcentage limité par la loi 1962. La deuxième limite prévoit que les avances du Trésor ne peuvent être supérieures à 240 jours consécutifs ou non.

La loi sur la monnaie et le crédit introduit une troisième limite qui est, dans une certaine mesure, contraignante puisque les avances au trésor public doivent être remboursées avant le 31 décembre de chaque année. Mais, dans les faits ; il s'agit d'une limite de pure forme qui peut être facilement contournée.

Il est enfin à relever que pour éviter une aggravation prévisible de l'endettement de l'Etat, les règles mises en place pour encadrer les avances de la banque centrale au Trésor traitent de manière spécifique l'endettement contracté par l'Etat promulgation de la loi 10-90. Le montant de l'endettement n'est pas pris en compte pour la détermination du niveau des avances à accorder au Trésor après l'instauration de la loi. Le remboursement de la dette antérieure est étalé sur une période de quinze ans¹⁷.

d) La fonction de la banque de change

La fonction de la banque des changes exercée par la banque centrale revêt plusieurs formes change de qui comprennent essentiellement la gestion des réserves de change de l'Algérie et la gestion de taux de change ainsi que l'élaboration de la réglementation sur le change et le commerce extérieur et l'organisation de marché de change.

D'après la disposition de la loi des relatives à la monnaie et le crédit, la réglementation des changes et les autorisations de transfert des capitaux sont confiées exclusivement à la Banque d'Algérie. Même si il est toutefois à noter que dans le passé ; ses missions relevaient à la fois des ministères des finances et de la banque centrale d'Algérie.

En matière d'investissement direct étrangers et de transfert de capitaux vers l'Algérie, la loi 10-90 autorise les investissements étrangers en Algérie, après avoir obtenu un avis de conformité du conseil de la monnaie et du crédit avant leur réalisation selon certain nombre de critères.

La loi de la monnaie et du crédit prévoit qu'une partie des réserves de change concerne les opérations sur l'or, les avoirs auprès du fonds monétaire international et les devise convertibles détenues par la banque centrale, est destinée à la réserve stratégique, dont ce volet de la gestion des réserves à besoin, des modalités et des mécanismes à mettre en place pour son adaptation

¹⁷NAAS Abdelkrim, op cit, pp.180-182.

afin de faire face aux situations de crises économiques et politique , en particulier lorsqu'il s'agit de crise avec l'extérieur

Le principe de la centralisation des avoirs en devise, au niveau de la banque d'Algérie, est repris d'une manière indirecte par la loi relative à la monnaie et au crédit, Ainsi, la gestion de la centralisation a des implications sur l'organisation et la gestion du marché des changes.

Par ailleurs, la banque d'Algérie est chargée de l'organisation du marché des changes.

à partir 1996 un marché interbancaire des changes est créé, cependant, malgré l'instauration de ce marché, la politique du taux de change relève exclusivement de la banque centrale.

A cet égard , il est à noter que la loi relative à monnaie et au crédit interdit la pratique des taux de changes multiple , il n'en demeure pas moins que malgré cette disposition , le gouvernement , mis en place en 1992, avait prévu d'instaurer un double taux de change¹⁸ .

3-5 Les limites de la loi relative à la monnaie et au crédit

La loi sur la monnaie et le crédit a fait l'objet de plusieurs critiques malgré l'importance des instructions qu'elle a apporté notamment en matière d'indépendance de la banque centrale.

3-5-1 La politique de crédit

La politique de crédit qu'a introduit la loi sur la monnaie et le crédit consiste à limiter les concours de l'institut d'émission au trésor public en termes de valeur et de durée. Quand à la notion d'indépendance de la banque d'Algérie vis-à-vis du trésor public elle a été relativisée du fait qu'elle soit obligé de fournir des moyens de paiement au trésor, vu la situation d'hostilité qu'a connue le pays durant la période 1992-1993. En réalité lorsque les banques commerciales n'arrivent pas honorer leurs engagements à échéance suite aux déficits touchés par les entreprises publiques, cela se traduit par l'incapacité de remboursement de la part des banques auprès de l'institut d'émission. Il se relève donc que l'autonomie de la banque d'Algérie n'est que théorique.

¹⁸ NAAS Adelmkrim ,op cit,pp 182-186

3-5-2 la prédominance du politique sur l'économie

La priorité du politique sur l'économie algérienne a été à l'origine des critiques de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit. L'autonomie soumise à la banque centrale n'était qu'un transfert de pouvoirs législatifs et exécutifs à un organisme administratif qui fonctionne selon la position du gouverneur vis-à-vis du gouvernement et de l'assemblée nationale. Si l'exécution de la loi par ce groupe dominant ne présente aucune difficulté, dès lors qu'il est d'un groupe politique qui n'est plus rentable de la gestion économique globale du pays. Donc son exécution se confronte à des tensions puisque cela donne à l'exécutif l'impression d'être privé d'un des leviers de la régulation économique.

3-5-3 la politique de mobilisation de l'épargne

Une grande partie de l'épargne est thésaurisée, liquide, jusqu'aux années 80 le réescompte est moins coûteux que l'épargne pour les banques commerciales. Le relèvement du taux de réescompte à 10% en 1990 rend le refinancement de la trésorerie des banques commerciales par l'institut d'émission plus onéreux que la mobilisation de l'épargne liquide.

Cependant, cette dernière n'est nullement attirée par les placements bancaires pour plusieurs raisons objectives :

- Le taux d'intérêt créditeur était négatif par rapport aux taux d'inflation,
- Les opportunités de placement des fonds sont plus rentables dans l'économie informelle,
- Le fonctionnement inefficace des banques commerciales et le non-diversification de leurs services et vraisemblablement le souci de dissimuler les avoirs monétaires acquis dans l'économie informelle.

C'est ainsi que la loi a apporté de grand changement à l'économie algérienne en instaurant un institut d'émission <banque d'Algérie> qui a pris petit à petit son autonomie vis-à-vis de la tutelle¹⁹.

¹⁹ HOCINE BENISSAD ,opcit,p141

Section 04 : Impact du centre choc pétrolier sur l'économie algérienne

On considère souvent les prix du pétrole comme une sorte de thermomètre de la santé de l'économie mondiale. En effet, la chute spectaculaire du prix du baril de brut, est devenue inquiétante en touchant un seuil très critique notamment pour l'économie algérienne.

Les principales tendances financières et monétaires de l'économie algérienne élaborées par la Banque d'Algérie sont inquiétantes. Il ya trois causes principales expliqueraient cette chute du cours du pétrole.

4-1 Les cause principales de chute du cours du pétrole

4-1-1 Une offre globale surabondante

Parmi les raisons principales ; nous pouvons citer une surproduction a cela résulte du refus de l'OPEC de réduire son quota de production alors que la demande s'essouffle or parallèlement, la production de pétrole American franchi des niveaux record.

Le ralentissement de l'économie chinoise a fortement contribué à une réduction de la demande ainsi que leurs bourses continuent de chuter. Toutes ces dernières ont causé cette chute d'une manière indirecte.

4-1-2 L'anticipation du retour de l'Iran sur les marchés internationaux

Nombreux investisseurs pensent que le retour du pétrole iranien sur le marché mondial à moyen terme risque d'entraîner une offre supplémentaire qui dépassera très largement la demande.

Selon un rapport de la banque mondiale du 10 août 2015 « le retour complet de l'Iran sur le marché international pourra apporter un million de barils supplémentaire par jour, réduisant le prix de 10 dollars par baril l'année prochain ».

4-1-3 Un dollar fort qui pénalise les cours du pétrole

L'effet devise, notamment la remontée du dollar face aux principales devises à un impact sur les cours du pétrole. Un dollar de plus affecte les prix du baril vers le bas.

4-2 Les conséquences de la chute des prix du pétrole

4-2-1 Fort déficit de la balance commerciale

Le solde de la balance commerciale est passé d'un excédent de 2,93 milliards de dollars aux cours des neuf premiers mois de l'année 2014 à un déficit de 12,82 milliards de dollars aux cours de la même période de l'année 2015²⁰.

4-2-2 Fort déficit de la balance de paiement

Le compte courant de la balance de paiement affiche, pour sa part, un important déficit de 20,05 milliards de dollars, du essentiellement à la chute des prix du pétrole et des quantités exportées, d'une part et à l'important transfert de dividende, d'autre part les réserves de change officielles se sont contracté à 152,70 milliard de dollars à fin septembre 2015.

Au total, le solde globale de la balance des paiements enregistre un déficit de 20,82 milliard de dollars aux cours des neuf premiers mois de 2015 contre un déficit de seulement 3,02 milliards, le dollar durant la même période de l'année 2014.

4-2-3 Une forte baisse du dinar algérien

Un dollar valait 79,5 da fin juin 2014 contre 99,5da fin juin 2015 , soit une baisse de près de 20% de la valeur du dinar , la valeur de dinar dans les six premiers mois 2015 est de 95,7da contre 80,6pour l'année 2014,une baisse de 15,7% mais le dinar est resté relativement stable par rapport a l'euro car la monnaie européenne a aussi beaucoup baissé par rapport à la monnaie américaine.

4-2-4 La chute du stock d'épargne du trésor

Il constitue essentiellement de ressources de FRR à chuté à 2913,3 milliards à fin septembre 2015 contre 3521milliard de dinar à fin juin.

Les ressources du trésor ont subi une érosion drastique de l'ordre 1972,8 milliard de dinar entre fin septembre 2014 et fin septembre 2015, soit une réduction de 40,4%en l'espace d'une année.

²⁰ Raouf , Rafik Boukha-Hassane et Nour Meddahi 6 juillet 2015 ; Un an après le contre-choc Boucekkine pétrolier : Bilan, Enjeux et Perspectives.

4-2-5 Inflation

Selon l'office national des statistique algérien (ONS) inflation annuelle à mai 2015 était de 4,8% elle est clairement en augmentation par rapport aux années 2013 (3,3%) et 2014(2,9%) mais ne se situe pas trop loin de la moyenne de la période 2001-2014 (4%).

4-3 Le dinars Algériens à la période de chocs pétrolier

Le dinar a beaucoup baissé par rapport au dollar américain depuis juin 2014 puisqu'un dollar valait 79,3 DA le 30 juin 2014 contre 99 DA le 30 juin 2015, soit une baisse de 20%. Cette baisse est partagée par plusieurs économies dépendantes des hydrocarbures et des matières premières : Australie : -19,6% ; Canada : -15,2% ; Norvège : -21,6% ; Russie : -40%. Nous pensons que le dinar algérien est encore surévalué et qu'il devrait baisser encore plus.

4-3-1 Les effet négatif et positif de la baisse du dinar

- Le principal effet négatif est évidemment l'augmentation des prix des biens importés et payés en \$, c'est-à dire l'inflation.

- Les matières premières sont en forte baisse, en particulier les produits agricoles que l'Algérie importe beaucoup comme on peut le constater en parcourant l'indice des produits alimentaires suivants : indice global : -22% ; blé : -35% ; maïs : -23% ; riz : -5% ; Sucre : -30%.

- La baisse du dinar par rapport au dollar (20%) est largement compensée par les baisses des produits agricoles.

- Un autre effet négatif est l'augmentation des prix de l'investissement public puisqu'il faut importer la matière première et aussi l'expertise étrangère.

Si le prix du baril se maintient en moyenne à 60 \$ pour l'année 2015, nous aurons²¹ :

- Une baisse des recettes fiscales pétrolières : 20 milliards (mds) de \$.
- Une baisse sensible de la valeur nominale du PIB : au moins 30 mds de \$.
- Une baisse des recettes fiscales ordinaires (par exemple la fiscalité liée aux importations).

- Un recours massif au Fonds de Régulation des Recettes (FRR) pour combler le déficit budgétaire.

²¹ Raouf Boucekkine et Nour Meddahi ; 15 janvier 2015 ; Mesures de court terme pour faire face au choc pétrolier

- Une baisse importante des réserves de changes.
- Une augmentation du chômage (moins d'emploi dans les secteurs publics et privés).

