

**« Réforme du statut des banques centrales des pays du Maghreb :  
indépendance et crédibilité. Un état des lieux »**

**M. Bachir BOULENOUAR, Maître de conférences « A », université  
d'Oran es-senia**

**M. Hamza FEKIR, Maître assistant « A », université d'Oran es-senia**

**Résumé :**

Ces deux dernières décennies ont été marquées par une évolution remarquable vers une forte *indépendance, transparence et responsabilité* des banques centrales. Cette évolution récente a été fortement influencée par le rôle joué par la *crédibilité*. Cet article vise à mettre l'accent sur les réformes entreprises par les gouvernements des pays du Maghreb (Algérie, Maroc, et Tunisie) dans l'objectif d'accroître la crédibilité de leurs banques centrales.

**Mots clés :** Crédibilité, indépendance, banque centrale, stabilité des prix, anticipations rationnelles.

**Abstract:**

These past two decades have witnessed a remarkable evolution towards a strong independence, transparency and accountability of central banks. This recent development has been strongly influenced by the role of credibility. This article aims to

focus on reforms undertaken by governments of the Maghreb countries (Algeria, Morocco, and Tunisia) with the aim of enhancing the credibility of their central banks.

**Key words:** Credibility, independence, central banks, price stability, rational expectations.

**ملخص**

شهدت الأنظمة المالية في مختلف أنحاء العالم خلال العقدين الماضيين تغيرات عميقة، أدت إلى تغيير جوهري في نشاط البنوك المركزية. بحيث حدث تطور ملحوظا إلى درجة عالية في مستوى شفافية و استقلالية هذه البنوك. تصبو هذه التغييرات لتسهيل تحقيق أهداف السياسة النقدية. تعتبر هذه التطورات نتيجة لمختلف البحوث العلمية الموضحة لدور وأهميه المصداقية بالنسبة للبنوك المركزية ولهذا السبب يهدف هذا المقال إلى استعراض مختلف الإصلاحات التي قامت بها حكومات البلدان المغاربية (الجزائر والمغرب وتونس) بهدف توطيد مصداقية بنوكها المركزية.



## **Introduction :**

Au cours de ces deux dernières décennies, la crédibilité des banques centrales a fait l'objet de plusieurs recherches<sup>1</sup>, les études théoriques et empiriques dans ce domaine sont abondantes. La crédibilité peut se définir comme la capacité d'influencer les anticipations des agents économiques, elle correspond à la conviction de ces derniers que la banque centrale atteindra ses objectifs. Elle permet d'atteindre l'objectif fixé à moindres coûts, autrement dit, la stabilité des prix sera assurée avec le taux d'intérêt le plus bas possible.

La plupart des économistes<sup>2</sup> qui se sont penchés sur la question de la crédibilité de la banque centrale mentionnent qu'elle présente deux avantages principaux. Ils sont de deux ordres : une inflation basse, condition d'une bonne compétitivité-prix, et des taux d'intérêt bas, c'est-à-dire des conditions de financement avantageuses pour les agents économiques. La crédibilité autorise une réduction du niveau d'inflation, sans que la société n'ait à la "payer" par une plus grande variabilité de l'activité et de l'emploi.

Dans cette perspective, la crédibilité apparaît comme un concept central, le socle solide sur lequel aujourd'hui la réussite d'une politique monétaire peut et doit être assise, un élément essentiel du nouvel 'Etat d'art' pour les banques centrales<sup>3</sup>.

Une politique monétaire qui est considérée par les agents économiques comme étant crédible conduit ces derniers à faire l'essentiel du travail de stabilisation en lieu et place du banquier central. La crédibilité provient de la détermination apparente des autorités et de la réputation acquise par ces dernières, une réputation qui peut résulter du cadre institutionnel de la banque centrale « indépendance, transparence et responsabilité » et de la personnalité des dirigeants et de leur tendance à ne pas surprendre les marchés financiers.

De par l'intérêt grandissant suscité par le sujet de l'indépendance et la crédibilité des banques centrales la problématique de cet article est cernée autour des questions suivantes : *Pourquoi la crédibilité des banques centrales est-elle une question importante ? Et surtout, comment une banque centrale construit-elle sa crédibilité ? Quid des banques centrales d'Algérie, du Maroc et de Tunisie ?*

---

<sup>1</sup>A titre d'exemple : Blinder, A.S (2000), « Central bank credibility : Why the we car ? How the we built ? », American Economic Review, Decembre. Et Cukierman, A. (1992), Central bank strategy, credibility and independence: theory and evidence, Cambridge, Mass, MIT Press.

<sup>2</sup>A l'instar de Michel Dévoluy, « La BCE : être crédible pour ne pas faillir », l'euro dix mois après.

<sup>3</sup>J-C Trichet, « La crédibilité, concept théorique majeur de la politique monétaire », le Monde, 04 Juillet 2004.

La crédibilité de ces trois banques centrales est basée principalement sur leur indépendance à l'égard de leurs gouvernements respectifs. Cette indépendance permet de garantir la continuité de la politique monétaire et apparaît donc comme une condition essentielle voire un gage pour accroître la crédibilité de ces banques centrales.

Nos résultats empiriques confirment ceux des études précédentes. En particulier, ils établissent la liaison négative entre l'inflation et le degré d'indépendance, surtout pour les banques centrales marocaine et tunisienne, et mettent en évidence l'influence de l'orientation de la politique du gouvernement sur l'autonomie des décisions monétaires. Au total, la banque d'Algérie apparaît moins indépendante que celle du Maroc et de Tunisie. Ce qui explique le manque de crédibilité reprochée à la banque d'Algérie ainsi qu'à celle du Maroc.

## **1-Analyse théorique :**

### **1.1 Indépendance et crédibilité :**

L'idée maîtresse de la théorie de la banque centrale indépendante se résume en quelques mots : une banque centrale coupée du pouvoir politique serait garant de la stabilité des prix et cela, sans influencer d'autres variables macroéconomiques comme la croissance ou le chômage. Le corpus théorique qui accompagne cet argument, ou plus précisément qui propose la solution de la banque centrale indépendante, résulte des travaux menés dès le début des années soixante-dix autour d'une problématique très actuelle d'ailleurs en théorie monétaire, celle de l'incohérence temporelle. Il n'est pas sans intérêt, on le comprendra par la suite, d'analyser les tenants et les aboutissements de cette problématique si l'on veut comprendre, dans un second temps, pourquoi l'idée d'une banque centrale indépendante garante de la stabilité des prix et de la crédibilité a émergé dans les débats de la science économique au début des années quatre-vingt.

Le problème de l'incohérence temporelle est présenté pour la première fois dans un article publié par Kydland et Prescott<sup>4</sup> en 1977. La question posée par ces deux économistes est de savoir si un gouvernement peut parvenir ou non à maximiser le bien-être social en usant de manière discrétionnaire des instruments de politique économique. De manière sous-jacente apparaît l'idée selon laquelle le gouvernement pourrait, en certaines occasions, tromper les agents économiques et par de là, améliorer sensiblement son bilan économique. Pour Kydland et Prescott cette tentative de tromper reste cependant vaine, les agents anticipant rationnellement une telle tentative et donc contrecarrant l'action du gouvernement. A partir de là, Kydland et

---

4F.E Kydland et E.C Prescott, (1977), « Rules rather than discretion : The inconsistency of optimal plans », Journal of Political Economy, vol. 85, n. 3, juin, pp. 473-492.

Prescott résumant leur thèse par la supériorité de la « règle » par rapport à la « discrétion ».

Suite à cette première recherche mentionnant le problème de l'incohérence temporelle dans le domaine des politiques économiques, Barro et Gordon<sup>5</sup> en 1983, en s'appuyant sur une courbe de Phillips augmentée des anticipations rationnelles à la Lucas, ont montré l'existence du problème de l'incohérence temporelle dans le domaine de la politique monétaire. Selon ces deux auteurs, l'utilisation discrétionnaire de la politique monétaire serait indubitablement contrecarrée par les agents économiques. Pire, une telle attitude discrétionnaire produirait l'effet contraire escompté, à savoir dans le cas de la politique monétaire, une augmentation de l'inflation.

Le recours à une politique monétaire discrétionnaire est due à l'opportunisme des gouvernements qui les conduit par exemple avant une élection, à user de manière discrétionnaire l'arme monétaire afin d'augmenter leurs chances de réélection, mais sans tenir compte des effets néfastes d'une telle politique sur la stabilité des prix.

Pour faire face à ce problème d'incohérence temporelle lié aux politiques monétaires discrétionnaires, les économistes proposent de lier les mains du gouvernement, à commencer par l'établissement d'une règle de conduite monétaire telle que prônée par Kydland et Prescott (1977). A quoi Barro et Gordon (1983) rétorquent qu'une règle seule ne suffit pas. Il faut y adjoindre l'idée de la 'Réputation'. Autrement dit, plus le gouvernement respecte la règle monétaire précédemment fixée, plus sa réputation augmente auprès des acteurs privés, plus sa crédibilité en matière de politique monétaire se renforce. Cela conduit les partenaires sociaux (les syndicats) à faire confiance aux cibles annoncées et donc, à modérer les hausses salariales issues de la négociation collective. Les performances économiques du gouvernement s'en trouvent améliorées.

Pour Rogoff<sup>6</sup> (1985), la réputation de la banque centrale ne permet pas de faire face aux vellétés électoralistes des gouvernements. Il propose une solution qui réside dans la nomination d'un gouverneur 'conservateur' à la tête de la banque centrale qui donne beaucoup plus d'importance à la lutte contre l'inflation. Dans ce contexte, le banquier central conservateur assurerait le maintien de la règle monétaire tout en renforçant la réputation et la crédibilité de son institution et, par extension, celle du gouvernement.

---

<sup>5</sup>Barro R.J et Gordon D.B, 1983b : « Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy », *Journal of Political Economy*, Juillet

<sup>6</sup>Rogoff, K. (1985), The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target, *quarterly Journal of Economics*, vol. 100, n. 4, novembre, pp. 1169-89.

Walsh<sup>7</sup> (1990) critique cette dernière idée sur un point de logique. Un gouvernement peut certes déléguer le respect de la règle monétaire à un banquier central conservateur mais, sans moyen pratique pour y parvenir, cette délégation de compétence reste vaine. Le premier moyen pratique pour y parvenir, consiste à donner au banquier central le choix de la cible d'inflation. Sans une telle mesure un gouvernement serait toujours tenté de fixer cet objectif à un niveau plus haut et cela malgré la présence d'un banquier central conservateur. Le meilleur moyen pour faire face au problème de l'incohérence temporelle, selon Walsh est d'indexer le salaire du banquier central sur les résultats obtenus en matière d'inflation pour l'inciter à respecter ses engagements.

