

FOUAD HAKIKI [*]

La régulation monétaire en Algérie

Le terme de «régulation» pose des problèmes en analyse économique. Il est difficile d'admettre aujourd'hui que l'économique est souverain et qu'il est soumis à des «déterminations» purement économiques. Pourtant, l'approche régulationniste est fondée sur cette idée : il existe des mécanismes économiques intangibles et une régulation économique quels que soient les tensions et les déséquilibres de divers ordres (social, politique, etc...) qui surgissent au sein de la société civile. Cette approche peut être acceptée, mais sous certaines conditions, quand il s'agit de l'évolution économique de longue période, soit en histoire économique.

Elle ne peut être validée en analyse appliquée et pour ces relatives courtes périodes de l'histoire économique, en l'occurrence ici les 25 années de l'Algérie indépendante.

Par ailleurs, la monnaie est l'un de ces rares objets économiques dont la connaissance, et voire même la définition, sont sujets à d'âpres débats. Aussi, traiter de la «régulation monétaire» apparaît-il comme un défi : tout est monétaire, et la monnaie est le moins pur de l'économique.

Face à ces questions qu'on ne peut éluder dans tout débat scientifique, il est à l'heure actuelle raisonnable de commencer par la présentation de quelques hypothèses de travail et matériaux de recherche. La discussion de l'approche interprétative serait un deuxième moment, où ces questions et d'autres trouveraient leur place naturelle ; et ceci ne peut se faire que plus tard et dans un autre cadre.

Dans cette étude, la «régulation monétaire» est entendue dans son acception traditionnelle. Une définition de ce qui est appelé «régulation monétaire» constitue l'objet de la première partie. Cette définition vise en fait à distinguer la politique monétaire de la régulation monétaire. La deuxième partie porte sur l'évolution historique du système monétaire et financier. Quels sont les déterminants de cette évolution, quelle périodisation adopter et quelles caractéristiques peut-on dégager ? Telles sont en réalité les principales questions qui structurent cette partie. La troisième partie est de nature descriptive : y seront présentés les principaux mécanismes de la dite régulation.

I) Politique et régulation monétaires

Dans les différents systèmes économiques, la politique monétaire constitue l'un des volets de la politique économique. Les objectifs de la première sont largement déterminés par ceux de la seconde ; ils leur sont intimement liés. Que ce soit des objectifs de croissance de la monnaie, des prix, des taux d'intérêt ou taux de change, ces derniers ne sont fixés que comme variables (opérationnelles ou intermédiaires importe peu) d'objectifs décisifs : croissance de la production, de l'emploi, de l'investissement et des échanges extérieurs.

Dans les économies planifiées, les procédures d'enchaînement des différents types de plans et de balances sectorielles font nettement ressortir l'articulation entre les différentes politiques de l'Etat[1]. Dans les économies de marché, la séparation des pouvoirs de la décision économique et des champs de sa mise en oeuvre exige un minimum de coordination entre les différentes instances juridico-économiques pour que cette articulation puisse voir le jour. Ce qui n'est pas toujours le cas en tout lieu et en tout moment[2].

Dans les économies en développement, la nature des systèmes et des institutions est variable. On peut admettre que les divers modes de fonctionnement existants dans ces économies se situent entre les deux extrêmes décrits ci-dessus.

Vis-à-vis de la politique monétaire, la régulation monétaire apparaît comme un champ intermédiaire, à la fois macro-économique et micro-économique. Macro-économique de par sa nature : elle se confond avec les différents mécanismes et procédures de contrôle de la création monétaire. Micro-économique de par ses champs d'application : les équilibres des institutions financières (bancaires et non-bancaires)[3].

Ainsi, les objectifs de la régulation monétaire sont de nature beaucoup plus qualitative que foncièrement quantitative. C'est pour cela que le plus souvent ils sont confondus avec les instruments ou mécanismes : contrôle du passif des banques (réserves obligatoires et coût de refinancement), contrôle de l'actif des banques (encadrement des crédits et mesures financières incitatives/dissuasives) et enfin procédures de couverture des besoins de financement des institutions financières assujetties à la politique financière de l'Etat.

En vérité, la régulation monétaire est largement dépendante de la nature des structures financières de l'économie.