Mais la baisse du dinar rend les entreprises algériennes plus compétitives pour la réalisation des projets d'infrastructures et donc des effets positifs devraient apparaître. On distingue :

- Des gains fiscaux engendrés par la baisse du dinar sont des gains réels pour le Trésor et que ceci aide à amortir le choc de la baisse du prix du pétrole.
- L'argent du FRR (Fonds de Régulation des Recettes) à n'a pas été transformé en dinar ; il est déposé par le Trésor au niveau de la BA ; cet argent fait partie des réserves de changes que gère la BA ; le Trésor fait évidemment sa comptabilité en dinars. Mais quand le dinar baisse, la contrepartie en dinar des réserves de changes devrait augmenter²².

4-3-2 Mesures de court terme pour faire face au choc pétrolier

Nous proposons quatre types de mesures de court-terme pour atténuer le choc pétrolier²³ :

a) Politique budgétaire du Gouvernement

La politique budgétaire du Gouvernement absorber le choc pétrolier pour le but de réaliser une meilleure allocation des subventions et une rationalisation du recours au FRR

- Augmenter de manière progressive mais substantielle le prix de l'essence de manière à supprimer sa subvention inéquitable et à réduire la consommation énergétique et le gaspillage
 - Réduire puis supprimer complètement la subvention du sucre.
 - Fixer un montant maximal d'une ponction du FRR, soit de 10 mds de \$ pour l'année 2015 et de 6 mds de \$ par année à partir de 2016.

b) Politique de taux de change de la Banque d'Algérie

Pour le but de diminuer la valeur du dinar cette politique a proposé des solutions suivantes:

- Fixer la valeur du Dinar au niveau de sa valeur d'équilibre ou en dessous. Nous recommandons une baisse d'au moins 10% pour protéger la production et l'épargne nationales sachant que les tensions inflationnistes sont encore soutenables (2,6% en novembre 2014).

²² Raouf Boucekkine, Rafik Boukllia-Hassane et Nour Meddahi 6 juillet 2015 ; Un an après le contre-choc pétrolier : Bilan, Enjeux et Perspectives

²³ Raouf Boucekkine et Nour Meddahi ; 15 janvier 2015 ; Mesures de court terme pour faire face au choc pétrolier

c) Rationalisation des importations

- Différencier la TVA sur des produits importés en augmentant la TVA à l'importation sur les produits de luxe ou inessentiels à l'économie nationale et à la société pour protéger la production nationale et ralentir la consommation d'énergie.
- Taxer différemment les produits importés en fonction de leur apport à l'économie nationale et à la satisfaction des besoins de bases de la société algérienne.

d) Epargne

- Augmenter les incitations pour accroître l'épargne.
- Ne pas fixer de montant maximal des premières tranches des programmes de logements, maintenir des montants minimaux, et indexer à l'inflation les tranches ultérieures.
- Le taux de rémunération des dépôts à vue à une année doit être légèrement supérieur à l'inflation anticipée sur une année.

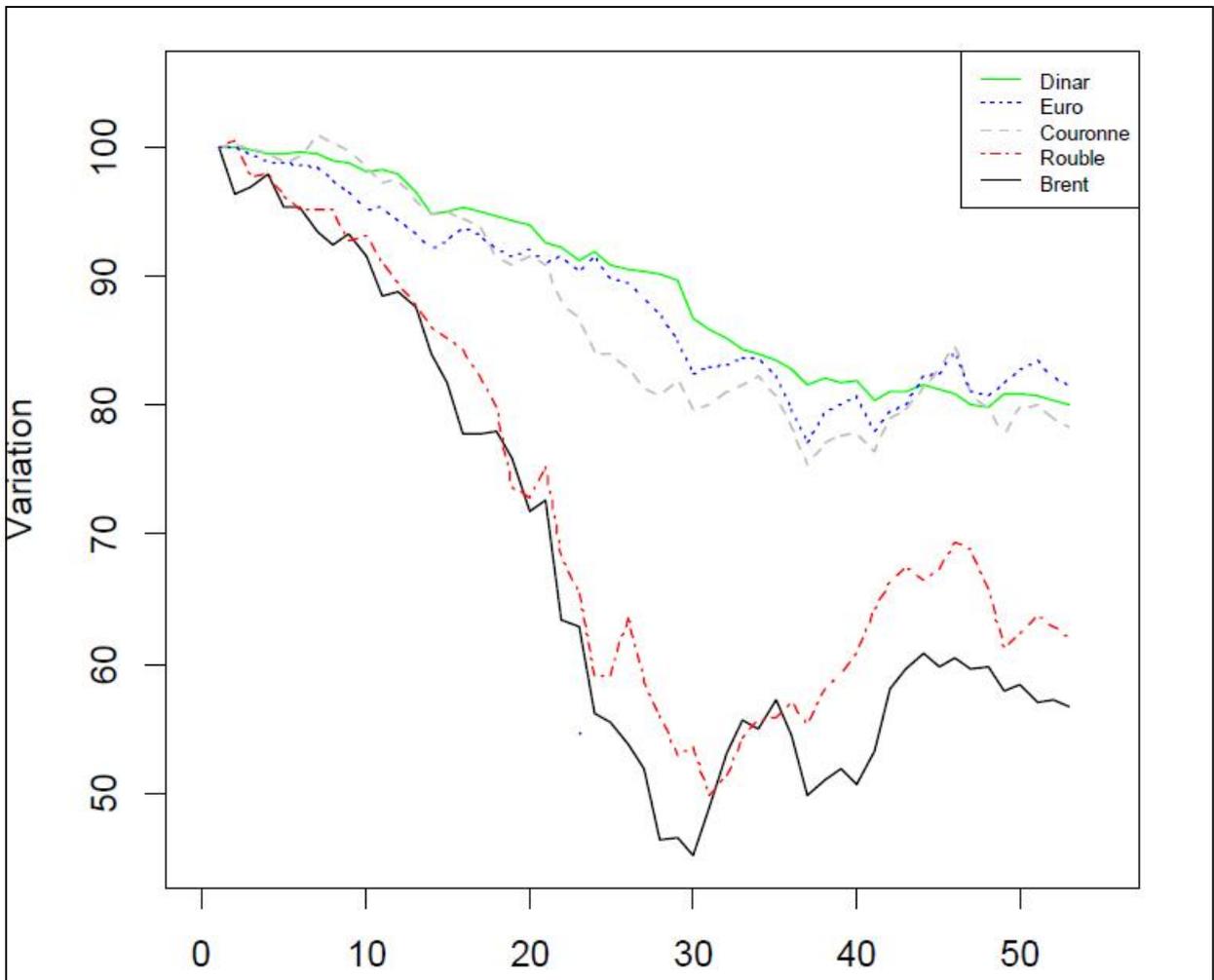
4-4 Comparaison de l'évolution du dinar avec la couronne norvégienne et le rouble russe

Une autre manière d'analyser l'évolution du dinar est de la comparer avec celle des autres devises de pays dont l'économie dépend fortement des hydrocarbures. Nous allons donc nous concentrer sur deux pays européens, la Norvège et la Russie, dont la valeur des monnaies est librement fixée par le marché.

4-4-1 La comparaison des variations du dinar, de la couronne et du rouble contre le dollar américain

La Figure 6 montre les valeurs hebdomadaires depuis fin juin 2014 à fin juin 2015 du prix du pétrole, et de la valeur contre le dollar américain de plusieurs monnaies, à savoir le dinar algérien, la couronne norvégienne, le rouble russe et l'euro. Pour faciliter la comparaison, tous les prix ont été ramenés à 100 à fin juin 2014. Par exemple, une valeur de 90 pour le dinar indique une baisse de 10% depuis fin juin 2014 du dinar par rapport au dollar.

Figure 6 : Prix hebdomadaires du Brent et de plusieurs devises (Dinar algérien, Euro, Couronne Norvégienne et Rouble russe) contre le \$ entre le 29 juin 2014 et le 28 juin 2015. Prix normalisés à 100 en début de période.



Source : Raouf Boucekkine, Rafik Boukolia-Hassane et Nour Meddahi 6 juillet 2015 ; Un an après le contre-choc pétrolier : Bilan, Enjeux et Perspectives

On peut tirer les principaux points suivants de la Figure 6 :

- Globalement, les variations à la baisse du dinar sont grosso modo semblables à celles de la couronne norvégienne et aussi à l'euro. Par contre, les variations du rouble russe sont beaucoup plus fortes et très corrélées avec celles du pétrole.
- Jusqu'au mois de novembre, le dinar et la couronne norvégienne ont eu les mêmes baisses, alors que le rouble russe a baissé très fortement. A partir de novembre (Semaine 22 sur la Figure), le prix du pétrole et le rouble russe s'effondrent, la couronne norvégienne baisse fortement mais le dinar diminue nettement moins.

- A partir de janvier (Semaine 30), le pétrole et le rouble se redressent nettement, la couronne norvégienne se stabilise globalement alors que le dinar continue sa baisse pour rattraper celle de la couronne norvégienne.

- Cependant au jour d'aujourd'hui, la baisse du dinar reste inférieure à celle de la couronne.

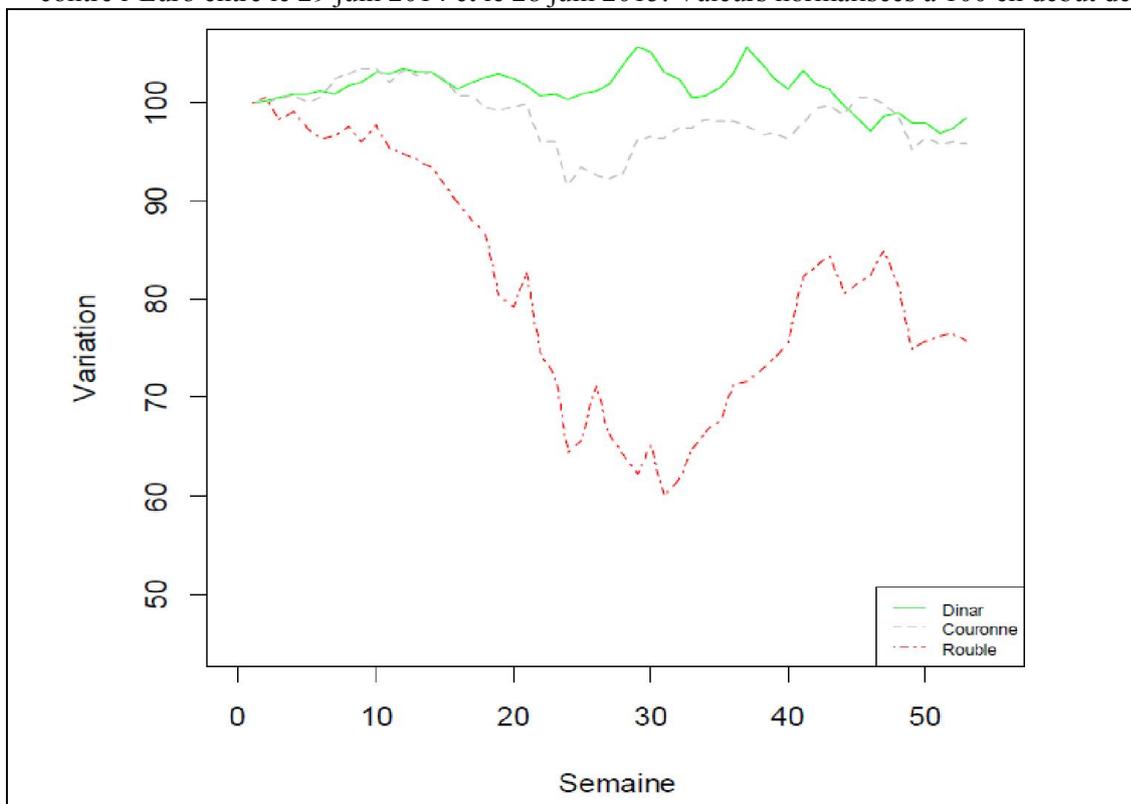
Pendant tout ce temps, la situation économique dégradée de l'Europe a fait baisser l'euro ; Il est remarquable de noter que les baisses de l'euro et du dinar sont fortement corrélés, ce qui est assez informatif sur le modèle qu'utilise la BA.

Sur la période Juin 2014 - Juin 2015, les baisses ont été de 43,4% pour le Brent ; 20% pour le dinar algérien ; 21,6% pour la couronne norvégienne ; 40% pour le rouble russe et 18,4% pour l'euro.

4-4-2 La comparaison des variations du dinar, de la couronne et du rouble par rapport à l'euro.