Les remèdes envisagés au problème de l'incohérence temporelle sont donc nombreux : la réputation, le conservatisme et le contrat. La question qui se pose alors est de savoir quel est le rapport entre ces différentes notions et celle de l'indépendance ?

Plusieurs économistes<sup>8</sup> soulignent que toutes ces solutions (la réputation, le conservatisme et le contrat) gagneraient en efficacité si les moyens pratiques pour atteindre les objectifs monétaires étaient renforcés, notamment en coupant institutionnellement la banque centrale du pouvoir politique. La solution de l'indépendance de la banque centrale apparaît dans ce contexte, comme l'instrument qui permet de renforcer les différentes solutions visant à résoudre le problème de l'incohérence temporelle en liant les mains du gouvernement en matière monétaire. Donc, l'indépendance permet non seulement de faciliter la tâche de la banque centrale à réaliser son objectif de stabilité des prix, mais elle renforce aussi sa crédibilité ; en termes simples, le fait que les agents économiques soient persuadés de la permanence de la politique anti-inflationniste influe sur les comportements qui sont probablement le facteur essentiel de succès.

### ***1-2 Qu'est-ce que l'indépendance des banques centrales ?***

L'indépendance signifie par définition être libre, agir selon sa propre logique. Cette notion est loin d'être aussi évidente qu'il y paraît. En effet, il faut tout d'abord se demander par rapport à qui et à propos de quoi se détermine l'indépendance. Pour ce qui est du premier point, c'est à une indépendance vis-à-vis du pouvoir politique que l'on pense généralement. J-P.Petit<sup>9</sup> relève à ce sujet que plus la banque est indépendante, plus elle doit

---

<sup>7</sup>Walsh, C. E. (1995b), Optimal contracts for independent central bankers, *American Economic Review*, vol. 85, n. 1, mars, pp. 150-167.

<sup>8</sup> Parmi ces derniers on peut noter : Cukierman, Webb, Neyapti, Kalaitzidakis et Summers.

<sup>9</sup> J-P Petit, « Contenu et critère de l'indépendance des banques centrales », *Revue d'Economie Financière*, n°22, Octobre 1992, PP 19-30.

assumer la responsabilité de son action, et donc plus l'exigence démocratique devrait l'amener à rendre des comptes aux autorités politiques élues par le public. L'indépendance se définit non seulement en fonction du lien avec l'autorité politique, mais aussi par les rapports de la banque centrale avec son environnement. Les intérêts locaux, les marchés ou l'extérieure peuvent en effet exercer des pressions aussi fortes que celles du pouvoir politique.

Une banque centrale est donc indépendante si, d'une part, elle constitue une entité organisationnelle distincte du gouvernement et si, d'autre part, elle peut mettre en œuvre la politique monétaire selon les décisions de ses membres, sans influence directe et contraignante de la part du gouvernement.

### ***1-3 Indépendance et gain en crédibilité :***

Les analyses de la littérature sur les avantages apportés par l'indépendance de la banque centrale dans le domaine de la lutte contre l'inflation se sont multipliées depuis le début des années 1980<sup>10</sup>. L'indépendance de la banque centrale permet l'ancrage de la politique monétaire dans le long terme. Le risque d'incohérence temporelle se retrouve quasiment éliminé, et les anticipations inflationnistes des agents privés s'ajusteront à la baisse ; car si la raison du biais inflationniste est l'interférence d'un objectif non monétaire (réduction du chômage, financement public et intérêts électoraux), la solution peut se placer dans le renforcement de l'incitation de poursuivre l'objectif de la stabilité des prix par le biais de l'indépendance de la banque centrale. En d'autres termes, si l'autorité monétaire soumise au gouvernement est attirée par des tentations qui le poussent à utiliser la politique monétaire vers d'autres objectifs (rendant toute politique de stabilité peu crédible, car la seule conséquence est une inflation élevée), la délégation de la politique monétaire à une banque centrale indépendante, permet d'assurer la poursuite de la stabilité des prix, d'où la solution au biais inflationniste et le renforcement de la crédibilité de la banque centrale.

A partir de là, le principal avantage qui est très généralement reconnu à une banque centrale indépendante est le supplément de la crédibilité dans la lutte contre l'inflation. Dans un monde, où les capitaux circulent librement, où les marchés financiers sont à l'affût des messages délivrés par les autorités, dans un monde où tous les acteurs y compris les salariés, déterminent leurs choix en fonction de leurs anticipations, la crédibilité est un atout considérable. Donc, les tentations inflationnistes qui dérivent d'un désir de poursuivre des

---

10 Parmi ces analyses, on cite : Alesina, A. et Gatti, R. (1995), How independent should the central bank be? Independent central banks: low inflation at no cost?, American Economic Review, Papers and Proceedings, vol. 85, mai, pp. 196-200.

objectifs autres que la stabilité monétaire n'ont plus de place. La crédibilité est l'élément essentiel qui résout le biais inflationniste : l'indépendance n'est que le moyen qui permet d'atteindre la crédibilité. L'apport de crédibilité dérive de l'isolement de la politique monétaire des tentations inflationnistes. On a donc un rapport entre indépendance, objectif monétaire et crédibilité.

## **II - Analyse empirique « Indépendance – crédibilité - performances économiques » :**

Plusieurs auteurs, à l'instar de Cukierman, Webb, Neyapti, Banaian<sup>11</sup>, et Luksetich, ont analysé les relations empiriques entre l'indépendance de la banque centrale et les variables économiques. Ils partent généralement de la construction d'un indice de l'indépendance et ils vérifient ensuite l'existence d'une corrélation statistique avec chaque variable étudiée (par exemple : l'inflation). L'idée est de tester les différentes suppositions avancées par la théorie de l'indépendance des banques centrales<sup>12</sup>.

Notre objectif consiste donc à mettre en évidence le gain en crédibilité inhérent à l'indépendance des banques centrales algérienne, marocaine et tunisienne. Pour cela, notre démarche consiste à analyser les performances économiques réalisées par ces institutions monétaires suite à leur indépendance.

Pour atteindre cet objectif, nous présenterons en premier lieu, l'indice de mesure de Cukierman, Webb et de Neyapti (CWN) qui sera utilisé pour apprécier le degré d'indépendance de chaque banque centrale. Nous procéderons ensuite à un rapprochement entre cet indice et les différentes variables économiques telles que : l'inflation et la croissance.

D'une façon générale, CWN admettent qu'il existe deux groupes principaux d'indices de l'indépendance : les indices qui considèrent les aspects légaux inscrits dans la constitution ou dans la loi de la banque centrale, et les indices qui retiennent la pratique effective au moment de la réalisation de la politique monétaire. Cela reflète la distinction entre l'indépendance légale et l'indépendance réelle.

### **2-1 Indice d'indépendance légale :**

Pour l'élaboration de cet indice, CWN distinguent entre l'indépendance politique et l'indépendance économique. Cette distinction se réfère à la façon dont la politique monétaire est déterminée et réalisée.

---

<sup>11</sup>Cukierman A, Webb S., Neyapti B. (1992), Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes, World Bank Economic Review, 6(3), 353-398

<sup>12</sup> La plupart des économistes soutiennent l'idée selon laquelle il y a une forte corrélation négative entre l'indice d'indépendance et la variable d'inflation. En d'autres termes, plus la banque centrale est indépendante, plus elle est crédible, plus les agents économiques font confiance aux annonces faites par cette dernière, ce qui se traduit par un taux d'inflation bas.



### **2-1-1 Indépendance politique :**

L'indépendance politique ou organique de la banque centrale signifie son aptitude à choisir ses objectifs de politique monétaire de façon autonome, sans contrainte, ni influence du pouvoir politique. On la désigne aussi par la notion d'indépendance d'objectifs ou de finalités. Elle concerne principalement les rapports institutionnels de la banque centrale avec l'Etat et les missions qui lui sont assignées. Elle est essentiellement déterminée par les trois éléments suivants : 1-Les procédures de nomination des dirigeants ; 2-Les relations formelles entre le gouvernement et la banque ; 3-Les responsabilités de la banque dans la formulation et la conduite de la politique monétaire.

Selon CWN, l'indépendance politique de la banque est d'autant plus importante chaque fois que l'un des six critères suivants est observé : 1- Ses principaux dirigeants (gouverneur, vice-gouverneurs, membres du conseil d'administration...) ne sont pas nommés par le gouvernement ; 2- La durée des mandats de ses responsables est suffisamment importante, supposons supérieure à cinq ans ; 3- Le gouvernement n'est pas représenté dans ses instances de décisions (conseil d'administration) ; 4-L'approbation du gouvernement n'est pas nécessaire pour mettre en œuvre la politique monétaire ; 5- La stabilité des prix est le principal objectif assigné à la banque centrale ; 6- Il existe des dispositions statutaires, en cas de désaccord avec le gouvernement, sur la politique à suivre, qui préservent la position de la banque.

Ces économistes admettent que plus la durée du mandat est longue, et moins le gouvernement intervient dans la nomination de l'exécutif de la banque centrale, plus celle-ci est indépendante. Ils admettent aussi, que la banque centrale bénéficiera d'un degré d'indépendance plus élevé, si elle formule directement sa politique monétaire (elle n'est pas soumise à l'approbation du gouvernement) et s'il y a de fortes restrictions au financement public. Quant à l'objectif, plus celui-ci est clair et accentue la stabilité des prix, plus la banque centrale est indépendante.

Pour la construction de cet indice, à chaque réponse favorable donnée aux différents critères précédents (nomination, durée du mandat..), CWN attribuent un point et, ils calculent ensuite la somme qui sera utilisée pour le classement des banques centrales selon leur degré d'autonomie.

Après cette brève présentation de l'indice d'indépendance politique, nous tâcherons dans la suite de cet article de l'appliquer au cas de nos trois banques centrales : d'Algérie, du Maroc et de Tunisie.

- **La nomination des dirigeants des banques centrales :**

En Algérie, au Maroc comme en Tunisie, le gouverneur de la banque centrale ainsi que ses principaux collaborateurs sont nommés et révoqués par le gouvernement. Ces nominations se font, généralement, par décret présidentiel (tableau 3 et 4). Le gouverneur de la banque d'Algérie, ses trois

vice-gouverneurs, ainsi que trois autres fonctionnaires du rang le plus élevé, sont tous nommés selon cette procédure (cf. statuts : art. 18 du Titre II, Chapitre II)<sup>13</sup>. Il en est de même de celui de la banque centrale de Tunisie, de son vice gouverneur et de ses huit conseillers (Cf. statuts : art. 9, 14, Titre I, chapitre II). Quant au gouverneur de la banque du Maroc et les membres de son conseil d'administration, ils sont eux aussi nommés sur proposition du ministre des finances, par décret royal (cf. statuts : art.44). Ce pouvoir de nommer et de révoquer les dirigeants de la banque centrale réduit l'autonomie de ces institutions, et donne au gouvernement les moyens d'orienter à son gré les décisions de la politique monétaire. Dans le cas extrême, le gouvernement peut même remettre en cause le statut des banquiers centraux. C'est pourquoi, nous considérons que la procédure de leur nomination et les critères qui fondent leur sélection (exigence de qualification, itinéraire..), déterminent, en partie, l'efficacité de leurs actions. Il en est de même de la durée de leur mandat. Cette seconde modalité détermine aussi l'attitude des dirigeants de la banque centrale dans leurs relations avec le gouvernement.