On admettra qu'il existe deux types de structures quelle que soit la nature du système économique. La première structure est caractérisée par la finance directe : les agents couvrent leurs besoins de financement par l'appel public à l'épargne, en s'endettant sur les marchés financiers ; c'est l'économie de marché financier. La seconde par la finance indirecte : les agents recourent à l'intermédiation financière, c'est l'économie d'endettement[4].

On distinguera alors deux modes de régulation monétaire. Le premier, correspondant à l'économie de marché financier, est dit

« concurrentiel » : les ajustements des offres et demandes de fonds prêtables sont soumis aux forces du marché et s'effectuent à travers des variations de prix - les taux d'intérêt. Le second, correspondant à l'économie d'endettement, est nommé « dual » : les ajustements y sont de type à la fois concurrentiels et administrés, à la fois de marché et hors-marché.

Il est évident que chacun de ces modes de régulation constitue un cas de figure idéal, et que les économies concrètes ont des structures financières et des modes de régulation beaucoup moins typés.

II) L'évolution historique du système monétaire et financier en Algérie

Le système monétaire et financier algérien comprend un circuit bancaire et un circuit du trésor. Le premier comprend les banques commerciales et la Banque Centrale, le second le trésor public et ses correspondants (les offices et organismes publics, les collectivités locales, les centres de chèques postaux et les comptables publics), les caisses d'épargne (CNEP), de retraite et vieillesse, d'assurance (SAA, CAAR, CNMA, MAATEC, et CCR), les caisses sociales[5]. Cette configuration du système monétaire et financier a été largement héritée de l'époque coloniale. Elle a subi peu de changements à la suite des nationalisations du réseau bancaire (en 1966-68). Il a fallu attendre le lancement du premier plan quadriennal (1970-73) pour voir apparaître des modifications au niveau des procédures de gestion des banques, qui pèseront lourdement sur le fonctionnement du marché monétaire[6].

1. Généralités

L'ensemble du système financier - comprenant les institutions, les flux et les instruments financiers - dépend du système économique dans lequel il s'insère, et, par conséquent, du mode, du niveau et du rythme de développement[7].

1.1. Mode de développement

Des trois aspects, le mode de développement est le principal. Il se caractérise par la nature de la propriété des facteurs de production. Cet élément joue un rôle considérable sur la nature des transactions des biens et des services producteurs. Ainsi, par exemple, l'inaliénabilité et l'insaisissabilité des biens, relevant du Domaine Public, peuvent devenir déterminantes dans les rapports entre les banques et les entreprises publiques - l'essentiel de la clientèle en Algérie - quand tous les actifs détenus par celles-ci sont considérés propriété d'Etat. S'il ne peut y avoir de cession ou liquidation de biens, relevant du patrimoine de l'entreprise publique cliente d'une banque, l'activité de crédit peut se trouver remise en cause, dans les cas où cette clientèle est incapable d'honorer ses échéances. Ici, l'extinction des dettes bancaires échues et non-remboursées exigera l'intervention d'un agent extérieur et la mise en place de procédures non-marchandes. De ce fait, c'est la nature même des flux entre les

entreprises publiques et les banques qui est en cause : les avances monétaires représentent-elles un crédit ou un endettement d'un type nouveau ?

Cette question est, on le voit, décisive. C'est pour cela qu'il faut attacher une grande importance aux mutations que subira l'activité bancaire, quand la presque totalité des crédits sera consommée par le secteur public industriel et commercial : 37,7 % en 1967 - 69,60 % en 1970 - 73 et plus de 75 % de 1977 à nos jours.

1.2. Niveau et rythme de développement

Les deux autres aspects - niveau et rythme de développement - ne doivent pas cependant être négligés. Le niveau de développement est largement dépendant de la structure et du niveau de l'offre globale (production et importation)^[8]. Quant au rythme de développement, il reste lié au degré d'efficacité de l'économie et notamment aux accroissements de la productivité du capital et du travail.