La Figure 7 montre les fluctuations hebdomadaires des taux de change contre l'euro de ces trois monnaies sur la même période Juin 2014 – Juin 2015.

Figure 7: Valeurs hebdomadaires de devises (Dinar algérien, Couronne norvégienne et Rouble russe) contre l'Euro entre le 29 juin 2014 et le 28 juin 2015. Valeurs normalisées à 100 en début de période.



Source : Raouf Boucekkine, Rafik Boukllia-Hassane et Nour Meddahi 6 juillet 2015 ; Un an après le contre-choc pétrolier : Bilan, Enjeux et Perspectives

On peut constater que la valeur du dinar par rapport à l'euro est restée au-dessus de celle de juin 2014, au contraire de la couronne norvégienne. Ensuite, la baisse du dinar a été plus forte que celle de la couronne pendant quatre semaines, mais à nouveau et ce depuis la (Semaine47), la baisse du dinar est plus faible que celle de la couronne.

Sur la période totale, les baisses nominales ont été de 1,5% pour le dinar; 4% pour la couronne et 24% pour le rouble russe. En tenant compte de l'inflation, la valeur du dinar algérien a en fait augmenté de 3% par rapport à l'euro, alors que la couronne norvégienne abaissé de 2,2% et le rouble russe de 8,5%.

Conclusion

Dans le cadre de cette loi (LMC), la Banque d'Algérie a pour mission de créer, à travers les politiques monétaires et de change, les conditions les plus favorables au développement de l'économie nationale et de veiller à la stabilité interne et externe de la monnaie. Elle peut être amenée à proposer au gouvernement toute mesure susceptible d'exercer une action favorable sur la balance des paiements, le mouvement des prix et la situation des finances publiques. En outre, elle est chargée de définir les modalités régissant les opérations de crédit avec l'extérieur ainsi que le contrôle et le suivi des engagements envers l'étranger.

Introduction

Après avoir présenté le cadre théorique des termes de l'échange et la politique monétaire nous procédons à une analyse empirique afin d'évaluer l'impact de l'instabilité des termes de l'échange sur la croissance économique en Algérie. Nous adopterons une approche qui consiste à estimer un modèle VAR. Il nous permet d'analyser la dynamique des variables macroéconomiques.

Le but de ce chapitre consiste, en une tentative de validation empirique du lien entre les termes de l'échange, la politique monétaire et la croissance économique. Pour cela on décompose ce chapitre en trois sections, nous intéressons dans la première section à l'analyse graphique des séries, afin de tirer les différentes tendances de l'évolution de nos variables et dans la deuxième section, nous nous intéressons à l'analyse univariée des séries (étude de la stationnarité des séries) et la dernière section sera consacrée à l'analyse multivariée des séries

Section 01 : présentation et analyse graphique des séries de données.

Plusieurs travaux empiriques ont été effectués par des économistes dans le but de déterminer la relation qui existe entre les termes de l'échange, masse monétaire et croissance économique à travers l'économétrie qu'est représentée comme un outil qui permet d'infirmer ou de confirmer les théories qu'il construit. Les théories économiques fournissent des idées sur les processus qui déterminent les grandeurs économiques. L'économétrie apporte une vérification empirique et établit quantitativement les corrélations qui apparaissent valides.

Comme toute méthode d'analyse, l'économétrie s'appuie sur un certain nombre de variables qui lui sont propres. Les principaux ingrédients d'un modèle économétrique sont les variables à expliquer et les variables explicatives, les perturbations et les paramètres.

1.1-Choix des variables

Dans notre travail, nous avons essayé de choisir au mieux les variables explicatives qui sont en corrélation directe avec la croissance économique représentée par le PIB et pour cela nous avons retenu:

Les Termes de l'échange;(TECH) ; le taux d'intérêt (TNT); le taux d'inflation (TNFL); la masse monétaire(M2)

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

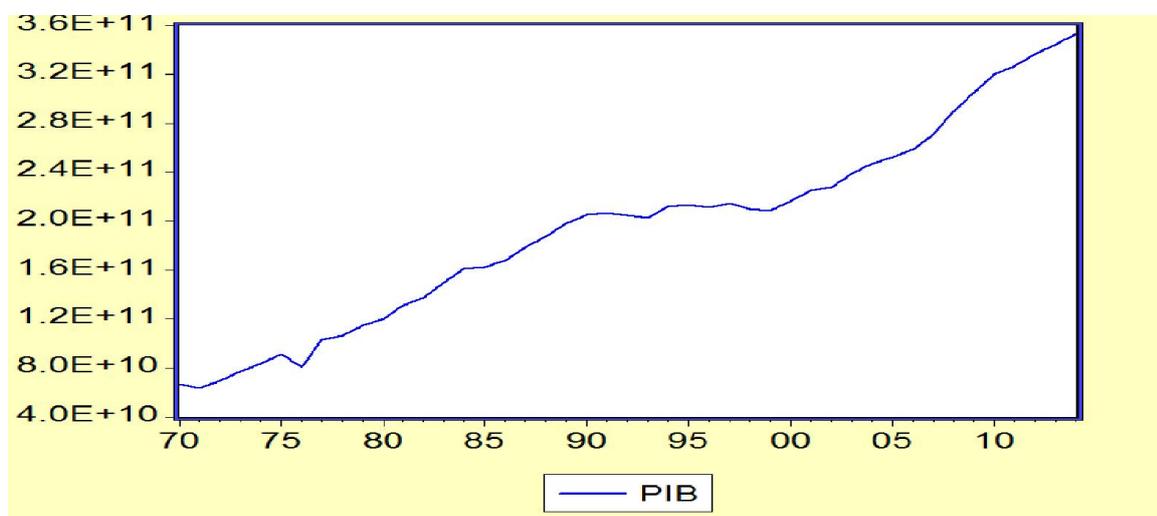
Le choix des variables explicatives s'est effectué sur la base de la disponibilité des informations au niveau de : ONS, FMI, la banque d'Algérie et la banque mondiale.

1.2-Analyse graphique

Nous allons étudier dans cette section l'évolution graphique des différentes séries pour avoir une idée sur leurs tendances.

1.2.1-Le produit intérieur brut (PIB)

Figure N01 : Evolution de produit intérieur brut (dollars constants)



Sources : établie par nous même d'après les donnés ONS.

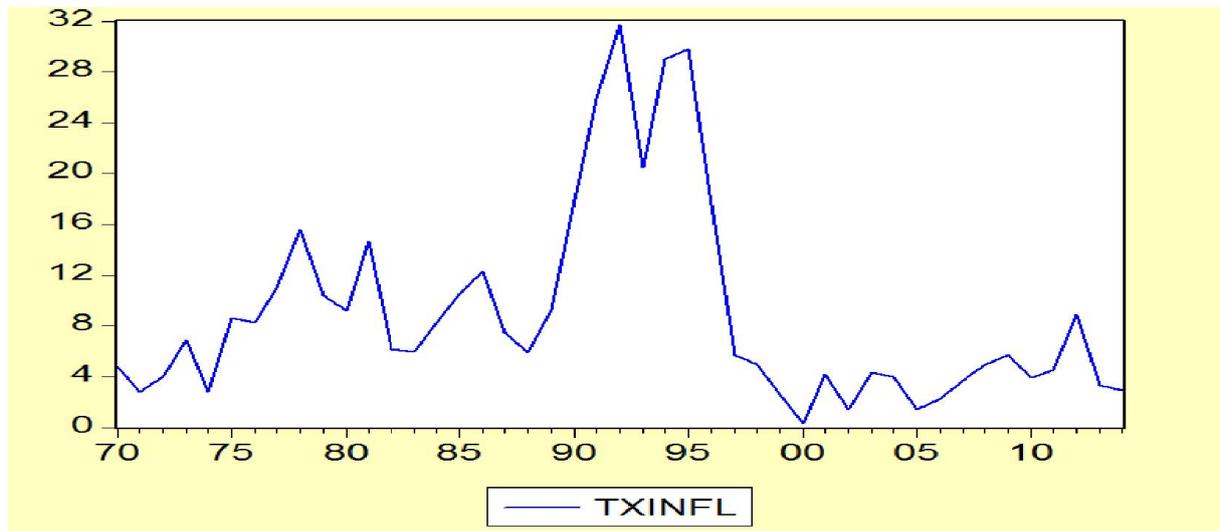
Le produit intérieur brut (PIB) est un indicateur très utilisé qui mesure la richesse créée dans un pays donné et pour une année donnée. Il est défini comme la valeur totale de la production des biens et des services,

A partir du graphique ci-dessus, On constate une évolution progressive entre la période 1970 et 2008 due aux recettes pétrolières, en suite une décroissance remarquable, qui due a la crise financière en 2009. A partir de cette année, le PIB va continuer de progresser

Donc nous constatons que le PIB à prix constant a connu une tendance à la hausse avec quelques irrégularités.

1.2.2-Le taux d'inflation

Figure N 0 : l'évolution de taux d'inflation (%)

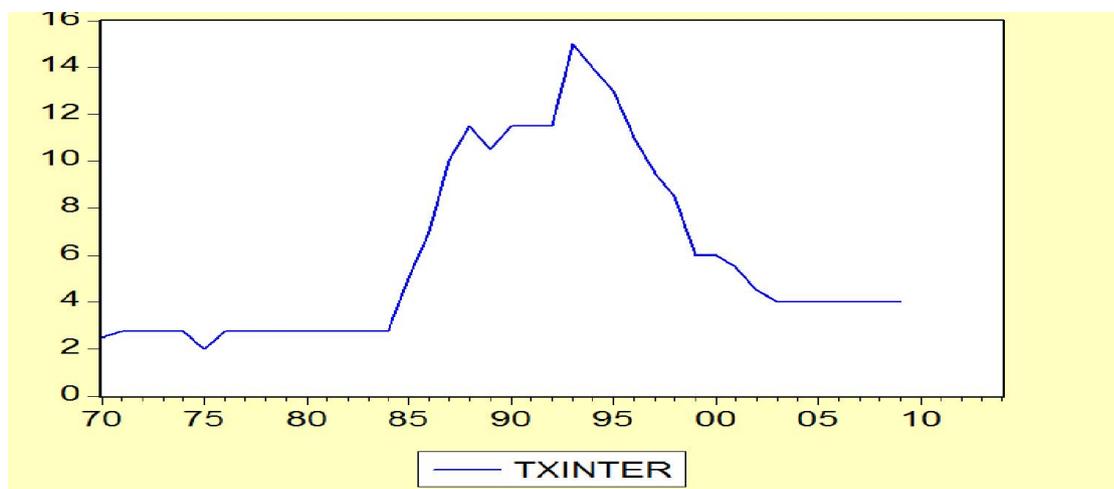


Sources : établie par nous même d'après les données de la banque mondiale.

D'après cette représentation graphique n°2 on remarque que le taux d'inflation en Algérie varie d'une année à une autre, les plus fortes progressions sont observées pendant les années 1974 et en 1991. Cette variation haussière est due notamment à une hausse relativement importante des prix des biens alimentaires en suite ces dernières années, il y a une baisse avec quelques irrégularités.

1.2.3-taux d'intérêt réel

Figure N03 : l'évolution de Taux d'intérêt réel (%)



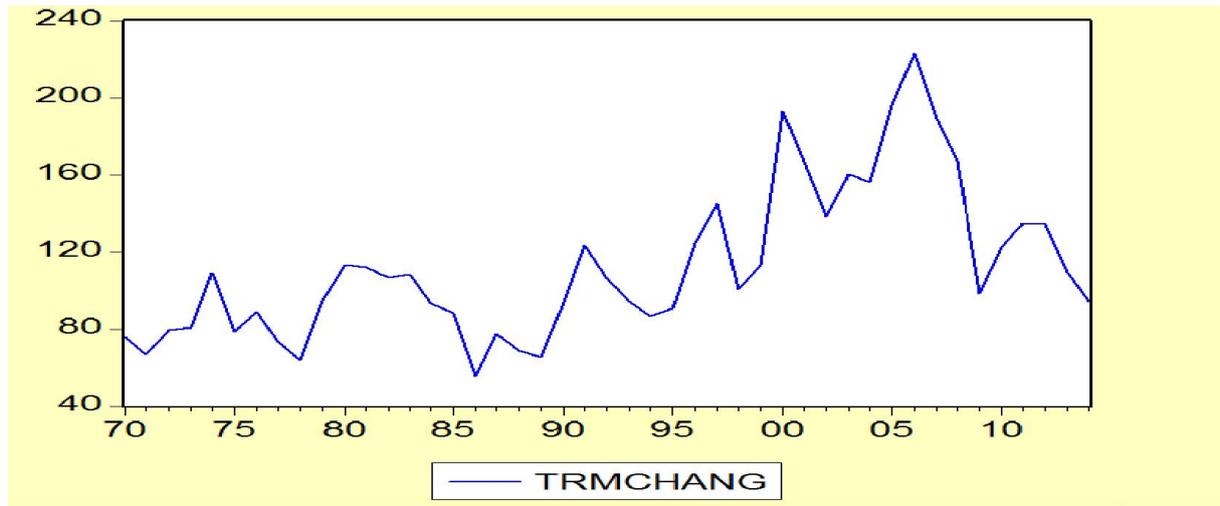
Sources : établie par nos même d'après les données de la banque d'Algérie.