Pour ce qui est de la banque d'Algérie, afin de mieux comprendre les procédures de nomination de ses responsables, il est très utile, voire impératif, d'étudier l'état du système bancaire algérien avant et après la loi<sup>14</sup> 90-10, relative à la monnaie et au crédit.

Durant les décennies soixante-dix et quatre-vingt en Algérie, le système bancaire (banque centrale et banques commerciales) s'est vu assujéti au Trésor qui exerçait le rôle de financier de l'économie. Le système bancaire apparaissait alors comme un démembrement de l'Etat devant exécuter les décisions du Plan. La loi autorisait le recours illimité au réescompte dont le taux est resté constant (autour de 2,5%). Sa révision à la hausse n'est intervenue que vers la fin des années quatre-vingt.

La loi sur la monnaie et le crédit (LMC) d'avril 1990 a modifié profondément les relations entre l'autorité politique et l'autorité monétaire. Elle a été inspirée des statuts des banques centrales des pays avancés à économie de marché. Ce qui lui a valu d'être analysée comme une apparition précoce dans le paysage économique et institutionnel de l'Algérie dans le cadre de sa transition vers l'économie de marché.

Cette loi conférait à l'autorité monétaire une autonomie importante. Elle était perçue comme le pivot autour duquel allaient s'articuler les autres réformes économiques. Elle a permis à la banque d'Algérie de jouer un rôle central dans le cadre du programme d'ajustement avec le FMI de 1994 à 1998 qui a permis la stabilisation macroéconomique, le retour aux équilibres financiers et la viabilité à moyen terme de la balance des paiements.

---

13 Loi 90-10, amendée par l'ordonnance de 2001, et remplacée par celle de 2003.

14 La loi 90-10, du 14 avril 1990, relative à la monnaie et au crédit.

Le principe directeur qui l'a guidé en matière de prérogatives de l'institut d'émission est donc celui de l'indépendance de la banque centrale qui fait du conseil de la monnaie et du crédit, un organe indépendant du pouvoir exécutif. Ce conseil est composé du gouverneur de la banque centrale, nommé par le président de la République pour une durée de six ans renouvelable une fois, de trois vice-gouverneurs (dirigeants internes), nommés également par décret présidentiel pour une durée de cinq ans, et enfin, de trois hauts fonctionnaires (dirigeants externes, représentants du ministère des finances), nommés par décret du chef du gouvernement sans durée de mandat.

La composition de ce conseil est significative de l'indépendance que cette loi accorde à la banque centrale, car en effet, il ressort de cette composition un déséquilibre, en défaveur du gouvernement, puisque les représentants nommés par la présidence de la République sont majoritaires (quatre membres sur sept). En plus de cela, l'indépendance de la banque d'Algérie se manifeste également par le fait que, les décisions du conseil de la monnaie et du crédit peuvent être prises par les seuls représentants de la banque d'Algérie (les décisions sont prises à la majorité simple des voix), en l'absence des représentants de l'exécutif, puisque la présence de quatre conseillers<sup>15</sup> suffit pour la tenue des réunions du conseil de la monnaie et du crédit.

Comme nous pouvons le constater, les dispositions de cette loi font clairement ressortir l'indépendance du conseil de la monnaie et du crédit vis-à-vis du gouvernement et du ministère des Finances.

Toutefois, cette forte indépendance accordée à la banque d'Algérie ne durera pas longtemps, puisqu'en 2001, des aménagements ont été apportés à la loi relative à la monnaie et au crédit, par l'ordonnance<sup>16</sup> n° 01-01. Cette ordonnance avait pour objectif principal d'atténuer le déséquilibre en défaveur de l'exécutif, et de ce fait, réduire l'indépendance de la banque d'Algérie. Cette ordonnance a permis de scinder 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 ; et, le second organe (différent du premier) est constitué par le conseil de la monnaie et du crédit, qui est chargé de jouer le rôle d'autorité monétaire.

Cette distinction entre l'organe chargé de l'administration de l'institut d'émission et celui qui détient les prérogatives d'autorité monétaire, a permis de réduire le déséquilibre existant en défaveur du gouvernement, puisque l'ordonnance de 2001 a apporté des modifications au niveau de la

---

15 Art. 37 de la loi 90-10 du 10 avril 1990, relative à la monnaie et au crédit.

16 Ordonnance n° 01-01 du 27 février 2001 modifiant et complétant la loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.

composition du conseil de la monnaie et du crédit. Ce dernier est désormais formé des membres du conseil d'administration de la banque d'Algérie, ou bien encore de l'ex-conseil de la monnaie et du crédit (gouverneur, 3 vice-gouverneurs, et trois représentants du gouvernement) et des trois personnalités<sup>17</sup> indépendantes choisies en raison de leur compétence en matière économique et monétaire, nommées par décret du président de la République sur proposition du chef du gouvernement.

Ces modifications ont réduit sensiblement l'indépendance de la banque d'Algérie, surtout que la prise des décisions, dorénavant, n'est plus à l'avantage des représentants de la banque centrale, ce qui permet d'orienter la politique monétaire au gré du gouvernement, car les représentants de ce dernier sont majoritaires par rapport à ceux de la banque centrale<sup>18</sup>.

Malgré cette faible autonomie liée aux procédures de nomination, les gouverneurs de ces banques centrales bénéficient de certains pouvoirs statutaires qui peuvent être bénéfiques à leur indépendance. C'est le cas, lorsque le recrutement et la promotion du personnel de la banque sont du ressort exclusif de ses dirigeants. Où nous pouvons lire aux articles : 10 de la banque centrale de Tunisie : « ...il (le gouverneur) recrute, nomme à leur poste et fait avancer en grade.... Les agents de la banque centrale » ; ainsi que l'article 45 de la banque centrale du Maroc : « ...il (le gouverneur) propose au conseil la nomination des directeurs et nomme à tous les grades et emplois... » ; et l'article 16 de la banque d'Algérie « Le Gouverneur assure la direction des affaires de la Banque d'Algérie. Il recrute, nomme à leur poste, fait avancer en grade, destitue et révoque les agents de la Banque d'Algérie, dans les conditions prévues par le statut du personnel. ».

Toutefois, il faut noter que le caractère récent de ces banques centrales limite les exemples de manifestation de leur autonomie, car l'indépendance a de multiples implications. A titre d'exemple, les banquiers centraux peuvent, notamment, démissionner s'ils estiment que les conditions de leur travail ne leur permettent pas d'assurer efficacement leur mission.

Ils doivent aussi avoir le droit de porter sur la place publique d'éventuels litiges avec le gouvernement sans que leurs fonctions ne soient mises en danger, à titre d'illustration, on peut citer qu'en Algérie, le 21/07/1992, par décret présidentiel (pris par le président du Haut Conseil d'Etat faisant fonction de président de la République), a été mis fin aux fonctions du gouverneur de la banque centrale M. Abderrahmane Roustoumi Hadj Nacer, remplacé par M. AbdlelouhabKeramane. Cette décision trouve sa

---

<sup>17</sup>En 2003, le nombre de ces personnalités a été réduit à 2, art 58, de l'ordonnance n°03-11 du 26 Aout 2003 relative à la monnaie et au crédit abrogeant la loi 90-10 du 14 avril 1990.

<sup>18</sup> Même après l'adoption de l'ordonnance 03-11 du 26 Aout 2003, où le nombre des personnalités externes a été réduit à deux au lieu de trois, la banque d'Algérie demeure toujours minoritaire (trois représentants contre cinq).

motivation, plus dans l'incompatibilité du premier nommé avec l'orientation politique et économique du moment (marquée par un retour au dirigisme) que dans quelque incapacité ou faute grave. Donc, on peut dire que ce limogeage a eu lieu pour des raisons autres que celles prévues par la loi n° 90-10 à savoir : l'incapacité dument constatée ou la faute lourde.

- **La durée du mandat :**

Le souci de préserver leurs fonctions peut inciter les responsables de la banque centrale à plus d'attention aux sollicitations du gouvernement<sup>19</sup>. Des mandats fixes, longs, non renouvelables et non révocables, garantissent la sécurité juridique des banquiers centraux. Ils sont, ainsi, assurés de ne pas être remplacés sur un caprice politique. La durée du mandat est un gage de sécurité pour leur emploi, alors qu'un mandat court et renouvelable entraîne une relative subordination à l'égard du gouvernement. La longévité du mandat peut être donc vue, comme une garantie de continuité qui met la banque centrale à l'abri des pressions politiques.

La situation de nos trois banques centrales à l'égard de ce critère, en l'occurrence la durée du mandat de leurs responsables est différente d'une banque centrale à une autre (tableau 3 et 4). Dans les statuts de la banque du Maroc et de Tunisie, la durée est explicitement fixée, elle est de six ans pour les deux banquiers centraux, renouvelable une fois (cf. statuts : art 9, 14 et 19 du Titre I, Chapitre II). Quant aux membres du conseil de la banque du Maroc, leur mandat est indéfini, alors que le vice-gouverneur et les huit conseillers de la banque de Tunisie bénéficient d'un mandat de trois ans renouvelables plusieurs fois (tableaux 1 et 2).

Pour ce qui est de la banque d'Algérie, l'indépendance de son personnel dirigeant était garantie dans la loi de 1990, conformément aux standards internationaux, par les mandats du gouverneur<sup>20</sup> et des vice-gouverneurs qui étaient fixés respectivement à six et cinq ans avec possibilité d'un renouvellement unique<sup>21</sup>. Cette disposition a été retirée dans l'amendement de 2001 et l'Ordonnance de 2003 qui ne prévoient plus de mandat pour les

---

19 Woolley J.T (1980), « monetary policy instrumentation and the relationship of central banks governments », *Annals of the American academy of political and social science*, n° 434, November.

<sup>20</sup> Le gouverneur est nommé par décret présidentiel, pour un mandat de 6 ans, renouvelable 1 seule fois aux terme l'article 22 de la loi n°90-10 du 14 avril 1990 (Par décret présidentiel du 15/04/1990, M. Abderrahmane Roustoumi Hadj Nacer, était nommé gouverneur de la banque d'Algérie). Le pouvoir de nomination du gouverneur par le président de la République est expressément mentionné à l'article 78-6 de la constitution de 1996.

<sup>21</sup> Quant aux trois autres membres externes du CMC, sont nommés par le chef du gouvernement et n'avaient pas de mandat.

gouverneurs et vice-gouverneurs, ce qui constitue un recul en matière d'indépendance de la banque centrale<sup>22</sup>.