1.2.1. L'offre globale

Le taux de croissance de l'économie algérienne a connu deux phases : une où il était rapide, environ 9 à 10 % par an (en termes réels) ; une deuxième, depuis 1982, où il s'est ralenti, 4 à 5,5 % par an. Cependant, les taux de croissance sectoriels divergent celui de l'agriculture, des industries manufacturières (produisant essentiellement des biens de consommation et intermédiaires) et des BTP est relativement élevé ; celui des autres secteurs, surtout les hydrocarbures (principales exportations), fléchit de façon sensible. L'évolution de la structure de l'offre globale dénote une large ouverture de l'économie algérienne : les importations, qui représentaient le cinquième des ressources de la Nation dans les années 60, en constitueront le quart, puis près du tiers, respectivement dans la première et deuxième moitié de la décennie 70. Ayant atteint ce sommet, un mouvement inverse s'est engagé : le quart de 1980 à 1982, le cinquième depuis 1983 et légèrement moins en 1986. Cependant, et pour autant qu'on puisse en faire une analyse très globale, le contenu des importations, en termes de biens de consommation, biens intermédiaires et biens d'équipement, s'est sensiblement modifié depuis 1974/75 : la composante productive est devenue largement prédominante, plus de 75 %, partagée plus ou moins également entre les deux types de biens de capital.

Ces caractéristiques de l'offre globale marquent nécessairement l'évolution du système financier. Et ce, non seulement du point de vue de l'ajustement des variables monétaires (considérées soit sous l'angle de la masse monétaire - ou un autre agrégat - soit sous celui des contreparties) aux variables réelles, et, par conséquent, des mécanismes de report des déséquilibres d'un marché à un autre, mais aussi du point de vue des ajustements micro-économiques de types de ressources aux types d'emplois des institutions financières.

1.2.2. Revenu et épargne

Il y a d'autres facteurs institutionnels ou juridico-politiques qui peuvent exercer une forte influence sur le niveau et le rythme de développement. On admettra que leur action se répercute sur la répartition du revenu, de l'épargne et de l'investissement^[9].

Par rapport à la demande globale, le revenu monétaire disponible représentait plus des quatre cinquièmes jusqu'en 1973, puis, avec le boom des exportations, un peu plus des trois cinquièmes jusqu'à la fin des années 70, et les trois quarts tout au long de la première moitié de la décennie 80.

Cependant, son rythme de croissance a été plus élevé dans les années 1973-79 que dans les autres périodes ; celui des années 80 étant relativement le plus bas.

Malgré des taux de croissance de l'épargne (brute) synchrones avec ceux du revenu, de période à période, le taux d'épargne de la nation a progressé de façon soutenue et remarquablement régulière, passant à plus de 30 % jusqu'en 1972, à plus de 40 % de 1973 à 1978 (excepté en 1974: 47,7,3 %), à plus de 42 % depuis (excepté en 1980 : 46 %).

L'épargne nationale n'a pas couvert l'intégralité du financement de la formation de capital, surtout lors de la deuxième moitié de la décennie 70. Le ralentissement de la croissance de l'investissement, depuis 1982, a permis ces dernières années de dégager une capacité de financement qui a permis de faire face aux échéances de remboursement de la dette extérieure.

Au plan financier, le fait le plus saillant reste l'asymétrie qui existe entre la répartition de l'épargne et la répartition de l'investissement. En effet, la part des investissements des entreprises est importante alors que leur capacité d'épargne (à l'échelle globale, y compris les hydrocarbures) et de recours à des sources de financement bancaire (octroyé par les banques commerciales en vue de l'investissement) est quasi-nulle.

Ceci affecte les mécanismes de l'intermédiation financière.

1.2.3. Les dépenses budgétaires

Il y a lieu de remarquer que les dépenses budgétaires représentaient entre le cinquième et le quart de la demande finale jusqu'en 1982, et le tiers depuis. La croissance des dépenses de fonctionnement a été régulière surtout depuis 1970, sauf lors des années 1974-75 et 1980-81. Ce qui ne fut pas le cas de celle des dépenses d'équipement dont l'évolution a été erratique. Cependant, le rythme de croissance de ces dernières est de très loin plus élevé que celui des premières, et tend à le rejoindre depuis 1984. La structure des dépenses de fonctionnement de l'Etat est marquée par une relative stabilité. L'amortissement de la dette publique et les subventions d'exploitation aux entreprises publiques tendent cependant à devenir lourds. Représentant respectivement et en moyenne 4 et 2 % de ces dépenses à la fin des années 60, puis 9 et 7 % tout au long des

années 70, ils représentent aujourd'hui chacun plus de 12 %. En somme, ensemble ils constituent le quart du budget de l'années 80, le sixième de celui des années 70 et le quinzième de celui de la fin des années 60.

La part des rémunérations des salariés des administrations (et des pensions et allocations) a tendance à moins peser sur le budget : plus de 50 % jusqu'en 1973, moins de 40 % en 1974, plus de 47 % de 1977 à 1983 et 45 % puis 50 % respectivement en 1984 et 1985. Mais plus de 60 % en 1986.