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des termes de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

Cette représentation graphique, montre que la série de taux d'intérêt marque une stagnation au début de période. La courbe a connu une forte augmentation à s'approche 15% en 1995, d'après cette année le taux d'intérêt à connu une baisse avec une faible stabilité.

1-2-4) Les termes de l'échange

Figure N04 : l'évolution des termes de l'échange

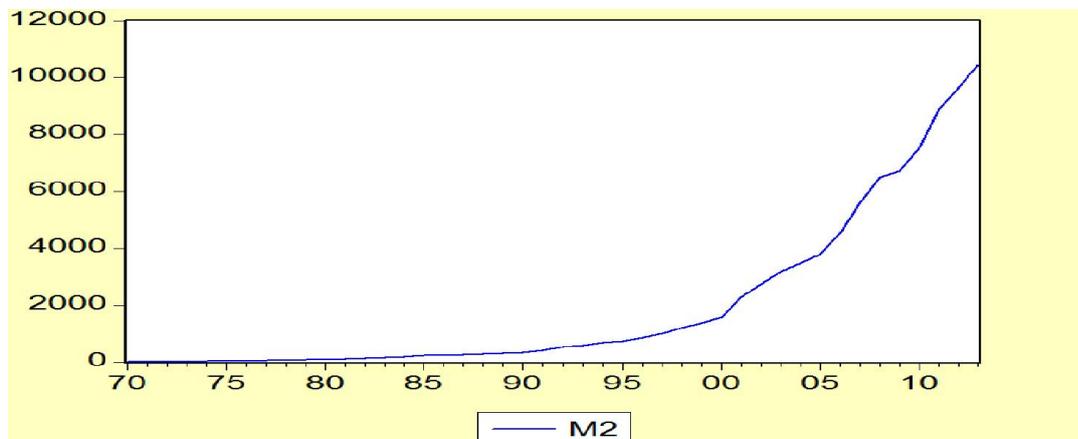


Sources : établie par nos même par eviews

On remarque d'après la figure 4, la série des termes de l'change ont enregistré plusieurs fluctuations et une tendance à la hausse durant les années 1970 jusqu'à 2014.

1.2.5-la masse monétaire

Figure N05 : l'évolution de la masse monétaire



Sources : établie par nous même d'après logiciel eviews.

Le graph ci-dessus, indique que M2 enregistre une stabilisée de la création monétaire entre 1970 jusqu'à 1990 à cause des reformes structurelle lancé sur la banque d'Algérie concernons la loi de crédit en suite une forte tendance à la hausse jusqu'à 2013.

Dans cette section, nous avons fait une analyse graphique des différentes séries de données et ceux dans le but de dégager les différentes tendances de l'évolution de nos variables à utiliser dans la modélisation économétrique

Section 02: Analyse uni-variée des séries de données

Une série chronologique est stationnaire si elle ne comporte ni tendance, ni saisonnalité, plus généralement, aucun facteur n'évoluant avec le temps. Ceci étant, nous devons d'abord déterminer l'ordre d'intégration des variables. On dit qu'une variable est intégrée d'ordre p si sa différence d'ordre p est stationnaire c'est-à-dire que sa différence d'ordre p est d'accroissement nul.

Plusieurs tests permettent de mettre en évidence la stationnarité d'une série. Nous mettrons donc en œuvre le test de stationnarité de Dickey-Fuller (DF et ADF)

2.1-Application des tests de racines unitaires (test de DF et DFA):

Dans cette section, il s'agit de voir l'application empirique sur les séries économiques, des différentes méthodes qui permettent de reconnaître la nature de la non stationnarité d'une série chronologique, et de voir si elles admettent une représentation de type TS (trend stationary) ou une représentation de type DS (different stationary), autrement dit, si la non stationnarité qui les caractérise est de nature déterministe ou stochastique au sens large. Cet examen est capital, du fait qu'il permet d'éviter les mauvaises surprises sur les résultats.

L'application du test de racine unitaire (Dickey et Fuller augmenter) nécessite d'abord de sélectionner le nombre de retards de sorte à blanchir les résidus de la régression. Autrement dit, déterminer le nombre maximum de retards d'influence des variables explicatives sur la variable à expliquer. Pour la détermination du nombre de retards p à retenir dans les régressions des tests ADF, nous avons choisi de nous baser sur les corrélogrammes des séries en différence première, les différentes valeurs de P figurent dans le tableau suivant :

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

Tableau : détermination du nombre de retards P :

Variables	PIB	Taux d'inflation	Terme de l'échange	M2	Taux d'intérêt
Retard retenu (P)	P=2	P=4	P=1	P=0	P=1

Pour le choix des retards voir les corrélogrammes des séries en différence première dans l'annexe n°2

2-1-1) Application de test ADF à la série PIB :

En pratique, on commence toujours par l'application du test sur le modèle général qui englobe tous les cas de figure, c'est à dire qui tient compte de toutes les propriétés susceptibles de caractériser une série, il s'agit du modèle [3]. Testons l'hypothèse selon laquelle la série LPIB est non stationnaire (elle contient au moins une racine unitaire) contre l'hypothèse alternative de stationnarité.

L'estimation par MCO du modèle [3] appliqué à la série PIB nous donne les résultats suivants :

Tableau : test DF : modèle (3) pour la série PIB

ADF Test Statistic	-1.141609	1% Critical Value*	-4.1958
		5% Critical Value	-3.5217
		10% Critical Value	-3.1914

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(PIB)

Method: Least Squares

Date: 06/28/16 Time: 12:03

Sample(adjusted): 1973 2013

Included observations: 41 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIB(-1)	-0.214688	0.188057	-1.141609	0.2612
D(PIB(-1))	-0.648075	0.181456	-3.571537	0.0010
D(PIB(-2))	-0.543136	0.144458	-3.759827	0.0006
C	73239.83	67489.81	1.085198	0.2850
@TREND(1970)	5448.813	3995.309	1.363802	0.1811
R-squared	0.549008	Mean dependent var		23188.46
Adjusted R-squared	0.498897	S.D. dependent var		208985.8
S.E. of regression	147938.1	Akaike info criterion		26.76082
Sum squared resid	7.88E+11	Schwarz criterion		26.96980
Log likelihood	-543.5969	F-statistic		10.95599
Durbin-Watson stat	1.895030	Prob(F-statistic)		0.000006

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'EvIEWS 4.0

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

On remarque que la série PIB est un processus DS car la statistique de test ADF est égale (-1,14) supérieure à la valeur théorique qui est (-3,52)

On remarque aussi que la valeur de la t statistique de la tendance est égale à (1,36) est inférieure a la valeur critique qui est 2,81 (voir table ADF en annexe n°03), donc on accepte l'hypothèse nulle ($H_0 : \text{trend}=0$). On rejette la présence d'une tendance dans le modèle. On estime en conséquence le modèle [2], modèle avec constante et sans tendance déterministe. Les résultats sont donnés dans le tableau suivant :

Tableau : test DF : modèle (2) pour la série PIB

ADF Test Statistic	0.095794	1% Critical Value*	-3.5973
		5% Critical Value	-2.9339
		10% Critical Value	-2.6048

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(PIB)
 Method: Least Squares
 Date: 06/28/16 Time: 12:04
 Sample(adjusted): 1973 2013
 Included observations: 41 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIB(-1)	0.008924	0.093161	0.095794	0.9242
D(PIB(-1))	-0.795918	0.147196	-5.407189	0.0000
D(PIB(-2))	-0.616893	0.135500	-4.552720	0.0001
C	49918.45	66041.84	0.755861	0.4545
R-squared	0.525707	Mean dependent var	23188.46	
Adjusted R-squared	0.487251	S.D. dependent var	208985.8	
S.E. of regression	149647.4	Akaike info criterion	26.76242	
Sum squared resid	8.29E+11	Schwarz criterion	26.92960	
Log likelihood	-544.6296	F-statistic	13.67028	
Durbin-Watson stat	1.939231	Prob(F-statistic)	0.000004	

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'Eviews 4.0

On remarque que la série PIB est un processus DS car la statistique de test ADF est égale (0,09) supérieure à la valeur théorique qui est (-2,93)

On remarque aussi que la valeur de la t statistique de la constante est égale à (0,75) est inférieure à la valeur critique qui est 2,56 (voir table ADF en annexe). On estime alors le modèle [1], modèle sans constante et sans tendance. Le tableau suivant présente les résultats :

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

Tableau : test DF : modèle (1) pour la série PIB

ADF Test Statistic	2.220177	1% Critical Value*	-2.6196
		5% Critical Value	-1.9490
		10% Critical Value	-1.6200

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(PIB)
 Method: Least Squares
 Date: 06/28/16 Time: 12:06
 Sample(adjusted): 1973 2013
 Included observations: 41 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIB(-1)	0.074552	0.033579	2.220177	0.0324
D(PIB(-1))	-0.838089	0.135442	-6.187804	0.0000
D(PIB(-2))	-0.637985	0.131846	-4.838879	0.0000

R-squared	0.518383	Mean dependent var	23188.46
Adjusted R-squared	0.493035	S.D. dependent var	208985.8
S.E. of regression	148800.9	Akaike info criterion	26.72896
Sum squared resid	8.41E+11	Schwarz criterion	26.85435
Log likelihood	-544.9437	Durbin-Watson stat	1.954486

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'EvIEWS4.0

On remarque que la série PIB est un processus DS car la statistique de test ADF est égale (2,22) supérieure à la valeur théorique qui est (-1,94). Elle est non stationnaire. Elle comporte au moins une racine unitaire. Pour déterminer l'ordre d'intégration de la série, on applique le test de DF à la série en différence première.

Tableau : test DF : modèle (1) pour la série D(PIB)

ADF Test Statistic	-4.334434	1% Critical Value*	-2.6211
		5% Critical Value	-1.9492
		10% Critical Value	-1.6201

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(PIB,2)
 Method: Least Squares
 Date: 06/28/16 Time: 12:07
 Sample(adjusted): 1974 2013
 Included observations: 40 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PIB(-1))	-1.900834	0.438543	-4.334434	0.0001
D(PIB(-1),2)	0.262341	0.312379	0.839816	0.4064
D(PIB(-2),2)	-0.169931	0.162429	-1.046190	0.3023

R-squared	0.822908	Mean dependent var	559.9000
Adjusted R-squared	0.813336	S.D. dependent var	365222.9
S.E. of regression	157793.4	Akaike info criterion	26.84800
Sum squared resid	9.21E+11	Schwarz criterion	26.97466
Log likelihood	-533.9600	Durbin-Watson stat	2.040153

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'EvIEWS4.0

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

La série D(LPIB) est stationnaire car la statistique de test ADF est égale à (-4,33) inférieure à la valeur théorique qui est (-1,94). La série PIB comporte donc une racine unitaire, La série LPIB est intégrée d'ordre 1 puisque il faut la différencier une fois pour la rendre stationnaire.