**Tableau 1 : Nomination et mandat des gouverneurs.**

Banques centrales	Gouverneur nommé par :	Durée du mandat	Renouvelable
Algérie	Décret présidentiel	Indéfinie	Indéfinie
Maroc	Roi sur proposition du Ministre des Finances	Indéfinie	Oui
Tunisie	Décret présidentiel	6	Oui

Source : Statuts des banques centrales.

**Tableau 2 : Nomination et mandat des membres du conseil d'administration de la banque centrale.**

Banques centrales	Conseil nommé par :	Nombre de membres	Durée du mandat	Renouvelable	Gouvernement représenté
Algérie	Chef de l'Etat et le chef du gouvernement	9	Indéfinie	Indéfinie	Oui
Maroc	Ministre des Finances	9	indéfinie	Indéfinie	Commissaire du gouvernement
Tunisie	Président de la République Sur proposition du 1 <sup>er</sup> ministre	9	3	Oui	Non

Sources : Statuts des différentes banques centrales.

Après avoir étudié la situation des banques centrales d'Algérie, du Maroc et de Tunisie au regard des critères de nomination des représentants des banques centrales, et de la durée de leurs mandats, nous nous intéresserons maintenant aux objectifs poursuivis par ces instituts d'émission, ainsi qu'à leur liberté dans la mise en œuvre de leur politique monétaire.

<sup>22</sup>En effet, l'article 13 de l'ordonnance 01-01 du 27/02/2001 abroge les dispositions de l'article 22 de la loi 90-10 relatives aux mandats du Gouverneur et des Vice-gouverneurs et aux conditions de mise fin à leurs fonctions .

- **L'objectif à réaliser par la banque centrale :**

Pour ce qui est de l'objectif suivi, les trois banques centrales ont comme principal objectif la réalisation de la stabilité des prix<sup>23</sup> (tableau 3). Monsieur Leksaci, gouverneur de la banque d'Algérie confirme la primauté de l'objectif de la stabilité des prix : « *Bien que les missions de la banque d'Algérie consacrées dans la loi bancaire vont au-delà de la stabilité des prix, dans les textes que la banque d'Algérie publie, il est clairement indiqué que l'objectif ultime de sa politique monétaire est la stabilité des prix* <sup>24</sup> ». On peut lire aussi dans les rapports annuels de la banque d'Algérie (2002, p.72 et 2003, p.90) « *l'objectif ultime de la politique monétaire est donc de maintenir la stabilité des prix, entendue comme une progression limitée de l'indice des prix à la consommation* ». La banque d'Algérie s'est accordée une certaine liberté depuis 2003, où elle a annoncé explicitement une cible d'inflation chiffrée ne dépassant pas les 3 %<sup>25</sup>, et ce dans une perspective de moyen terme : « *l'objectif ultime de la politique monétaire exprimé en termes de stabilité à moyen terme des prix, à savoir une inflation inférieure à 3 % a été atteint en 2003* <sup>26</sup> »

Cet objectif clair et précis permet de renforcer l'autonomie de ces banques centrales et de les rendre plus responsables devant le grand public. En plus, la stabilité des prix permet aussi d'ancrer les anticipations des agents à l'objectif annoncé et d'assurer des conditions de financement favorables à l'économie, du fait qu'elle réduit au minimum la prime correspondant à la compensation du risque d'érosion par l'inflation incorporée aux taux d'intérêt à long terme, ce qui favorise l'investissement et la croissance.

Cette indépendance accordée aux banques centrales ne doit pas être conçue par les gouverneurs au sens de l'isolement, la banque centrale doit prendre activement part, dans les différentes décisions prises par le gouvernement, car paradoxalement, la présence des banquiers centraux dans les différents

---

23 La Banque d'Algérie, s'est vue confier, par la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit, outre l'objectif de la stabilité interne et externe de la monnaie, celui du plein emploi des ressources (la défunte Banque Centrale d'Algérie avait également ce double objectif). Cependant, l'ordonnance 03-11 du 26/08/2003, qui abroge et remplace la loi 90-10, a supprimé l'objectif de plein emploi des ressources.

24 Réponse de Monsieur Leksaci à la question relative à l'indépendance de la banque d'Algérie que lui a posée la commission « perspectives et développement économique et social » du CNES, 2005.

25 Ilmane, M.C. (2006b) : « *Indépendance de la Banque Centrale et performance économique : Le cas de la Banque d'Algérie* ». Actes du colloque international : Institutions et croissance économique, organisé par le CREAD et l'Université d'Oran les 11 et 12 mars 2006

26 Banque d'Algérie (2004) : « *Rapport 2003 : évolution économique et monétaire en Algérie* ». Avril.

organes de l'Etat, leur permet de renforcer leur autonomie en influençant l'action du gouvernement. Surtout que ces derniers, par leurs maîtrises techniques monétaires et financières, exercent une sorte de monopole sur l'information relative à leur domaine de compétence. Cette ascendance sur l'information monétaire donne aux banquiers centraux, la possibilité d'orienter en leur faveur les décisions politiques. Aussi, considère-t-on que, les banques centrales réalisent d'autant plus facilement leurs objectifs propres qu'elles conseillent leur gouvernement sur les questions monétaires et que leurs dirigeants sont associés aux décisions sur le crédit et les changes.

Quant à la liberté de la mise en œuvre de la politique monétaire, la banque centrale de Tunisie se distingue par rapport aux deux autres banques, du fait que le rôle du gouvernement se limite à une opération de consultation, ce qui lui laisse plus de marge de manœuvre dans la mise en place de sa politique monétaire, alors que les banques centrales marocaine et algérienne sont soumises à l'approbation du gouvernement (tableau 3).

En nous basant toujours sur la charte définissant les statuts de ces instituts d'émission, nous constatons qu'il n'y a aucune loi qui permet de préserver les statuts des banques centrales algérienne et marocaine, en cas de désaccord avec le gouvernement, ce qui réduit naturellement leur autonomie, car ces banques centrales se retrouvent menacées surtout dans le cas d'un conflit avec le gouvernement.

**Tableau 3: Relation Gouvernements-Banques centrales.**

Banques centrales	Relations entre le gouvernement et la banque.	Objectif de stabilité des prix.	Disposition pour préserver le statut de la banque.
Algérie	Approbation	Oui	Non
Maroc	Approbation	Oui	Non
Tunisie	Consultation	Oui	Oui

Sources : Statuts des différentes banques centrales.

La somme des points attribués à chaque critère vérifié (tableau 4) permet le calcul de l'indice d'indépendance politique. La valeur de cet indice s'échelonne donc, entre 0 (pas d'indépendance ou aucun critère n'est vérifié) et 8 (indépendance maximale).



**Tableau 4 : Indépendance politique.**

<i>Banques centrales</i>	<i>Nominations</i>				<i>Relations avec le gouvernement</i>		<i>Statuts</i>		<i>Indice</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	
<i>Algérie</i>							*		1
<i>Maroc</i>		*		*			*		3
<i>Tunisie</i>		*			*	*	*	*	5

*Notes :* (1) le gouverneur et les membres du conseil de la banque ne sont pas nommés par le gouvernement, (2) le mandat du gouverneur est de 5 ans, (3) tous les membres du conseil de la banque ne sont pas nommés par le gouvernement, (4) le conseil est nommé pour une durée > 5 ans, (5) le gouvernement n'est pas représenté dans le conseil, (6) l'approbation du gouvernement n'est pas nécessaire pour la mise en œuvre de la politique monétaire, (7) la stabilité des prix est l'objectif prioritaire de la banque centrale, (8) il existe des dispositions légales qui préservent le statut de la banque centrale en cas de conflit avec le gouvernement, (9) indice d'indépendance politique égale à la somme des astérisques attribués à chaque banque centrale.

La lecture de ce tableau est simple, chaque critère vérifié correspond à un point, ce qui nous permet, dans la dernière colonne de calculer la valeur qui mesure l'indépendance politique de la banque centrale. Ce même tableau (4), nous permet de constater que le premier critère [le gouverneur et les membres du conseil de la banque ne sont pas nommés par le gouvernement] n'est satisfait par aucune des trois banques centrales ; ce qui explique la non attribution des points à ces institutions.

Tandis que, le deuxième critère relatif à la durée du mandat du gouverneur et de celle des membres du conseil de la banque centrale supérieur à cinq ans est remplie que par la banque centrale du Maroc, où la durée des mandats du gouverneur est supérieure à cinq ans et celle des membres de son conseil est indéfinie. De son côté, la banque d'Algérie ne satisfait à aucune modalité de ce critère<sup>27</sup>, tandis que la banque centrale de Tunisie répond favorablement à une seule des deux modalités, en l'occurrence, la durée des mandats de son gouverneur qui est de six ans, alors que les membres de son conseil d'administration ne sont nommés que pour trois ans.

La banque centrale de Tunisie est la seule banque de notre échantillon qui remplit les modalités du cinquième et du sixième critère [relation avec le gouvernement] du tableau (4) où le gouvernement n'est pas représenté dans

---

27 Ordonnance 01-01 du 27 février 2001, où la durée du mandat du gouverneur et de son conseil d'administration est supprimée.

le conseil d'administration et la conduite de la politique monétaire n'est pas subordonnée à son approbation. Tandis que, pour les deux autres banques centrales, le gouvernement prend activement part dans leur conseil d'administration via ses représentants<sup>28</sup>, et la mise en œuvre des politiques monétaires algérienne et marocaine sont subordonnées à l'approbation du gouvernement, ce qui réduit les marges de manœuvre de ces banques centrales, et de ce fait leur autonomie.

La banque centrale de Tunisie se distingue également, par rapport au deux autres banques centrales concernant l'existence de dispositions statutaires préservant l'autonomie de la banque (huitième critère), où elle est la seule à le satisfaire (Cf. statuts : art 20). En Algérie comme nous l'avons déjà souligné ; il n'y a aucune garantie pour préserver le statut du gouverneur, surtout après l'adoption de l'ordonnance n° 03-11 du 26 Aout 2003 relative à la monnaie et au crédit qui a remplacée la loi n° 90-10. Où le mandat du gouverneur n'est plus explicitement défini et à tout moment, il peut être limogé de ses fonctions. L'exemple de l'ancien gouverneur Hadj Nacer est significatif de la difficulté d'assurer une indépendance réelle à la banque centrale dans les pays en voie de développement.

Quant à l'objectif du maintien de la valeur (interne et externe) de la monnaie (septième critère) est rempli par les statuts des trois banques centrales. L'idée ici est que la multiplicité, le flou ou l'absence d'objectif(s) explicite(s) de la politique monétaire réduisent l'indépendance de la banque centrale et de ce fait sa crédibilité. Une définition précise et concise de sa mission renforce la responsabilité de ses dirigeants.