Les autres postes voient leur part dans le budget plus ou moins stabilisée.

L'équilibre Recettes/Dépenses de l'Etat a suivi deux phases : une première, jusqu'en 1971, où un déficit modeste apparaissait ; une deuxième, qui perdure jusqu'à nos jours, est marquée par le dégagement d'un important excédent, sauf en 1983.

Les déficits des années 1986 et 1987 doivent être relativisés, car ils ont pour source la conversion d'une partie des concours temporaires (octroyés par la BAD) en concours définitifs - 20 milliards de dinars en 1986 ! - ; cette opération ne donnant lieu à aucune dépense courante mais à un jeu d'écriture.

2. Une périodisation

De ces généralités sur l'évolution des équilibres macro-économiques en Algérie, il est, comme on s'en rend compte, difficile de proposer une périodisation qui ne soit pas conventionnelle, mais fondée sur les états de tendance de l'activité économique.

Cependant, la présentation de cette évolution a un certain intérêt, du moment où il y est décrit les principaux aspects de cette activité, qui marqueront l'évolution du système monétaire et financier. On peut, de ce fait, affirmer que le système monétaire et financier algérien a été déterminé, dans son évolution, par des modes de régulation économique qui ont différemment évolué. La principale mutation est apparue au début des années 70 avec l'achèvement du recouvrement de la souveraineté économique et le lancement de plans de développement du secteur public productif. Mais, au vu des données, il apparaît que ce sont les années 1972 et 1973 qui constituent l'étape charnière dans les 25 ans d'indépendance.

En effet, la comparaison des croissances des variables réelles et monétaires le montre assez bien. L'agrégat représentatif des variables réelles est ici la demande globale intérieure **[10]**, définie à partir de l'égalité comptable entre l'offre globale et la demande globale, comme la production intérieure brute plus les importations moins les exportations : $Y + M - X = C + I + G$

Quant à l'agrégat monétaire, on a choisi la masse monétaire au sens de M^2 , constitué à partir des bilans de la Banque Centrale et des

banques commerciales. Ainsi, sont exclus les crédits d'investissement à long terme d'un côté, et les différentes composantes de l'épargne liquide mobilisée par les institutions financières non bancaires (les dépôts à la CNEP, les bons d'équipement émis par le trésor auprès du public et les bons du trésor souscrits par les institutions financières non bancaires).

Par conséquent, la comparaison oppose la croissance de la demande globale à la croissance de l'offre de monnaie.

En fait, il est exigé de prendre en compte la croissance de la demande globale intérieure en termes réels, et non en termes nominaux, l'indisponibilité de statistiques a imposé d'introduire une double série, l'une en termes nominaux, l'autre en termes réels (pour les années 1967-78 et 1979-84). Aussi est-il opposé l'écart inflationniste et le taux de croissance et la masse monétaire.

Il ressort donc deux, voire trois périodes : une première allant du début de l'indépendance à 1972/73, une deuxième allant de 1973/74 à 1982/83, où l'écart inflationniste devient à deux chiffres et la croissance de la masse monétaire est soutenue avec un taux moyen de 24,5 % (alors qu'il n'était que de 18 %), et enfin une dernière période allant de 1982/83 à nos jours, marquée par une forte décélération de croissance des deux variables.

Au plan monétaire et financier, la première période (1962-72/73) englobe en fait deux sous-périodes : une première qui s'achève avec la nationalisation du réseau bancaire (juillet 1968), et une deuxième avec la mise en oeuvre des principes de la «planification financière» au niveau de l'emploi des ressources bancaires pour le financement des investissements.

Cette période est largement connue^[11]. Ce qui n'est pas le cas de la seconde, et encore plus de la période actuelle, qui ont été peu étudiées. Prises ensemble, les deux dernières périodes : 1973-83 et 1983-88, s'opposent en bien de points. Dans la première, l'augmentation sans précédent des recettes d'exportation et de l'appel à l'épargne étrangère a largement déstabilisé les structures monétaires et financières de l'économie algérienne. Dans la seconde, ce sont des ajustements macro-économiques et micro-économiques qui s'imposent, du fait du resserrement de la contrainte extérieure et des effets du relâchement de la contrainte monétaire interne. De plus, la dernière période se caractérise, on l'a déjà noté, par des performances de l'économie beaucoup plus faibles que celles enregistrées dans les périodes précédentes.