2.1.2-Présentation des résultats des tests de (DF et DFA) sur les autres séries restantes :

L'application par la même stratégie du test de racine unitaire sur les autres séries (TINF, TECH, TINT, M2) nous donne les résultats résumés dans le tableau suivant¹ :

Tableau N°06: les résultats du test de racine unitaire ADF sur les autres variables

Variables	Test ADF en niveau						Test ADF en différence	
	T statistique	Modèle 3		Modèle 2		Modèle1	Modèle 1 ou Modèle 2	Ordre D'intégration
		T de ADF	Ttrend	T de ADF	Tconst	T de ADF	T de ADF	
TINF	T calculée	-3,94	0,39					I(0)
	T tabulée	-3,52	2,81					
TECH	T calculée	-4.26	2.36					I(0)
	T tabulée	-3,51	2,81					
TINT	T calculée	-3.95	-3.40					I(0)
	T tabulée	-2,52	2,81					
M2	T calculée	-2.50	1.76	-1.81	1.11	-1.42	-2.16	I(1)
	T tabulée	-3,51	2,81	-2,93	2,56	-1,94	-1,94	

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'EvIEWS 4.0.

¹Voir les résultats des tests de racine unitaire annexe n° p.

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

A travers les résultats trouvés sur les tests de racine unitaire ADF voir annexe n°2, on remarque que si on compare les t calculées aux t tabulées (voir tables de ADF en annexe 02 on trouve que les séries (TINF, TECH, TINT) sont stationnaires en niveau et les deux séries (M2 et le PIB) sont stationnaires en différences premières.

Section 3 : Application du modèle VAR aux données algériennes

L'intérêt fondamental de la méthode vectorielle autorégressive ou vectorielle à correction d'erreurs est qu'elle nous permet de faire l'étude de la causalité à court ou à long terme de Granger entre les termes de l'échange, la politique monétaire et la croissance économique. Aussi, elle nous permet de voir dans quelle proportion les variables s'autodéterminent par une décomposition de la variance. Le calcul des fonctions impulsionnelles d'un modèle VAR revient à analyser comment la variation à la date t de l'innovation d'une variable d'intérêt va affecter l'ensemble des variables pour les périodes t, t+1, t+2, ...

3.1-Formalisation d'un modèle VAR optimal

Après avoir stationnariser les séries, nous construisons un modèle VAR à partir des variables stationnaires et nous déterminons le retard qui rend ce modèle optimal, c'est à dire nous allons utiliser les critères d'Akaike (AIC) et de Schwarz (SC) pour des décalages p allant de 1 à 3. Nous devons donc estimer trois modèles différents et retenir celui dont les critères AIC et/ou de SC sont les plus faibles. Les résultats sont présentés dans le suivant :

Tableau : détermination du nombre de retards P:

Nombre de retards	Critère d'Akaike	Critère de Schwarz
P=1	120.2306	121.4718
P=2	120.4713	122.7700
P=3	122.1621	125.5398

Les résultats nous donnent un VAR optimal d'ordre 1 c'est-à-dire un VAR(1).

3.1.1-Estimation d'un modèle VAR

Tableau : Estimation du modèle VAR(1)

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

Vector Autoregression Estimates					
Date: 06/28/16 Time: 16:56					
Sample(adjusted): 1972 2013					
Included observations: 42 after adjusting endpoints					
Standard errors in () & t-statistics in []					
	DPIB	DM2	TECH	TINF	TINT
DPIB(-1)	-0.484818 (0.14289) [-3.39303]	0.009602 (0.11169) [0.08597]	-906.0227 (2546.85) [-0.35574]	-7.59E-06 (5.2E-06) [-1.46339]	5.20E-05 (6.6E-05) [0.79393]
DM2(-1)	-0.336660 (40.3022) [- 1.68028]	-0.213754 (0.87681) [-0.24378]	-11924.89 (19993.9) [-0.59643]	8.74E-05 (4.1E-05) [2.14848]	-0.000739 (0.00051) [-1.43680]
TECH(-1)	-3.47E+09 (1.6E+09) [- 2.14969]	1.73E-06 (7.5E-06) [0.23116]	0.323935 (0.17035) [1.90161]	6.25E-10 (3.5E-10) [1.80276]	-2.11E-09 (4.4E-09) [-0.48046]
TINF(-1)	1468.152 (4251.61) [0.34532]	-3817.024 (3323.34) [-1.14855]	-55193801 (7.6E+07) [-0.72832]	-0.014804 (0.15427) [-0.09596]	0.364285 (1.94997) [0.18682]
TINT(-1)	-46.69085 (289.901) [-0.16106]	-75.27114 (226.606) [-0.33217]	2751651. (5167280) [0.53251]	0.004858 (0.01052) [0.46183]	0.608809 (0.13296) [4.57885]
C	80867.23 (90053.0) [0.89800]	50492.42 (70391.4) [0.71731]	3.47E+09 (1.6E+09) [2.15969]	5.969815 (3.26765) [1.82694]	65.26918 (41.3022) [1.58028]
R-squared	0.271819	0.041968	0.204263	0.174238	0.527069
Adj. R-squared	0.170683	-0.091092	0.093743	0.059549	0.461384
Sum sq. resids	1.27E+12	7.78E+11	4.05E+20	1676.946	267913.2
S.E. equation	188092.3	147025.5	3.35E+09	6.825089	86.26722
F-statistic	2.687651	0.315409	1.848211	1.519217	8.024204
Log likelihood	-566.4351	-556.0894	-977.5445	-137.0237	-243.5711
Akaike AIC	27.25882	26.76616	46.83545	6.810651	11.88434
Schwarz SC	27.50706	27.01440	47.08369	7.058890	12.13258
Mean dependent	24282.14	2457.381	4.28E+09	10.92857	110.1429
S.D. dependent	206543.1	140754.4	3.52E+09	7.037852	117.5455
Determinant Residual Covariance	2.71E+45				
Log Likelihood (d.f. adjusted)	-2494.843				
Akaike Information Criteria	120.2306				
Schwarz Criteria	121.4718				

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'Eviews 4.0

3.2-Tests sur les résidus :

Avant d'interpréter économiquement les résultats, on doit tester la robustesse économétrique du modèle qui est évaluée par le test de normalité de Jarque et Béra administré à chaque équation, par le test d'indépendance sérielle du multiplicateur de Lagrange et par le test d'homoscédasticité de White

3.2.1-Test de normalité :

L'hypothèse de normalité des termes d'erreurs précise la distribution statistique des estimateurs. C'est donc, grâce à cette hypothèse que l'inférence statistique peut se réaliser. Cette hypothèse peut être testée sur les variables du modèle ou sur les termes d'erreurs du modèle. Ce test est réalisé grâce à la statistique de Jarque-Bera (JB) (1980) et suit une loi du khi-deux à deux degrés de liberté au seuil de 5% égale à 5,99. Il permet de savoir si les variables du modèle suivent ou non une loi normale. Les résultats de notre test prouvent que les résidus ne sont pas gaussiens car les statistiques de Jarque-Bera ne sont pas toutes inférieures à 5,99, on rejette donc l'hypothèse de normalité des résidus.

Tableau : test de normalité de JB

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	68.95221	2	0.0000
2	808.9805	2	0.0000
3	2.873734	2	0.2377
4	3.505873	2	0.1733
5	2.241853	2	0.3260
Joint	886.5542	10	0.0000

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'Eviews4.0

3.2.2-Test d'hétéroscédasticité des résidus :

Effectué à l'aide du test de White dans le cadre de notre travail, ce test permet de savoir si les erreurs sont homoscédastiques ou non. L'hétéroscédasticité qualifie les données (ou séries) qui n'ont pas une variance constante. Or, les séries doivent être homoscédastiques pour présenter les meilleurs estimateurs.

Dans un test d'hétéroscédasticité, on utilise généralement deux tests : les tests de Breusch-Pagan (B-P) et White. Mais, c'est le test de White qui est utilisé dans notre modèle. L'idée générale de ce test est de vérifier si le carré des résidus peut être expliqué par les variables du modèle et aussi de repérer une mauvaise spécification du modèle. Dans notre cas, l'hypothèse

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

d'homoscédasticité est accepté dans la mesure où la probabilité de commettre une erreur est égale à 0.0968 supérieure à $\alpha = 5\%$) (Voir le tableau ci dessous). Donc les estimations obtenues sont optimales.

Tableau : test d'hétéroscédasticité de white

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)
Date: 06/28/16 Time: 12:53
Sample: 1970 2013
Included observations: 42

Joint test:		
Chi-sq	df	Prob.
172.9288	150	0.0968

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'Eviews4.0

3.2.3-Test d'autocorrélation des erreurs :

Ce test appelé aussi test de corrélation des erreurs vérifie si les erreurs ne sont pas corrélées. La présence de l'autocorrélation résiduelle rend caduque les commentaires concernant la validité du modèle et les tests statistiques. Il convient de détecter l'autocorrélation des erreurs par le test de Durbin-Watson.

Mais dans le cas du modèle autoregressif, on remplace le test de Durbin-Watson par le LM test du fait que la variable endogène est décalée. Dans le cas de ce mémoire, Le test LM d'indépendance sérielle des écarts aléatoires nous montres que les erreurs sont indépendantes (car la probabilité de commettre une erreur de première espèce est supérieure à 5%) (Voir le tableau ci dessous).

Tableau : test LM d'indépendance sérielle

VAR Residual Serial Correlation LM Tests		
H0: no serial correlation at lag order h		
Date: 05/08/13 Time: 09:02		
Sample: 1970 2011		
Included observations: 39		
Lags	LM-Stat	Prob
1	27.20318	0.8544
2	36.87335	0.4283
3	36.28358	0.4554
4	16.82186	0.9973
5	54.93714	0.0225
6	31.02451	0.7041

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

7	29.57051	0.7668
8	35.06887	0.5127
9	37.25445	0.4111
10	28.71671	0.8007
11	24.15546	0.9340
12	29.57191	0.7667

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'Eviews4.0

Les différents tests économétriques effectués montrent que notre modèle est bien spécifié, qu'il y a absence d'autocorrélation et homoscedasticité des erreurs, que la distribution est normale et que le modèle est structurellement et conjoncturellement stable donc la robustesse économétrique du modèle est satisfaisante. Le pouvoir explicatif de chaque équation est élevé, on peut maintenant passer à l'interprétation économique.

3.3-Interprétation économique du Modèle

On remarque qu'à court terme PIB, dépend négativement de ses propres valeurs passées retardées d'une période car La croissance de l'économie algérienne a connue une augmentation en 2011, tirée par les investissements publics consentis par l'Etat pour booster son économie et améliorer sa performance principalement dans le secteur du bâtiment et des travaux publics et de la demande intérieure qu'est en expansion. Ces investissements publics ont été entretenus par le revenu des hydrocarbures, en hausse du fait de la bonne tenue du prix du pétrole.

Ce qui nous mène a une interprétation économique suivante :

- M2 dépendent négativement de PIB valeurs passées et positivement sur TINF
- TECH dépend positivement de ses propre valeurs passées retardée d'une période, et dépend négativement sur le PIB Cependant,.
- Tus d'intérêt dépend positivement ses propre valeur passées retardées d'une période au seuil d 5%.

3.4-Test de causalité :

La notion de causalité au sens de Granger est une approche théorique de la causalité qui renvoie non seulement au caractère théorique de la causalité (cause-effet) mais au caractère prédictif de l'éventuelle cause sur l'effet. En effet, selon Granger, une variable X cause une variable Y si et seulement si les valeurs passées et présentes de X permettent de mieux prédire les valeurs de la variable Y. Autrement dit, une variable X cause une variable Y si la connaissance des valeurs passées et présentes de X rend meilleure la prévision de Y.

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

Le test de causalité de Granger revient à examiner si la valeur contemporaine de Y est liée significativement aux valeurs retardées de cette même variable et des valeurs retardées de X que l'on considère comme la variable causale. Le tableau suivant donne le résultat du test de causalité entre tous les variables.