Notre étude aboutit aux résultats suivants : La banque centrale de Tunisie apparaît comme celle dont l'indépendance organique est la mieux assurée (son indice d'indépendance politique est le plus élevé), alors que la banque d'Algérie est la plus dépendante de son gouvernement (son indice d'indépendance politique est le plus faible, il est de 1/8, tandis que, celui de la banque de Tunisie est de 5/8).

Toutefois, cette dimension politique ne mesure qu'un des aspects de l'indépendance de la banque centrale. Il est nécessaire donc, de lui adjoindre sa dimension économique pour parvenir à des comparaisons pertinentes. Sinon, l'analyse demeure partielle et risque de conduire à des conclusions trop imprécises, voire, erronées.

---

28 Ils étaient 3 sur un nombre de 7 en 1990, ce qui donnait un avantage aux représentants de la banque d'Algérie sur le gouvernement, surtout dans la prise de décision, alors qu'en 2001, des aménagements ont été apportés à la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit, où l'avantage est devenu du côté du gouvernement, en augmentant ses représentants par rapport à ceux de la banque centrale).

### **2-1-2 Indépendance économique :**

Les économistes définissent souvent l'indépendance économique de la banque centrale comme sa capacité à utiliser, sans aucune restriction et en toute liberté, les instruments de la politique monétaire pour atteindre ses objectifs. On la désigne par la notion d'indépendance des moyens ou instrumentale. Selon Cukierman, Webb et Neyapti, le calcul de l'indice d'indépendance économique de la banque centrale dépend essentiellement de deux facteurs :

1- Ses relations avec le gouvernement, en particulier celles ayant trait aux conditions d'emprunts de l'Etat ; 2-les instruments dont la banque centrale dispose pour assurer la régulation monétaire.

Ces facteurs se décomposent en plusieurs modalités. Les conditions d'emprunt du gouvernement auprès de la banque centrale, sont appréciées en termes de facilités auxquelles ce dernier accède à ses crédits (automaticité, conditions de rémunération, durée, limites quantitatives...). La capacité de la banque des banques à déterminer ses instruments est par exemple, celle de sa responsabilité dans la gestion de la dette publique et de surveillance bancaire... Si le gouvernement peut influencer les conditions et la quantité de ses emprunts, il est aussi en mesure de peser sur l'évolution de la base monétaire et donc, d'affecter les marges de manœuvre de la banque centrale<sup>29</sup>. Selon CWN, l'indépendance économique de la banque centrale augmente chaque fois que l'un de ces quatre critères est vérifié : 1-le financement monétaire du déficit budgétaire n'est pas automatique, s'effectue dans les conditions du marché ; a un caractère temporaire et est en quantité limitée ; 2- la banque centrale ne gère pas la dette publique ; 3- le taux d'escompte est fixé par la banque centrale ; 4- la banque centrale n'assume aucune responsabilité dans la surveillance bancaire.

Pour mesurer cette indépendance économique ; la même démarche est suivie : pour chaque critère vérifié ; un point est affecté à la banque centrale. La somme de ces valeurs est utilisée pour apprécier le degré d'indépendance économique qui permet de classer ces institutions monétaires.

- **Le financement du déficit budgétaire :**

Comme principale pourvoyeuse de liquidité au sein de l'économie, la banque centrale court en permanence, le risque de fournir au gouvernement un moyen facile de financement de ses déficits budgétaires. Si sa législation ne la préserve pas d'un tel risque, elle n'est alors en mesure de défendre la valeur de la monnaie.

Les statuts des banques centrales d'Algérie, du Maroc et de Tunisie, nous permettent de constater qu'aucun de ces instituts d'émission n'est protégé

---

29 Neumann M.J.M (1991) : « Central bank independence as a prerequisite of price » European Economy, Special edition n°1.

par sa législation contre un tel risque, du fait que le découvert est accordé automatiquement aux Etats [la première modalité du premier critère, pas de découvert automatique aux Etats] et de ce fait, l'autonomie économique de ces banques centrales se retrouve réduite. Le même discours est valable, pour ce qui concerne la seconde modalité, du premier critère [le financement du déficit se fait au taux du marché], où aucune de ces banques centrales ne répond favorablement, ce qui laisse aux gouvernements, l'opportunité d'emprunter à des taux négociés et nettement privilégiés, par rapport aux taux du marché. Cela peut être confirmé, en lisant l'article 46 (TITRE III, LIVRE III, ordonnance 2003), de la banque d'Algérie où « Les découverts autorisés donnent lieu à la perception d'une commission de gestion dont le taux et les modalités sont fixés en accord avec le ministre chargé des finances. ».

Tandis que, les troisièmes et quatrièmes modalités [le financement monétaire du déficit budgétaire à un caractère temporaire et limité] sont satisfaites par les trois banques centrales. Cette autonomie relative dont bénéficient ces banques est considérée comme un dispositif d'autocontrôle qui s'impose aux gouvernements pour freiner ses tendances inflationnistes et permettre aussi d'éviter toute possibilité de monétiser un déficit budgétaire éventuel. De telles mesures de sauvegarde se retrouvent dans les différentes législations bancaires des trois pays. Au Maroc, l'article 34 stipule « (...) la banque peut consentir des avances à l'Etat à titre de facilités de caisse, limitées au dixième des recettes budgétaires ordinaires constatées, au cours de l'année budgétaire écoulée, à condition que la durée totale de ces avances n'excède pas 240 jours consécutifs ou non, au cours d'une année de calendrier... » ; ainsi que l'article 50 de la banque centrale de Tunisie « ... En vue de permettre le fonctionnement régulier de la trésorerie de l'Etat et l'exécution normale des dépenses publiques, la banque centrale peut, dans les limites d'un montant maximum égal à 5 % des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours de l'année budgétaire écoulée, consentir au trésor des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder 240 jours ».

Quant à la banque d'Algérie, elle a connu deux phases distinctes et très différenciées en matière de politiques budgétaire et monétaire. Durant la période de planification de l'économie, le budget de l'Etat a été abondamment utilisé comme instrument de la politique économique. Ainsi, depuis l'année 1969 et le lancement du plan quadriennal 1970-1973 (lui-même précédé par un plan triennal 1966-1969) jusqu'en 1990, année de la promulgation de la loi relative à la monnaie et au crédit, il n'existait pas à proprement parler de politique monétaire. En plus de cela, la loi de finances complémentaire pour 1965 a supprimé la limitation (montant et durée) des avances de la banque centrale au Trésor Public, ce qui a rendu la monétisation du déficit budgétaire systématique. C'est ainsi qu'à la fin de

1989, le stock de la dette du Trésor vis-à-vis de la banque centrale a atteint 110 milliards DA (avances en compte courant du Trésor ouvert auprès de la banque centrale et solde créditeur du CCP de cette dernière anormalement gonflé). Par ailleurs, le Trésor oblige les banques à souscrire jusqu'à 5 % de leurs dépôts en Bons d'équipement. Le montant de ces suscriptions obligatoires s'était élevé à 10 milliards à fin 1989.

Le revirement de la situation en matière de politique monétaire a eu lieu à partir de l'année 1990 et la promulgation de la loi relative à la monnaie et au crédit. Cette loi a donné une forte indépendance à la banque centrale vis-à-vis de l'exécutif. Elle a imposé surtout des limites au recours du Trésor aux avances de la banque centrale et l'a obligé à procéder au paiement de sa dette antérieure vis-à-vis de cette dernière en quinze années. Ce dispositif est défini par l'article 46 : « Sur une base contractuelle, et dans les limites d'un maximum égal à dix pour cent (10%) des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire, la banque centrale peut consentir au trésor des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder deux cent quarante (240) jours (...) ces avances doivent être remboursées avant la fin de chaque exercice ». Ce dispositif est maintenu dans l'Ordonnance de mars 2003 ; où on note cependant l'introduction d'une nouvelle disposition autorisant la banque centrale à consentir « exceptionnellement » des avances « destinées exclusivement à la gestion active de la dette publique extérieure ».

- **La gestion de la dette publique :**

La situation des trois banques centrales est délicate au regard de ce critère, du fait qu'elles sont obligées par la loi de gérer la dette publique, ce qui réduit nettement leur autonomie économique, leur marge de manœuvre et oriente leur politique monétaire vers des objectifs autres que la stabilité des prix. Les articles 7 de la banque du Maroc, article 45 de la banque centrale de Tunisie et article 46 de la banque centrale d'Algérie ; mentionnent tous que ces trois banques centrales interviennent sur le marché primaire de la dette publique.

Quant au troisième critère, en l'occurrence le taux d'escompte, il est satisfait par les trois banques centrales du fait qu'elles ont les prérogatives de fixer leur taux d'escompte (Cf. Statuts : art.13 de la banque du Maroc, art.59 de la banque centrale de Tunisie). En Algérie, ce taux est fixé par un règlement du conseil de la monnaie et du crédit<sup>30</sup> : « Le Conseil est investi des pouvoirs en tant qu'autorité monétaire, dans les domaines concernant...les normes et les conditions des opérations de la Banque Centrale, notamment en ce qui concerne l'escompte, la pension et le gage des effets publics et privés, et les opérations sur métaux précieux et devises ».

---

30 art.62, alinéa b Titre II, ordonnance n°03-11, du 26 août 2003.

- **La surveillance bancaire :**

Un autre grand domaine où le rôle de la banque centrale indépendante peut être discuté est celui du contrôle des banques. Il s'agit en effet d'un rôle de police publique normalement dévolu à l'autorité publique, certes très souvent délégué à une "agence autonome" mais non nécessairement à la banque centrale. Deux motifs peuvent conduire à écarter le fait qu'on lui confie ce rôle : d'une part, son statut d'indépendance paraît peu compatible avec une délégation élargie de puissance publique ; d'autre part, un motif théorique, qui est la contradiction entre le souci qui doit guider la politique monétaire (contrôle de la liquidité) et celui qui doit inspirer l'autorité bancaire (assurer la sécurité du système bancaire) : comment justifier que ce qui serait illégitime dans un cas (faire intervenir des considérations de soutien du tissu économique dans la conduite de la politique monétaire) ne le soit pas dans un autre (faire intervenir ces mêmes considérations aux fins de soutenir le système bancaire) ? On notera que ces motifs ont été jugés suffisants en Allemagne pour conduire à distinguer soigneusement les deux responsabilités<sup>31</sup>. Aux Etats-Unis, la fonction d'agrément et le contrôle sont partagés entre une agence du gouvernement fédéral (*Comptroller of the currency*), les douze banques fédérales de réserve, et les autorités administratives des Etats.

Les trois banques centrales algérienne, marocaine, et tunisienne sont engagées dans une mission de surveillance et de supervision bancaire, où nous pouvons souligner les articles 13 de la banque du Maroc, article 59 de la banque de Tunisie et article 62 de la banque d'Algérie des différents statuts de ces banques centrales qui mentionnent qu'elles assurent toutes des responsabilités dans la surveillance bancaire.

L'indice d'indépendance économique comme précédemment mentionné représente la somme des valeurs affectées à chaque banque centrale, à chaque fois que l'une des modalités des différents critères est vérifiée.

---

31 Ce point de vue est celui de J-P Patat soutenu dans son article intitulé « Quelques remarques sur la question de l'indépendance de la banque centrale », Dossier : L'indépendance des banques centrales, Revue d'économie financière, n°22, 1992.

**Tableau (5) : Indépendance économique des banques centrales.**

Banques centrales	Financement monétaire du déficit budgétaire					Instruments monétaires		Indice
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	
Algérie			*	*		*	*	4
Maroc			*	*		*	*	4
Tunisie			*	*		*	*	4

Notes : (1) facilité de crédit direct : non automatique ; (2) facilité de crédit direct : au taux du marché ; (3) facilité de crédit direct : temporaire ; (4) facilité de crédit direct : montant limité ; (5) la banque centrale ne participe pas au marché primaire de la dette publique ; (6) le taux d'escompte est fixé par la banque centrale ; (7) la surveillance bancaire n'est pas de la responsabilité de la banque centrale (\*\*\*) ou n'est pas de sa seule responsabilité ; (8) indice d'indépendance économique.

La représentation graphique suivante des données des tableaux (4) et (5), nous permet de constater que les indépendances économique et politique ne coïncident pas forcément.

Les trois banques centrales avec un niveau d'autonomie économique semblable, se différencient par leur plus ou moins grande autonomie politique. La banque d'Algérie située dans la partie gauche du graphique (01), est très dépendante politiquement par rapport aux deux autres banques. Alors que, la banque centrale de Tunisie et la banque du Maroc, situées dans la partie droite du même graphe, sont relativement autonomes sur le plan économique. On obtient l'indice de l'indépendance légale (Tableau 6) en additionnant les indices de l'indépendance économique et de l'indépendance politique.

**Tableau (6) : Indice d'indépendance légale des trois banques centrales.**

Indice d'indépendance	Banque d'Algérie	Banque du Maroc	Banque de Tunisie
Indice d'indépendance politique	1	3	5
Indice d'indépendance économique	4	4	4
Indice d'indépendance légale	5	7	9

Note : indice d'indépendance légale = indice d'indépendance politique + indice d'indépendance économique.

Après le calcul de l'indice d'indépendance légale pour les trois banques centrales, nous tenterons dans la suite de cet article, de vérifier l'existence de la relation négative suggérée par la théorie entre le degré d'indépendance de la banque centrale et la variable d'inflation (plus la banque centrale est indépendante, moins l'inflation est forte). Pour cela, l'évolution du taux d'inflation dans les trois pays sera présentée en premier lieu, afin de la rapprocher par la suite à l'indice d'indépendance de chaque banque centrale.

### **2-2 L'évolution du taux d'inflation, en Algérie, au Maroc et en Tunisie :**

En nous basant sur des différentes sources statistiques<sup>32</sup>, nous présenterons par le biais des tableaux suivants l'évolution du taux d'inflation entre 1970 et 2005. L'inflation est mesurée par l'indice des prix à la consommation.

**Tableau (7) : L'évolution du taux d'inflation en Algérie**

Année	1970-1980	1980-1991	1991-1996	1996-2000	2000-2004
Taux d'inflation	8,33%	11,06%	25,93%	6,46%	2,42

*Source :* Conseil national économique et social, Commission « Perspectives de Développement Economique et Social », Rapport, « Regards sur la politique monétaire en Algérie », Mai 2005.

**Tableau (8) : L'évolution du taux d'inflation au Maroc**

Année	1970-1980	1980-1991	1991-1996	1996-1999	2000-2005
Taux d'inflation	10%	7%	6%	3%	4%

Source : Chiffres calculés d'après les statistiques financières internationales du FMI.

**Tableau (09) : L'évolution du taux d'inflation en Tunisie**

Année	1970-1980	1980-1991	1991-1996	1996-1999	2000-2005
Taux d'inflation	9%	8%	5%	3%	3%

Source : Chiffres calculés d'après les statistiques financières internationales du FMI.

### **2-3 La relation indépendance légale-inflation :**

Dans la suite de cette étude nous tentons de vérifier les suppositions théoriques, en l'occurrence la corrélation négative entre le degré d'indépendance légale et le taux d'inflation moyen. L'étude de cette relation

<sup>32</sup> Office nationale des statistiques algérien et tunisien, et les statistiques financières internationales du FMI.



va être abordée à différentes périodes en fonction de l'indépendance de chaque institut d'émission [La banque d'Algérie<sup>33</sup> (avant, et après 1990), la banque du Maroc<sup>34</sup> (avant, et après 1993), et enfin, la banque de Tunisie<sup>35</sup> (avant, et après 1994)]. Cette démarche va surtout nous permettre de répondre à l'interrogation concernant le gain en crédibilité dû à l'indépendance de ces banques centrales. En principe, si cette indépendance a permis de renforcer la crédibilité de ces instituts d'émission, on aura une relation négative entre l'indice d'indépendance légale et l'inflation.

Toutefois, cette méthode reste insuffisante, et c'est la raison pour laquelle nous procéderons dans une deuxième étape à des tests économétriques pour vérifier les résultats obtenus afin de donner de l'ampleur à notre analyse.

### **2-3-1 La représentation graphique :**

En nous basant sur les différentes statistiques utilisées dans notre étude, et à partir du tableau (10) nous représenterons par le graphique suivant (01), la relation négative entre le taux d'inflation moyen et l'indice d'indépendance légale.

**Tableau (10) : Taux d'inflation moyen et indépendance légale**

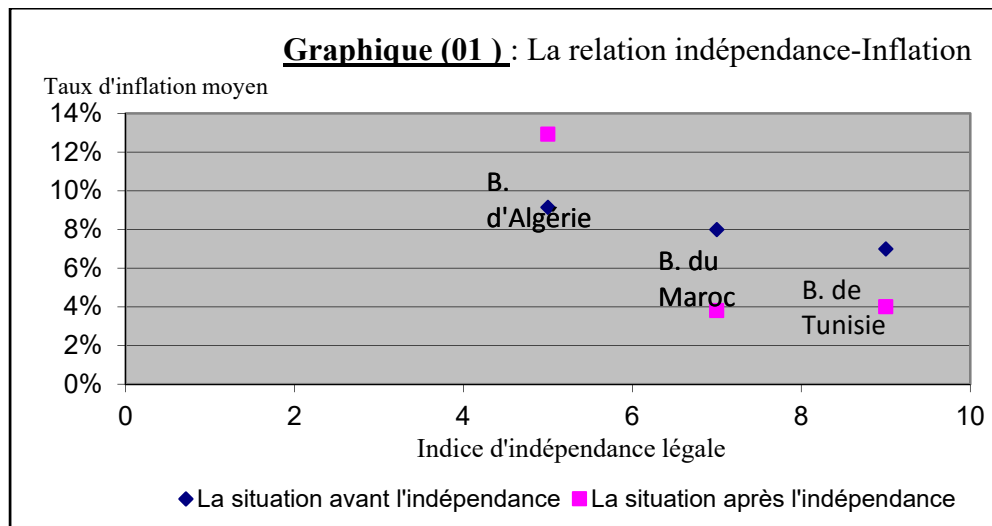
	Algérie	Maroc	Tunisie
Indice d'Indépendance légale	5	7	9
Taux d'inflation moyen après l'indépendance de la banque centrale <sup>36</sup>	12,92%	3,80%	4%
Taux d'inflation moyen avant l'indépendance de la banque centrale	9%	8%	7%

33 L'indépendance a été accordée à la banque d'Algérie en 1990 via la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit.

34 En octobre 1993, des modifications ont été apportées à la banque centrale du Maroc, visant à la rendre indépendante du pouvoir exécutif.

35 En 1994, la banque centrale de Tunisie est devenue indépendante du gouvernement.

36 A partir des données des trois tableaux précédents (L'évolution de l'inflation dans les trois pays), nous pouvons calculer le taux d'inflation moyen avant et après l'indépendance. Et de ce fait ces taux sont de (9%, 12,92%) en Algérie, de (9%, 3%) au Maroc, et de (9%, 4%) en Tunisie.



Note: Indice d'indépendance légale est la somme des indices de l'indépendance économique et de l'indépendance politique.

La période considérée (1970-2005) mêle une période de forte inflation et une période de désinflation prononcée. Sans surprise, et conformément aux conclusions de Cukierman, Webb et Neyapti, nos résultats confirment la relation théorique négative entre l'indépendance légale et le niveau d'inflation ; où nous constatons clairement qu'à mesure que l'indépendance des banques centrales tunisienne et marocaine se renforce, le taux d'inflation diminue. En revanche, la situation de la banque d'Algérie ne nous permet pas de confirmer cette corrélation négative suggérée par la théorie de la banque centrale indépendante.

Cette situation peut être expliquée par le fait que la gouvernance de l'économie algérienne s'est orientée dès les années soixante dans un schéma dirigiste, alors que les économies marocaine et tunisienne se sont inscrites dans un schéma de développement libéral, ce qui a permis à leurs banques centrales de bénéficier d'une indépendance réelle plus importante que celle dont bénéficie la banque d'Algérie. En plus de cela, l'indépendance accordée à la banque d'Algérie a été beaucoup plus liée à des considérations politiques qu'économiques. L'objectif premier était d'instaurer un contre-pouvoir économique et financier<sup>37</sup>, car la loi relative à la monnaie et au crédit a été marquée par le contexte dans lequel elle a été promulguée<sup>38</sup>. Les

37 NAAS, A. (2003) « Le système bancaire algérien : de la décolonisation à l'économie de marché », Maisonneuve et Larose, Paris.

38 Plusieurs analystes politiques estiment qu'en 1990, un accord tacite aurait été conclu avec les islamistes sur un éventuel partage du pouvoir. Dans la perspective de l'instauration d'un pouvoir bicéphale, au niveau de l'exécutif, la présidence de la

interférences à caractère purement politique ont porté préjudice à la crédibilité de ce texte instituant l'indépendance de la banque d'Algérie<sup>39</sup>, et ont été aussi à l'origine des critiques acerbes et non fondées dans bien des cas. En plus de ces éléments, nous pouvons même dire que, la réduction du taux d'inflation en Algérie, dans la fin des années 90 était beaucoup plus liée au programme d'ajustement structurel imposé par le FMI qu'à l'effet positif de l'indépendance de la banque d'Algérie.

Cependant, se contenter de telles conclusions obtenues de cette représentation graphique reste insuffisant, et c'est la raison pour laquelle, nous avons calculé le coefficient de corrélation qui lie la variable du taux d'inflation moyen à l'indice d'indépendance légale (données du tableau 12), afin d'obtenir des résultats plus pertinents.