3.4.1-Test de causalité entre les variables

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 06/28/16 Time: 13:00

Sample: 1970 2013

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DM2 does not Granger Cause DPIB	42	0.15411	0.69677
DPIB does not Granger Cause DM2		0.939166	0.054414
TECH does not Granger Cause DPIB	42	1.49209	0.082922
DPIB does not Granger Cause TECH		0.13783	0.71246
TINF does not Granger Cause DPIB	42	0.09301	0.76200
DPIB does not Granger Cause TINF		1.67154	0.20366
TINT does not Granger Cause DPIB	42	0.10650	0.74591
DPIB does not Granger Cause TINT		0.54543	0.46461
TECH does not Granger Cause DM2	42	0.01666	0.89797
DM2 does not Granger Cause TECH		1.34788	0.25271
TINF does not Granger Cause DM2	42	1.31828	0.25790
DM2 does not Granger Cause TINF		1.90605	0.17526
TINT does not Granger Cause DM2	42	0.03831	0.84583
DM2 does not Granger Cause TINT		1.89018	0.17703
TINF does not Granger Cause TECH	43	0.87040	0.35644
TECH does not Granger Cause TINF		0.89159	0.35071
TINT does not Granger Cause TECH	43	1.41936	0.24053
TECH does not Granger Cause TINT		0.00327	0.95470
TINT does not Granger Cause TINF	43	0.00160	0.96825
TINF does not Granger Cause TINT		0.24786	0.62131

Source : Elaboré par nous même à partir des résultats d'EvIEWS 4.0

A partir du tableau ci-dessus, nous constatons que :

- La masse monétaire ne cause pas au sens de granger le PIB au seuil de 5%
- les termes de l'échange ne causent pas au sens de granger le PIB au seuil de 5%
- TINF ne cause pas au sens de granger les PIB au seuil de 5%

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

- TINT ne cause pas au sens de granger PIB au seuil de 5%.
- les TXCH ne cause pas au sens de granger les IDE au seuil de 5%
- les TRCH ne ne causent pas au sens de granger le M2 au seuil de 10%. -Le TXCHO ne cause pas au sens de granger l'ED au seuil de 5%
- TINF ne cause au sens de granger le M2 au seuil de 10%.
- Le TINT ne cause pas au sens de granger M2 au seuil de 5%
- TINF ne cause pas au sens de granger le TRCH au seuil de 10%.
- TINT ne cause pas au sens de granger le TXCH au seuil de 5%
- TINT ne cause pas au sens de granger le TINF au seuil de 10%.

3.5-Décomposition de la variance

L'analyse des variances fournit des informations quant à l'importance relative des innovations dans les variations de chacune des variables du VAR. Elle nous permet de déterminer dans quelle direction le choc a plus d'impact.

La variance de l'erreur de prévision de DPIB

Variance Decomposition of DPIB:						
Period	S.E.	DPIB	DM2	TECH	TINF	TINT
1	188092.3	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	220070.6	92.42321	4.454480	2.882992	0.206843	0.032478
3	238441.7	82.29342	14.84256	2.557144	0.279004	0.027872
4	240330.3	81.72926	15.18346	2.518835	0.519628	0.048813
5	240804.3	81.65451	15.25812	2.508943	0.524522	0.053908
6	240988.2	81.61909	15.28028	2.513145	0.532529	0.054952
7	241126.7	81.54600	15.35073	2.514456	0.533387	0.055430
8	241174.5	81.51619	15.37840	2.513472	0.535768	0.056174
9	241176.7	81.51536	15.37818	2.513559	0.536602	0.056302
10	241183.5	81.51119	15.38246	2.513418	0.536597	0.056334

Source : résultat obtenu a partir du logiciel Eviews 4.0

D'après le tableau on obtient en moyenne une innovation du PIB qui contribue de 81.51% de sa variance de l'erreur de prévision, la M2 contribue en moyenne de 15.38% de sa propre variance de l'erreur, 2.51% pour les termes d'échange, 0,53% pour le taux d'inflation et enfin de 0.05% pour le taux d'intérêt.

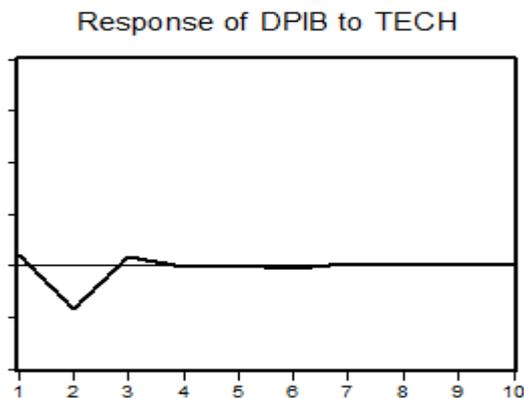
3-6 Les fonctions de réponse impulsionnelle :

Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des termes de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie

Les figures qui suivent retracent les réponses à des chocs sur les résidus des variables étudiées. Les courbes en pointillés représentent l'intervalle de confiance. L'amplitude du choc est égale à l'écart-type des erreurs de la variable et l'on s'intéresse aux effets du choc sur dix périodes. L'horizon temporel des réponses est fixé sur ces dix périodes et il représente le délai nécessaire pour que les variables retrouvent leurs niveaux de long terme. Les variables que nous avons retenues pour simuler les chocs sont : les termes de l'échange, la masse monétaire M2, le taux d'inflation et le taux d'intérêt.

Figure : Les fonctions de réponse impulsionnelle.

- Pour les termes de l'échange

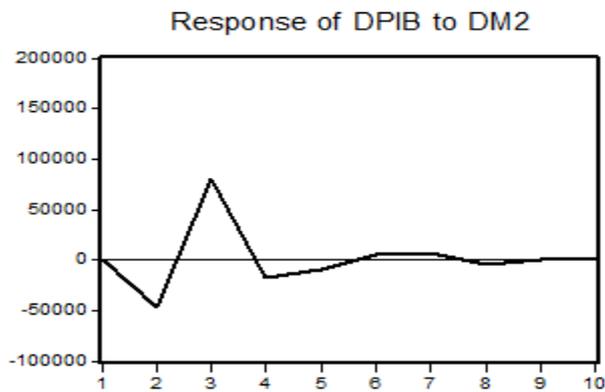


Source : résultat obtenu à partir du logiciel Eviews 4.0.

La légère dépréciation des termes de l'échange impact négativement la croissance économique car on a remarqué qu'après une dépréciation de TECHA, on observe une dépréciation au niveau de PIB.

- Pour la masse monétaire

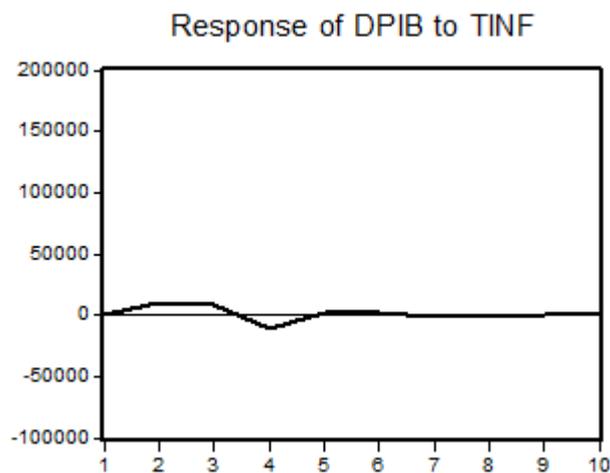
Chapitre 4 : Etude empirique de l'instabilité des terme de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie



Source : résultat obtenu à partir du logiciel Eviews 4.0.

On remarque que chaque une dépréciation ou une augmentation au niveau M2 correspond une stabilisation au niveau de PIB .après on remarque une stabilité des deux variables après 5ans.

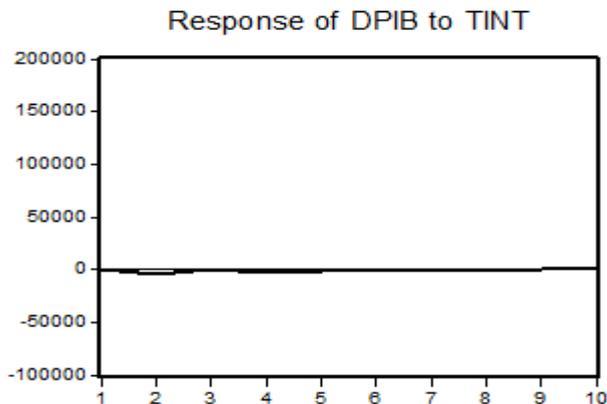
- **Pour le taux d'inflation**



Source : résultat obtenu à partir du logiciel Eviews 4.0.

On remarque que chaque une dépréciation ou une augmentation au niveau TINF correspond une stabilisation au niveau de PIB .après on remarque une stabilité des deux variables après 5ans.

- Pour le taux d'intérêt



Source : résultat obtenu à partir du logiciel Eviews 4.0.

On remarque une stabilisation au niveau de PIB et le taux d'intérêt.

Conclusion

Dans ce chapitre on a eu pour objectif principal d'analyser empiriquement l'impact de l'instabilité des termes de l'échange sur la croissance économique en Algérie. Pour ce faire, nous avons utilisé le modèle VAR pour nos différents tests : stationnarité, causalité, décomposition de la variance et les résidus. A partir de ces tests, nous sommes parvenus à des résultats importants.

Les tests de stationnarité ADF ont révélé que les trois variables (TINT, TINF et TECH) sont stationnaires en niveau et deux autres variables PIB et M2 ne sont pas stationnaires en niveau et ont dû être différenciées pour être stationnaires. Le modèle aussi est globalement significatif, les résidus sont non autocorrélés, homoscédastiques. Donc le modèle est acceptable.

Les termes de l'échange et la politique monétaire ont un impact sur la croissance économique car leurs statistiques calculées de Student sont supérieure à celle lue dans la table (1,96).

Conclusion générale

L'activité économique d'un pays n'est pas stable, parfois la machine économique tourne à plein régime, à d'autre moment au contraire, elle marche au ralenti, ces fluctuations économiques sont engendrées par des perturbations ou par des chocs, l'observation de ces fluctuations économiques permet de mettre l'accent sur l'existence de période de crise.

La notion des termes de l'échange s'appuie sur la théorie économique, il s'agit alors de démontrer pourquoi et de chercher comment peuvent les partenaires commerciaux mutuellement gagner à l'échange aussi ils sont censés mesurer l'égalité ou l'inégalité de l'échange, cette évaluation mesure sous forme d'indice, si l'indice est supérieur à 100 on parle d'amélioration des termes de l'échange, s'il est inférieur à 100 cela se traduit par détérioration des TDE.

La dégradation des termes de l'échange est une situation où les produits des pays du sud sont baissés d'une façon remarquable à ceux des pays du nord plus précisément entre les produits des pays industrialisés et les produits des pays les moins avancés, cette détérioration était devenue de plus en plus défavorable pour les pays du sud qui touche précisément leur développement économique.

La politique monétaire veille sur la stabilité interne et externe de la monnaie nationale pour atteindre les conditions les plus favorables au développement de l'économie, pour réaliser ses objectifs, les autorités monétaires disposent des plusieurs moyens et instruments avec lequel elle intervient.

La dégradation des termes de l'échange (choc externe) influence sur la dévaluation de la masse monétaire, entraîne une situation dommageable à toute politique de développement, la banque centrale responsable de la politique monétaire intervient dans ces cas pour définir des politiques, assuré essentiellement l'émission de la monnaie et surveiller la capacité des banques commerciales à créer leur propre monnaie.

L'objectif de notre travail été de tester l'impact de l'instabilité des termes de l'échange et la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie à travers l'estimation du modèle.

Les résultats du modèle VAR montrent une relation causale entre les termes de l'échange et la masse monétaire ce qui confirme notre hypothèse de départ et qui stipule que la politique monétaire réagit à l'instabilité des termes de l'échange à travers la dévaluation de la monnaie nationale.

Nous avons aussi remarqué une relation significative entre le taux d'intérêt et la masse monétaire et qui confirme les prédictions théoriques.

Enfin, les résultats montrent une dépendance du PIB et terme de l'échange d'où la nécessité d'engager des réformes structurelles pour atténuer l'instabilité des termes de l'échange.

L'estimation du modèle VAR nous conduit à une relation causale entre les termes de l'échange et la masse monétaire.

Références bibliographiques

Article

- 1) Ben Bernanke s'interroge sur l'avenir des politiques monétaires Boursorama le 22/04/2015 à 12:38, mis à jour à 18:21 .
- 2) Raouf Boucekkine, Rafik Bouklia-Hassane et Nour Meddahi 6 juillet 2015 ; Un an après le contre-choc pétrolier : Bilan, Enjeux et Perspectives.
- 3) Raouf Boucekkine et Nour Meddahi ; 15 janvier 2015 ; Mesures de court terme pour faire face au choc pétrolier.