### **2-3-2 Le coefficient de corrélation :**

Généralement, les économistes utilisent le coefficient de corrélation pour déterminer la relation entre deux propriétés ou bien deux matrices. Dans notre cas, ces deux propriétés sont représentées d'une part, par l'indice d'indépendance légale et le taux d'inflation d'autre part.

L'équation du coefficient de corrélation est la suivante :

$$\rho = \text{Cov}(x, y) / \sigma_x \cdot \sigma_y$$

Où, Cov représente la covariance,  $\sigma$  représente l'écart type, et x et y sont les moyennes respectives de la première matrice (l'indice d'indépendance légale), et la deuxième matrice (le taux d'inflation moyen).

Le résultat de ce calcul est plus que significatif, puisque le coefficient de corrélation est non seulement négatif, mais il est de  $R^2 = -0,86$  (plus il s'éloigne de zéro, meilleure est la corrélation), ce qui signifie qu'un faible taux d'inflation est fortement lié à un indice d'indépendance légale élevé, et vice-versa.

Cependant, jusqu'à maintenant, nous n'avons étudié que le cadre légal de l'indépendance, ce qui ne signifie pas que la banque centrale puisse conduire dans les faits une politique monétaire indépendante. L'indépendance légale, bien qu'elle constitue un élément de l'indépendance réelle, ne constitue pas une garantie suffisante pour celle-ci. C'est la raison pour laquelle, CWN ont construit des indices qui prennent en considération l'indépendance réelle. Ceux-ci sont évalués soit par des questionnaires adressés aux membres de la banque centrale, soit par l'analyse de la rotation effective des membres. Dans le premier cas, nous mettrons en évidence l'impression subjective des membres de la banque centrale quant à son indépendance, alors que dans le deuxième cas, nous supposerons qu'une rotation élevée est un signe de

---

République voulait, toutefois, garder la haute main sur les finances publiques et les réserves de change, en l'occurrence la banque centrale et le ministère des Finances.

<sup>39</sup> On peut citer l'exemple du limogeage de l'ancien gouverneur Hadj Nacer, pour des raisons purement politiques.

dépendance au gouvernement. Dans la suite cette étude l'indépendance réelle de ces trois banques centrales est mesurée par l'indice de rotation des gouverneurs 'turn-over'<sup>40</sup>.

**2-4 L'indépendance réelle :**

En 1992, Cukierman<sup>41</sup> a constaté que pour les pays en voie de développement l'indépendance légale se traduit en indépendance réelle avec plus de difficulté du fait de la forte instabilité institutionnelle qui les caractérise, alors que le passage pour les pays industriels est plus immédiat. Selon cet économiste, cette difficulté peut être mesurée par le taux de rotation des gouverneurs, car il met en évidence l'influence effectivement exercée par le gouvernement sur la banque centrale. Surtout que ce dernier dispose, en particulier, des moyens pour obtenir de la banque centrale la politique monétaire qu'il désire, même s'il faut évincer un banquier central pour le remplacer par un autre. Le choix d'un tel indicateur repose sur la présomption qu'un changement fréquent des gouverneurs traduit une plus grande dépendance à l'égard de l'exécutif, dans la mesure où ces derniers sont dissuadés d'entreprendre des actions à long terme.

**2-4-1 L'indice du taux de rotation des banquiers centraux :**

Comme nous l'avons vu plus haut, a priori, le taux d'inflation doit être lié positivement au taux de rotation des banquiers centraux. La valeur de cet indice représente la moyenne des changements des gouverneurs à la tête de la banque centrale durant une période de temps déterminée. Le tableau suivant (11) nous permet de constater que le taux de rotation des gouverneurs de ces banques centrales varie entre un minimum de 0,20 (7 changements sur 35 ans) pour l'Algérie et un maximum de 0,34 (11 changements sur 35 ans) pour la Tunisie.

**Tableau (11) : Taux de rotation des gouverneurs des trois banques centrales.**

Banques centrales	Taux de rotation des gouverneurs			Indépendance légale
	1970-2005	1970-1990	1990-2005	
Algérie	0,20*	0,2	0,2	5
Maroc	0,23	0,25	0,2	7
Tunisie	0,31	0,35	0,26	9

\*Le nombre des gouverneurs qui se sont succédés à la tête de la banque d'Algérie est de 7.

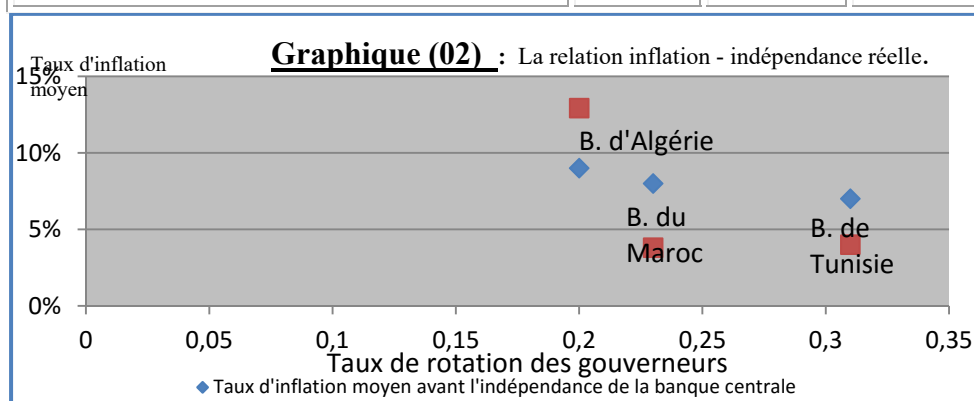
40 Le choix de cet indice par rapport au second (basé sur le questionnaire) est lié principalement à la disponibilité des statistiques.

41Cukierman, A. (1992), Central bankstrategy, credibility and independence: theory and evidence, Cambridge, Mass, MIT Press.

Suite au calcul du taux de rotation des gouverneurs nous procéderons à vérifier l'éventuelle existence d'une corrélation positive entre ce dernier et la variable d'inflation. Pour ce faire, nous allons suivre la même démarche utilisée précédemment (indépendance légale-variable d'inflation).

**Tableau (12) : Indépendance mesurée par le taux de rotation des gouverneur- taux moyen d'inflation.**

	Algérie	Maroc	Tunisie
Taux de rotation des gouverneurs	0,20	0,23	0,31
Taux d'inflation moyen avant l'indépendance de la banque centrale	9%	8%	7%
Taux d'inflation moyen après l'indépendance de la banque centrale	12,92%	3,80%	4%



Notes : Le taux d'inflation moyen est calculé pour la période de 1971 à 2005, quant à l'indépendance dans ce graphique est mesurée par le taux de rotation des banquiers centraux pour la même période.

Les résultats obtenus suite au rapprochement du taux d'inflation à l'indice de rotation des gouverneurs ne confirment pas nos attentes théoriques selon lesquelles ; le taux de rotation des gouverneurs est lié positivement à l'inflation. Le graphique (02), nous permet d'observer qu'un taux de rotation plus élevé des gouverneurs n'est pas toujours synonyme d'une plus grande dépendance de la banque centrale ; c'est le cas de la banque centrale de Tunisie. Dans ce dernier pays, alors que l'inflation moyenne est nettement plus faible qu'en Algérie, le recours au taux de rotation peut laisser supposer l'inverse.

Pour mieux clarifier cette divergence de résultats, nous avons procédé à un rapprochement entre les deux indicateurs (taux de rotation et indépendance légale), pour expliquer pourquoi le recours au premier remet en cause le

classement des banques centrales établi à partir du second. En effet, le niveau de l'indépendance légale exprime un classement inverse de celui qui ressort du taux de rotation des gouverneurs. Les différents indices n'amènent pas à un même classement des banques centrales (la corrélation entre les différents indices n'est pas parfaite), cela s'explique par la multiplicité des éléments constituant l'indépendance alors que chaque indice n'en retient qu'une partie. La question semble justement être la nature de ces indices, car si nous utilisons des indices fondés sur l'indépendance réelle (notamment la rotation des chefs de la banque centrale), nous ne retrouvons pas la relation négative. Cela peut être expliqué par un écart entre l'indépendance légale et la pratique réelle. Cette divergence est reflétée par le calcul du coefficient de corrélation entre les deux indicateurs égal à ( $R2 = +0,96$ ). Le signe positif de cette liaison est contradictoire, car ces indicateurs devraient varier en sens opposé pour classer les banques centrales des plus indépendantes à celles qui le sont le moins.

La relation qui lie l'indépendance des banques centrales et la croissance économique fera l'objet de la suite de notre article, et cela afin de vérifier l'idée avancée par la théorie de la banque centrale indépendante selon laquelle la réduction de l'inflation réalisée par l'indépendance, étant donné l'apport de la crédibilité, ne provoque pas des coûts en termes de réduction de la croissance.

#### **2-5 La relation indépendance croissance :**

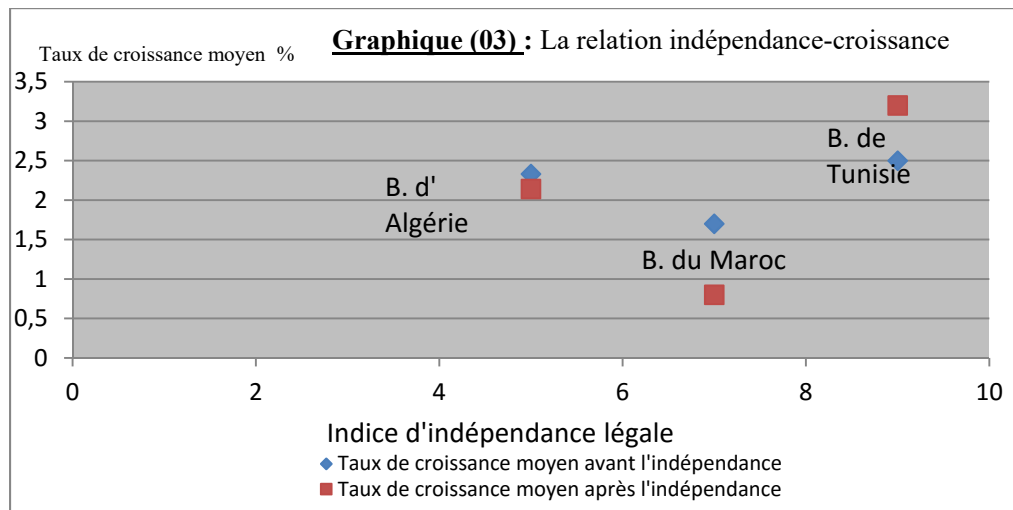
La relation entre l'indice d'indépendance et la variance de la croissance économique va être abordée à différentes périodes en fonction de l'indépendance de chaque institut d'émission [La banque d'Algérie (avant, et après 1990), la banque du Maroc (avant, et après 1993), et enfin, la banque de Tunisie (avant, et après 1994)].

Si cette indépendance a permis de renforcer la crédibilité de la banque centrale, on aura une relation positive, ou au pire des cas, une relation nulle entre la croissance et l'indépendance. C'est-à-dire, la réduction de l'inflation ne doit pas être payée par une diminution de la croissance « *free lunch* ».

**Tableau (13) : La relation indépendance-croissance économique.**

	Algérie	Maroc	Tunisie
Indice d'Indépendance légale	5	7	9
Taux de croissance moyen avant l'indépendance	2,33	1,7	2,5
Taux de croissance moyen après l'indépendance	2,14	0,8	3,2

Source : Statistiques Financières Internationales du FMI.



Le cas de la banque centrale tunisienne nous permet de constater que l'indépendance a nettement contribué à la hausse de la croissance enregistrée en Tunisie, cela peut être expliqué par la faible incertitude sur l'inflation suite à la stabilité monétaire apportée par l'indépendance de la banque centrale. Cela a permis de réduire, voire, supprimer la prime sur les taux d'intérêt, ce qui a assuré aux agents économiques des conditions de financement favorables.

Tandis que les deux autres banques centrales enregistrent une relation négative entre l'indépendance et la croissance économique, ce qui ne correspond pas au principe de la théorie de la banque centrale indépendante, selon lequel l'indépendance réduit l'inflation sans causer des coûts en termes de croissance économique. Donc, la supposition du *'free lunch'* est loin d'être admise pour les banques centrales marocaine et algérienne. Cette situation peut être expliquée comme suite :

Comme nous l'avons vu supra, l'indépendance accordée à la banque d'Algérie était beaucoup plus liée à des considérations politiques qu'économiques, ce qui a nuit certainement à sa crédibilité et, de ce fait, la relation positive attendu entre l'indépendance et la croissance n'est pas une surprise. Toutefois, il est très utile de rappeler que la période qui a suivi l'indépendance de la banque d'Algérie a été marquée par une conjoncture économique défavorable liée à un resserrement sans précédent de la contrainte extérieure : détérioration de la balance des paiements, alourdissement dangereux de l'endettement extérieur (recours massif aux crédits à court terme ramenant l'échéance moyenne de la dette de 7 à trois ans) couplé d'une stagnation économique, le tout trouvant leur origine directe dans la chute historique des prix des hydrocarbures de 1986. Ces

facteurs s'autoalimentant, et la crise s'est accentuée au début des années 1990. Cette conjoncture défavorable qui a marqué l'Algérie durant ces années a poussé ses dirigeants politiques à faire appel au FMI pour le rééchelonnement de la dette. Ce qui a abouti à l'application du programme d'ajustement structurel, marqué notamment par une politique budgétaire restrictive et un fort resserrement monétaire impliquant un taux d'intérêt réel élevé, ce qui a freiné les investissements et la croissance, d'où une possible relation négative. Cela nous amène à penser que la baisse de la croissance en Algérie, ne trouve pas son explication uniquement dans l'argument du manque de crédibilité de l'indépendance de la banque d'Algérie.

**Conclusion :**

Au total, les résultats de cette étude consolident ceux obtenus par de nombreuses recherches, dans le contexte institutionnel des pays développés, à savoir : le taux d'inflation a été résorbé et l'indépendance a joué un rôle important notamment dans le maintien de la stabilité des prix dans le temps. L'indépendance de la banque centrale est un moyen efficace de parer à l'instabilité des prix. C'est surtout le cas des banques centrales marocaine et tunisienne, et à un degré moindre de la banque d'Algérie. L'intérêt de cette théorie est donc confirmé par nos résultats, étant donné que, l'indice d'indépendance légale est corrélé négativement (le coefficient de corrélation comme nous l'avons vu est de  $R^2 = -0.85$ ) avec la variable de l'inflation.

Toutefois, ces mêmes résultats, remettent en cause la robustesse des conclusions issues d'analyses comme celle de CWN consacrées à l'indépendance des banques centrales dans le contexte des pays en développement, où l'inflation devrait être corrélée positivement avec le taux de rotation des gouverneurs. La situation des banques centrales algérienne et tunisienne est représentative de cette limite, où nous avons constaté que le taux de rotation des gouverneurs de la banque tunisienne est nettement supérieur à celui de la banque d'Algérie, alors que l'inflation en Tunisie est nettement faible comparativement à celle enregistrée en Algérie (si les suppositions théoriques étaient justes, le taux d'inflation en Algérie devait être inférieur à celui de la Tunisie).

L'expérience de ces trois banques centrales, nous a permis aussi de mettre en évidence plusieurs limites de la théorie du biais inflationniste :

D'abord, le lien causal entre l'indépendance et la disparition du biais inflationniste et le gain en crédibilité, est loin d'être démontré pour les banques centrales d'Afrique du Nord. Si l'indépendance peut assurer dans le temps la stabilité monétaire, elle n'engendre pas automatiquement un processus désinflationniste. Les analyses empiriques qui constatent une relation négative entre le degré d'indépendance et le taux d'inflation ne retiennent donc, qu'une partie du problème. Ces résultats indiquent simplement l'existence d'une corrélation statistique entre deux variables, et



n'établissent pas une loi générale. Rien n'est dit sur la causalité du rapport. Ainsi, d'après la théorie on pourrait s'imaginer qu'il suffit de rendre indépendante la banque centrale pour réussir à la rendre crédible et résoudre un dérapage monétaire. Le cas algérien nous apporte plusieurs enseignements :

Premièrement, malgré son indépendance depuis 1990, il apparaît que la situation de la banque d'Algérie est très délicate et, elle est encore vue comme une institution qui n'a pas encore atteint sa maturité et qui est confrontée à de nombreuses critiques. Si l'indépendance est un élément nécessaire pour assurer la crédibilité d'une banque centrale, il n'est pas suffisant pour le cas de la banque d'Algérie, car la plus grande faiblesse de cette dernière reste le manque de confiance qu'elle inspire aujourd'hui encore aux agents économiques : ses décisions sont largement commentées et controversées, les déclarations de ses membres sont souvent mal perçues et incomprises. La confiance qu'elle inspire n'est pas donc ce qu'elle devrait être. Cela est dû en grande partie au fait que son indépendance, ainsi que les décisions qu'elle a prises ont été beaucoup plus liées à des considérations politiques qu'économiques. Cette institution devra donc forcément s'adapter dans l'avenir et progresser pour acquérir la crédibilité qui lui est nécessaire.

En plus de cela, entre le statut de la banque centrale et la stabilité des prix, il faut prendre en compte la politique monétaire. L'adoption de l'indépendance sans l'efficacité des instruments monétaires et sans surtout une pratique bancaire solide<sup>42</sup> ne permet pas à donner confiance aux agents économiques, car les faiblesses du système bancaire et son morcellement minent la crédibilité de la banque centrale. Croire donc, que l'indépendance suffit pour résoudre un biais inflationniste et rendre la banque d'Algérie crédible, réduit la dimension temporelle de la politique monétaire. Celle-ci s'inscrit dans une durée, et elle nécessite un délai temporel pour réaliser ses objectifs. L'intérêt de l'indépendance est d'assurer une continuité à la politique monétaire plus que d'engendrer par elle-même la stabilité des prix.

Deuxièmement, la plus ou moins grande indépendance de la banque centrale n'est peut être pas le seul facteur susceptible d'expliquer la stabilité des prix. Par exemple, en Algérie plusieurs facteurs ont contribué au redressement monétaire, parmi lesquels, il faut retenir le redressement budgétaire suite au programme d'ajustement structurel imposé par le FMI, ainsi que les réformes macroéconomiques et microéconomiques que le gouvernement Algérien a entreprises à partir des années quatre-vingt-dix, dont le résultat le plus spectaculaire a été, sans conteste, la réduction de l'inflation dont le niveau a été ramené de 31.7% en 1992 à 2.6% en 1999, et enfin, le contexte

---

42 A titre d'exemple, l'incapacité du système bancaire algérien de s'adapter aux règlements du Comité de Bâle, pour la supervision bancaire, afin d'agir en amant contre tout dérapage bancaire.

international favorable depuis 2001. Dire donc, que la stabilité des prix réalisée en Algérie est liée au simple gain en crédibilité dû à l'indépendance de la banque centrale, est vraiment réducteur, et l'analyse devient partielle et risque de conduire à des conclusions erronées.

Enfin, nous pouvons dire que la banque centrale tunisienne est la banque la plus crédible aux yeux des agents économiques par rapport aux deux autres banques centrales en l'occurrence la banque d'Algérie et celle du Maroc. Cela peut être expliqué, par deux éléments :

La banque centrale tunisienne est plus indépendante que les deux autres banques centrales et, surtout, elle a montré à travers le temps, sa détermination à atteindre un objectif ultime et en l'atteignant effectivement, où depuis longtemps elle réalise la stabilité des prix et assure des conditions de financement favorables aux agents. Ce qui rejoint notre idée de base selon laquelle la crédibilité se construit avant tout dans la durée et, de ce fait, elle devient un capital pour les banques centrales qui peut faire objet d'une accumulation.

### **Bibliographie :**

Aristomene Varoudakis (1999), « La politique macroéconomique », Dunod, 1999.

Blinder A.S, (2000), « Central Bank Credibility : Why do we care ? How do we build it ? », *American Economic Review*, 90, Decembre.

Banque d'Algérie (2004) : « *Rapport 2003 : évolution économique et monétaire en Algérie* ». Avril.

Cukierman, A. (1992), *Central bank strategy, credibility and independence: theory and evidence*, Cambridge, Mass, MIT Press.

Cukierman A, Webb S., Neyapti B. (1992), *Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes*, *World Bank Economic Review*, 6(3), 353-398

Faust. J, et Svensson L.E.O (1998), « *Transparency and Credibility : Monetary Policy with unobservable goals* », Working Paper.

J-C Trichet, « La crédibilité, concept théorique majeur de la politique monétaire », *le Monde*, 04 Juillet 2004.

J-P Petit, « Contenu et critère de l'indépendance des banques centrales », *Revue d'Economie Financière*, n°22, Octobre 1992, PP 19-30.

Ilmane, M.C. (2006b) : « *Indépendance de la Banque Centrale et performance économique : Le cas de la Banque d'Algérie* ». Actes du colloque international : Institutions et croissance économique, organisé par le CREAD et l'Université d'Oran les 11 et 12 mars 2006

NAAS, A. (2003) « Le système bancaire algérien : de la décolonisation à l'économie de marché », *Maisonneuve et Larose*, Paris.

Neumann M.J.M (1991) : « Central bank independence as a prerequisite of price » *European Economy, Special edition* n°1.

Woolley J.T (1980), « *monetary policy instrumentation and the relationship of central bank governments* », *Annals of the American academy of political and social science*, n° 434, November.