Livre

- 1) Alain Beitone et al. Dictionnaire des sciences économiques, Armand Colin, Paris, 2001, ISBN 2-200-26432-1, page 407.
- 2) AMMOUR BENHALIMA : « Le système bancaire Algérien : textes et réalités » Editions.
- 3) Artus P, « Croissance potentielle et croissance effective », Flash économie n°524, 19 novembre 2008. (cib.natixis.com/flushdoc.aspx?id=43494)
- 4) BOURBONNAIS R, « économétrie », 6^{ème} édition, paris, 2007, p229.
- 5) BOURBONNAIS R, « économétrie », 7^{ème}, paris, janvier 2009, p 233.
- 6) BOURBONNAIS R, <économétrie>, 6^{ème} édition, paris, 2007, p260.
- 7) BOURBONNAIS R, <économétrie>, 6^{ème} édition, paris, 2007, p277.
- 8) BOURBONNAIS R, TERRAZA M, « Analyse des séries temporelles », édition Dunod, Paris, 2004.
- 9) BENASSY.A, COEURE.Q-B, JACQUET.P, et FERRY.J-P et LEGARDEZ A. «Dictionnaire des sciences économiques » .2^{ème} édition Armand Colin, Paris. 1995, P203.
- 10) BETONE A, DOLLO C, GUIDONI J- et LEGARDEZ A, « Dictionnaire des sciences économique », 2^{ème} édition Armand Colin, Paris, 1995, p203.
- 11) Cf.B.Nezeys : les termes de l'échange, paris, economica, 1989.12) Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France, Conférence de Montréal, session plénière : « L'économie internationale en transition », 9 juin 2008.
- 13) Dahlab 1996 p82-p96.

Références bibliographiques

- 14) DE BOISSIEU. « Monnaie et économie » ; édition Economica .paris 1998 ; p2.
- 15) Frédéric Banc et Jean- Louis Reiffers, « profil pays Algérie », rapport de l'Institut de la Méditerranée, France Economic Research Forum,Egypt,janvier 2006,p47.
- 16) GHANEM Lyes, « Essai d'analyse de l'impact des politique monétaire sur le financement de investissement en Algerie », thèse en magister en Science Economique, université de Bejaia, 2005, p 75.
- 17) Hocine BENISSAD, « La réforme Economique en Algérie » ou l'indicible ajustement structurel, Office des publications Universitaire,Alger, 1991,p 132.
- LARDIC S. MIGNON V. « Econométrie des séries temporelles macroéconomique et financières », Edition Economica, 2001, p26.
- 18) J.Viner studis in international economics,cité par G.Marcy :Economie internationale,paris,puf,1965.p.127.
- 19) PLIHON.D. « La monnaie et ses mécanismes », éd la découverte, Paris, 2001, p97. Pierre Blanc, « Souverainetés économique et réforme en Algérie », Edition L'Harmattan,Alger, 2009,p32.
- 20) Rudiger Dornbusch et Paul Krugman, Flexible exchange rates in the short run, Brookings Papers on Economic Activity, numéro 3, 1976, pages 537-575.

Les sites internet

- 1) <http://eduscol.education.fr/prog>; 09 janvier 2016; 10h00.
- 2) <http://fr.fxgm.com/signaux-forex/cycles-economiques> ;09 janvier 2016; 9h45
- 3) <http://hdl.handle.net/2078.1/167688> Mercredi 10 février 2016.
- 4) <https://www.livementor.com/esprit-concours/Prepa-HEC/AEHSC-ESH/fiche/La-deterioration-des-termes-de-l-echange> 21/03/2016 a 14h59.
- 5) Site officiel de la Banque d'Algérie <http://www.bank-of-algeria.dz/present.htm> 15 janvier 2016; 10h45.
- 6) www.bank-of-algeria.dz/; 15 December 2015; 20h00 <http://www.tribuforex.fr/Apprendre-cycles-economiques.php> 19:27 13/03/2016.
- 7) [www .banque-of-algeria.dz/present.htm](http://www.bank-of-algeria.dz/present.htm) 15 janvier 2016; 10h40

Thèses et Mémoires

- 1) BENRMILA Leila thèse sur « Essai d'analyse l'efficacité de la politique monétaire en Algérie 1970-2010 » 2013.
- 2) BENRABAH Hassiba et BENRMILA Leila ; mémoire de master sur « Essai d'analyse de l'efficacité de la politique monétaire en Algérie, 1970-2010 » université de Bejaia 2013.
- 3) GUECHARI Taous et HAMITI Dalila ; mémoire de master sur « La politique monétaire instrument et objectifs » université de Bejaia 2006.

Choix de retards p

La variable PIB

Date: 06/28/16 Time: 12:11
 Sample: 1970 2013
 Included observations: 43

	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1			-0.489	-0.489	11.027	0.001
2			-0.227	-0.613	13.454	0.001
3			0.504	0.053	25.736	0.000
4			-0.260	0.037	29.091	0.000
5			0.031	0.311	29.138	0.000
6			-0.009	-0.112	29.143	0.000
7			-0.018	-0.105	29.160	0.000
8			0.020	-0.297	29.182	0.000
9			-0.022	-0.008	29.210	0.001
10			0.003	0.010	29.211	0.001
11			-0.004	0.171	29.212	0.002
12			-0.005	-0.046	29.213	0.004
13			0.003	-0.060	29.214	0.006
14			-0.019	-0.224	29.237	0.010
15			0.003	-0.067	29.238	0.015
16			0.002	-0.042	29.238	0.022
17			-0.018	0.098	29.261	0.032
18			0.004	-0.022	29.262	0.045
19			0.010	-0.014	29.270	0.062
20			-0.015	-0.144	29.290	0.082

La variable TINF

Date: 06/28/16 Time: 12:10
 Sample: 1970 2013
 Included observations: 43

	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1			-0.522	-0.522	12.565	0.000
2			0.069	-0.281	12.788	0.002
3			-0.010	-0.165	12.792	0.005
4			-0.015	-0.125	12.803	0.012
5			0.110	0.073	13.417	0.020
6			-0.170	-0.088	14.937	0.021
7			0.146	0.030	16.085	0.024
8			-0.099	-0.035	16.630	0.034
9			-0.058	-0.181	16.819	0.052
10			0.057	-0.152	17.011	0.074
11			-0.024	-0.109	17.047	0.106
12			0.120	0.075	17.953	0.117
13			-0.149	-0.001	19.392	0.111
14			-0.023	-0.156	19.426	0.149
15			0.150	0.013	20.986	0.137
16			-0.292	-0.354	27.094	0.040
17			0.326	-0.062	35.015	0.006
18			-0.107	0.082	35.897	0.007
19			-0.033	-0.016	35.985	0.011
20			-0.025	-0.087	36.035	0.015

La variable TECH

Date: 06/28/16 Time: 12:13
Sample: 1970 2013
Included observations: 43

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.313	-0.313	4.5222	0.033
		2 -0.164	-0.291	5.7982	0.055
		3 0.051	-0.129	5.9263	0.115
		4 -0.160	-0.288	7.1939	0.126
		5 0.023	-0.219	7.2209	0.205
		6 0.182	0.000	8.9542	0.176
		7 -0.196	-0.224	11.026	0.137
		8 0.004	-0.209	11.027	0.200
		9 0.188	0.012	13.040	0.161
		10 -0.107	-0.048	13.713	0.186
		11 0.081	0.060	14.106	0.227
		12 -0.036	-0.003	14.187	0.289
		13 -0.258	-0.235	18.472	0.140
		14 0.158	-0.119	20.135	0.126
		15 -0.002	-0.240	20.136	0.167
		16 0.099	-0.010	20.834	0.185
		17 -0.057	-0.220	21.074	0.223
		18 0.019	-0.115	21.103	0.274
		19 0.030	0.003	21.175	0.327
		20 -0.044	-0.158	21.341	0.377

La variable TINT

Date: 06/28/16 Time: 12:14
Sample: 1970 2013
Included observations: 43

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.363	-0.363	6.0730	0.014
		2 -0.032	-0.189	6.1216	0.047
		3 -0.072	-0.185	6.3752	0.095
		4 -0.176	-0.353	7.9104	0.095
		5 0.326	0.094	13.308	0.021
		6 -0.170	-0.092	14.824	0.022
		7 -0.002	-0.122	14.824	0.038
		8 0.047	-0.005	14.948	0.060
		9 -0.166	-0.149	16.515	0.057
		10 0.185	-0.053	18.513	0.047
		11 -0.010	0.059	18.520	0.070
		12 0.007	0.050	18.523	0.101
		13 -0.076	-0.115	18.896	0.126
		14 -0.119	-0.129	19.840	0.135
		15 0.175	0.016	21.958	0.109
		16 -0.033	-0.056	22.034	0.142
		17 0.007	-0.055	22.038	0.183
		18 0.015	0.036	22.055	0.230
		19 -0.007	0.101	22.060	0.281
		20 -0.008	-0.050	22.065	0.337

La variable M2

Date: 06/28/16 Time: 12:16
Sample: 1970 2013
Included observations: 43

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.016	-0.016	0.0123	0.912
		2 -0.096	-0.096	0.4462	0.800
		3 -0.039	-0.043	0.5201	0.914
		4 0.030	0.020	0.5657	0.967
		5 -0.046	-0.054	0.6751	0.984
		6 -0.079	-0.079	1.0043	0.985
		7 -0.050	-0.062	1.1389	0.992
		8 -0.008	-0.032	1.1425	0.997
		9 -0.006	-0.024	1.1449	0.999
		10 -0.021	-0.032	1.1716	1.000
		11 -0.028	-0.042	1.2196	1.000
		12 -0.067	-0.091	1.5023	1.000
		13 -0.010	-0.038	1.5091	1.000
		14 -0.009	-0.040	1.5139	1.000
		15 -0.013	-0.038	1.5262	1.000
		16 -0.010	-0.031	1.5334	1.000
		17 -0.007	-0.038	1.5366	1.000
		18 -0.002	-0.036	1.5370	1.000
		19 -0.005	-0.035	1.5389	1.000
		20 0.000	-0.027	1.5389	1.000

TEST ADF

TINF 3

ADF Test Statistic	-3.948580	1% Critical Value*	-4.1896
		5% Critical Value	-3.5189
		10% Critical Value	-3.1898

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(TINF)

Method: Least Squares

Date: 06/28/16 Time: 12:17

Sample(adjusted): 1972 2013

Included observations: 42 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TINF(-1)	-0.841909	0.213218	-3.948580	0.0003
D(TINF(-1))	-0.132500	0.159448	-0.830992	0.4112
C	7.381629	3.208442	2.300689	0.0270
@TREND(1970)	0.079128	0.091859	0.861403	0.3944
R-squared	0.496828	Mean dependent var	-0.285714	
Adjusted R-squared	0.457104	S.D. dependent var	9.723709	
S.E. of regression	7.164573	Akaike info criterion	6.866567	
Sum squared resid	1950.582	Schwarz criterion	7.032059	
Log likelihood	-140.1979	F-statistic	12.50697	
Durbin-Watson stat	1.848038	Prob(F-statistic)	0.000008	

TECH3

ADF Test Statistic	-4.269038	1% Critical Value*	-4.1896
		5% Critical Value	-3.5189
		10% Critical Value	-3.1898

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TECH)
 Method: Least Squares
 Date: 06/28/16 Time: 12:19
 Sample(adjusted): 1972 2013
 Included observations: 42 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TECH(-1)	-0.851965	0.199568	-4.269038	0.0001
D(TECH(-1))	0.112703	0.161183	0.699224	0.4887
C	6.17E+09	1.79E+09	3.445369	0.0014
@TREND(1970)	-1.12E+08	47465926	-2.365972	0.0232
R-squared	0.390616	Mean dependent var	-1.33E+08	
Adjusted R-squared	0.342507	S.D. dependent var	3.88E+09	
S.E. of regression	3.14E+09	Akaike info criterion	46.66473	
Sum squared resid	3.75E+20	Schwarz criterion	46.83023	
Log likelihood	-975.9594	F-statistic	8.119349	
Durbin-Watson stat	2.004317	Prob(F-statistic)	0.000266	

TINT 3

ADF Test Statistic	-3.953294	1% Critical Value*	-4.1896
		5% Critical Value	-3.5189
		10% Critical Value	-3.1898

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TINT)
 Method: Least Squares
 Date: 06/28/16 Time: 12:23
 Sample(adjusted): 1972 2013
 Included observations: 42 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TINT(-1)	-0.688244	0.174094	-3.953294	0.0003
D(TINT(-1))	-0.021388	0.143724	-0.148812	0.8825
C	194.3639	52.71461	3.687098	0.0007
@TREND(1970)	-5.249352	1.540085	-3.408483	0.0016
R-squared	0.408088	Mean dependent var	1.880952	
Adjusted R-squared	0.361358	S.D. dependent var	91.21008	
S.E. of regression	72.89061	Akaike info criterion	11.50619	
Sum squared resid	201895.6	Schwarz criterion	11.67168	
Log likelihood	-237.6300	F-statistic	8.732902	
Durbin-Watson stat	1.669930	Prob(F-statistic)	0.000156	

M2 (3)

ADF Test Statistic	-2.509997	1% Critical Value*	-4.1837
		5% Critical Value	-3.5162
		10% Critical Value	-3.1882

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(M2)

Method: Least Squares

Date: 06/28/16 Time: 12:24

Sample(adjusted): 1971 2013

Included observations: 43 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	-0.337477	0.134453	-2.509997	0.0162
C	-46869.60	49015.48	-0.956220	0.3447
@TREND(1970)	4971.837	2822.486	1.761510	0.0858
R-squared	0.140851	Mean dependent var		2429.558
Adjusted R-squared	0.097894	S.D. dependent var		139068.8
S.E. of regression	132086.5	Akaike info criterion		26.48752
Sum squared resid	6.98E+11	Schwarz criterion		26.61039
Log likelihood	-566.4816	F-statistic		3.278862
Durbin-Watson stat	1.237850	Prob(F-statistic)		0.048014

M2 (2)

ADF Test Statistic	-1.812802	1% Critical Value*	-3.5889
		5% Critical Value	-2.9303
		10% Critical Value	-2.6030

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(M2)

Method: Least Squares

Date: 06/28/16 Time: 12:25

Sample(adjusted): 1971 2013

Included observations: 43 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	-0.143719	0.079280	-1.812802	0.0772
C	28015.99	25015.29	1.119955	0.2693
R-squared	0.074205	Mean dependent var		2429.558
Adjusted R-squared	0.051624	S.D. dependent var		139068.8
S.E. of regression	135431.5	Akaike info criterion		26.51572
Sum squared resid	7.52E+11	Schwarz criterion		26.59763
Log likelihood	-568.0879	F-statistic		3.286252
Durbin-Watson stat	1.173063	Prob(F-statistic)		0.077189

M2 (1)

ADF Test Statistic	-1.426001	1% Critical Value*	-2.6168
		5% Critical Value	-1.9486
		10% Critical Value	-1.6198

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(M2)

Method: Least Squares

Date: 06/28/16 Time: 12:27

Sample(adjusted): 1971 2013

Included observations: 43 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	-0.093621	0.065653	-1.426001	0.1613
R-squared	0.045882	Mean dependent var		2429.558
Adjusted R-squared	0.045882	S.D. dependent var		139068.8
S.E. of regression	135840.9	Akaike info criterion		26.49934
Sum squared resid	7.75E+11	Schwarz criterion		26.54030
Log likelihood	-568.7358	Durbin-Watson stat		1.147567

DM2 (1)

ADF Test Statistic	-2.168534	1% Critical Value*	-2.6182
		5% Critical Value	-1.9488
		10% Critical Value	-1.6199

*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(M2,2)

Method: Least Squares

Date: 06/28/16 Time: 12:28

Sample(adjusted): 1972 2013

Included observations: 42 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	-1.156995	0.533538	-2.168534	0.0360
R-squared	0.084930	Mean dependent var		-20554.14
Adjusted R-squared	0.084930	S.D. dependent var		147009.2
S.E. of regression	140627.9	Akaike info criterion		26.56914
Sum squared resid	8.11E+11	Schwarz criterion		26.61052
Log likelihood	-556.9520	Durbin-Watson stat		1.135071

Table des matières

Remerciement.

Dédicaces.

Liste des abréviations.

Introduction générale.

Chapitre01 : Les chocs externes et la croissance économique 1

Introduction 1

Section 01 : L'instabilité de la croissance économique..... 1

1-1 Les fluctuations économiques 1

1-1-1 Expansion économique : 1

1-1-2 Ralentissement..... 1

1-1-3 Crise..... 2

1-1-4 Récession : 2

1-1-5 Dépression : 2

1-1-6 Reprise..... 2

1-2 Les différents cycles économiques..... 2

1-2-1 Les cycles de Juglar : 3

1-2-2 Les cycles de kitchin : 3

1-2-3 Les cycles de kondratiev 3

1-3 L'irrégularité de la croissance économique 4

1-3-1 La croissance effective 4

1-3-2 La croissance potentielle 4

1-4 Les trois grandes explications des fluctuations économiques..... 5

1-4-1 Les chocs d'offre 5

1-4-2 Les chocs de demande..... 5

1-4-3 Le cycle du crédit 6

Section 02 : Les termes de l'échange 6

2-1 Définition de terme de l'échange 6

2-2 Les types des termes de l'échange 7

2-2-1 Les termes de l'échange nets..... 7

2-2-1 Les termes de l'échange de revenu	7
2-2-3 Les termes de l'échange factoriels simples.....	8
2-2-4 Les termes de l'échange factoriels doubles	8
2-3 Les limites des termes de l'échange	8
Section 03 : La dégradation des termes de l'échange.....	9
3-1 Définition de la dégradation des termes de l'échange	9
3-2 Les causes de la détérioration de terme de l'échange	9
3-3 Les solution interne face aux dégradations des termes de l'échange.....	10
Conclusion.....	11
Chapitre 02 : La politique monétaire face aux chocs externes.....	12
Introduction.....	12
Section 1 : Les fondements théoriques de la politique monétaire	12
1-1 La définition de la politique monétaire	12
1-2 Les objectifs de la politique monétaire	12
1-2-1 La stabilité des prix	12
1-2-2 La lutte contre le chômage	13
1-2-3 La croissance économique.....	13
1-2-4 La stabilité des marchés financiers.....	13
1-2-5 La stabilité des taux d'intérêt	14
1-2-6 La stabilité des marchés des changes	14
1-3 Les instruments de la politique monétaire.....	14
1-3 Les instruments indirects	15
1-3-2 Les instruments directs	16
Section 02 : La conception de la politique monétaire	17
2 -1 Les analyses économiques de la politique monétaire.....	18
2-1-1 La théorie quantitative de la monnaie et l'inefficacité de la politique monétaire ...	18
2-1-2 L'Analyse keynésienne et l'efficacité monétaire	18
2-1-3 Le monétarisme et la politique monétaire	19
2-2 Les types de la politique monétaire.....	20
2-2-1 La politique monétaire restrictives	20
2-2-2 La politique monétaire expansionniste	20
2-3 Les mécanisme de transmission de la politique monétaire	20
2-3-1 Le Canal des taux d'intérêt.....	20

2-3-2 Les prix d'actifs.....	21
2-3-3 Le canal de crédit.....	22
2-3-4 L'action sur les taux de change.....	22
Section03 : La politique monétaire face aux chocs externe	23
3-1 Le rôle de la banque centrale.....	23
3-1-1 La e conduite de la politique monétaire	23
3-1-2La Surveillance et gestion des systèmes de paiement.....	24
3-1-3 L'Assurance de stabilité du système bancaire.....	24
53-2-1 L'assouplissement du refinancement.....	25
3-2 -2 Les mesures exceptionnelles	26
3-3 Les solutions envisagées pour une politique monétaire de demain	28
3-3-1 Un taux directeur défini par une équation mathématique	28
3-3-2 Une politique monétaire aux objectifs variables	28
3-3-3 Une meilleure adéquation entre politique monétaire et budgétaire.....	28
Conclusion.....	29
Chapitre 03 : La politique monétaire en Algérie.....	30
Introduction.....	30
Section01 : La banque d'Algérie.....	30
1-1 Présentation de la banque d'Algérie	31
1-2 Rôle et mission de la Banque d'Algérie.....	31
1-3 Organisation de la Banque d'Algérie.....	32
1-3-1 Sept Directions Générales	32
1-3-2 L' aspects spécifiques liés à l'émission de billets et à la formation bancaire	32
1-3-3 Directions Générales chargées de la gestion administrative et des moyens de la Banque.....	32
Section02 : Le cadre juridique de LMC en Algérie.....	34
2-1 Objectifs de la loi sur la monnaie et le crédit (loi 90/10).....	34
2-2 Evaluation de la loi relative à la monnaie et au crédit	35
2-2-1 Les innovations de la loi au plan interne.....	35
2-2-2 Les innovations de la loi au plan externe	37
2-3 Le conseil de la monnaie et du crédit(CMC).....	38
2-3-1 Le rôle du conseil de la monnaie et du crédit.....	38
2-3-2 composition et fonctionnement du conseil de la monnaie et du crédit.....	39

Section03 : Les amendements de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit.....	40
3-1 Les aménagements apportés en 2001 à la loi relative à la monnaie et au crédit.....	41
13-1-2 Essai d'évaluation de l'apport de l'amendement de 2001	42
3-2 Les aménagements de 2003 apportés à la loi sur la monnaie et le crédit.....	42
3-2-1 Présentation de l'ordonnance 03-11 du 26/08/2003	43
3-2-2 Essai d'Evaluation l'ordonnance du 26 Aout 2003.....	43
3-3 Les aménagement N° 10-04 Aout 2010 apportés à la loi relative à la monnaie et au crédit	43
3-4 Les fonctions et degré d'indépendance de la Banque d'Algérie après la loi 90-10 relative a la monnaie et au crédit.....	44
3-4-1 Degré d'indépendance de la Banque d'Algérie.....	44
3-4-2 Les fonction de la Banque d'Algérie après la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit.....	46
3-5 Les limites de la loi relative à la monnaie et au crédit	49
3-5-1 La politique de crédit.....	49
3-5-2 La prédominance du politique sur l'économie	50
3-5-3 La politique de mobilisation de l'épargne	50
Section 04 : Impact du centre choc pétrolier sur l'économie algérienne.....	51
4-2-1 Les cause principales de chut du cours du pétrole.....	51
4-1-1 Une offre globale surabondante.....	51
4-1-2 L'anticipation du retour de l'Iran sur les marchés internationaux.....	51
4-1-3 Un dollar fort qui pénalise les cours du pétrole.....	51
4-2 Les conséquences de la chut des prix du pétrole.....	52
4-2-1 Fort déficit de la balance commerciale.....	52
4-2-2 Fort déficit de la balance de paiement	52
4-2-3 Une forte baisse du dinar algérien	52
4-2-4 La chute du stock d'épargne du trésor.....	52
4-2-5 Inflation	53
4-3 Le dinars Algériens a la période de chocs pétrolier	53
4-3-1 Les effet négatif et positif de la baisse du dinar	53
4-3-2 Mesures de court terme pour faire face au choc pétrolier	54
4-4 Comparaison de l'évolution du dinar avec la couronne norvégienne et le rouble russe	55
4-4-1 La comparaison des variations du dinar, de la couronne et du rouble contre le dollar américain.....	55

4-4-2 La comparaison des variations du dinar, de la couronne et du rouble par rapport à l'euro.....	57
Conclusion	58
Chapitre 4 :Etude empirique de l'impacte de l'instabilité des termes de l'échange sur la politique monétaire et la croissance économique en Algérie.....	59
Introduction	59
Section 01 : Analyse uni variée des séries des données.....	59
1-1 Le choix des variables.....	59
1-2 Analyse graphique des séries de données.....	59
1-2-1 Analyse graphique de la série PIB.....	59
1-2-2 Analyse graphique de la série taux d'intérêt.....	60
1-2-3 Analyse graphique de la série terme de l'échange.....	61
1-2-4 Analyse graphique de la série taux d'inflation.....	62
1-2-5 Analyse graphique de la série M2.....	62
1-3 Etude de la stationnarité des séries.....	63
1-3-1 Détermination de nombre du retard des différentes séries.....	63
1-3-2 Test de racine unitaire(ADF).....	64
Section 02 : Analyse multi variée des séries de données.....	67
2-1 Estimation de modèle Victor Autorégressive.....	67
2-1-1 Détermination de nombre de retard.....	67
2-1-2 Test de causalité.....	68
2-1-3 Estimation de modèle VAR.....	70
Conclusion	74
Conclusion générale.	
Annexes.	
Liste des illustrations.	
Références bibliographiques.	
Table des matières.	