Cependant, cette opposition ne peut valoir du fait qu'on ne peut comparer des périodes de mise en place de capacités de production et de montée en production à celles de plein (ou sous) emploi de ressources et de gain (ou perte) de productivité. Néanmoins, la comparaison de performances ainsi précisée peut être utile pour une périodisation indicative.

Il est donc considéré trois périodes :

- la période de recouvrement de la souveraineté économique ;
- la période d'expansion du secteur public productif ;
- la période des ajustements macro et micro-économiques.

Croissance de la demande globale intérieure et de la masse monétaire taux annuel en %

	Demande intérieure			Masse monétaire
	Prix courants	Prix constants	Ecart	
1964	- 0,5	ND		15,8
1965	+ 8,6	ND		5,5
1966	- 8,8	ND		16,0
1967	+ 9,3	ND		27,4
1968	+ 21,1	13,4	7,7	30,2
1969	13,2	12,7	0,5	28,7
1970	18,2	12,2	6,0	4,6
1971	4,6	- 0,1	4,7	9,9
1972	17,3	9,4	7,9	30,3
1973	16,3	9,6	6,7	12,2
1974	43,8	28,8	15,0	26,6
1975	23,1	12,4	10,7	30,8
1976	15,4	3,0	12,4	29,2
1977	26,3	15,7	10,6	19,3
1978	29,0	12,8	16,2	29,7
1979	5,8	ND	ND	17,1
1980	19,4	7,4	12,0	17,9
1981	18,3	8,1	10,2	16,7
1982	9,4	2,2	7,2	27,8
1983	12,1	5,3	6,8	24,6
1984	9,2	4,3	4,9	18,1
1985	9,9	ND	ND	15,3
1986	4,6	ND	ND	1,6

III. Les mécanismes de la régulation monétaire

1. Le trésor public et le marché des capitaux nationaux

L'asymétrie de la répartition de l'épargne et de l'investissement, qui a prédominé entre 1968 et 1982, a affecté l'intermédiation financière.

En effet, pour assurer un transfert des ressources des secteurs épargnants aux secteurs investisseurs, les pouvoirs publics ont doté le trésor public de prérogatives financières en la collecte de l'épargne financière et l'affectation des ressources, qui ont largement dérégulé l'intermédiation financière.

Ainsi, le trésor a, jusqu'à ces dernières années, absorbé les amortissements des entreprises publiques pour le remboursement de leurs emprunts, et continue :

- à recevoir les dépôts des différents offices et établissements publics et des collectivités locales ;
- à canaliser les dépôts des CCP et les fonds des particuliers et des entreprises auprès des comptables publics ;
- et à émettre des bons du trésor souscrits obligatoirement par les

caisses sociales, de retraite et de vieillesse et par les compagnies d'assurances - qui se voient ainsi absorber tous leurs excédents de trésorerie et volontairement par les ménages.

En contrepartie, le trésor finance les investissements des entreprises publiques en octroyant des prêts rétrocédés à la banque de développement (BAD) pour le secteur industriel, à la BNA et actuellement à la BADR, pour le secteur agricole, et à la CNEP, pour le secteur de l'habitat. Cependant, comme le volume des dépenses budgétaires, dont les transferts en capital, des dépenses en capital et des prêts d'investissement (et de restructuration), est largement supérieur aux ressources collectées et empruntées, le trésor public recourt au système bancaire^[12]. Aussi, l'endettement du trésor vis-à-vis de la banque centrale est-il l'une des caractéristiques essentielles du système monétaire et financier algérien.

Il pose un double problème du point de vue des mécanismes de la régulation monétaire.

En premier lieu, et au plan quantitatif, il s'agit d'un endettement sans plafond. Le volume des avances de la banque centrale au trésor n'a, depuis la loi de finances complémentaire d'avril 1965, aucune limite institutionnelle. Il varie de façon erratique d'une année à une autre. Ce qui rend impossible le contrôle de la création monétaire. En second lieu, et au plan qualitatif, cet endettement a pour origine les «fuites» de liquidités du circuit du trésor. Il intervient :

- pour couvrir les créances détenues par les agents économiques sur le trésor. Une grande partie de ces créances est détenue par les agents nationaux. *D'un côté, les agents non financiers*, notamment les entreprises. Or, comme l'ensemble des créances détenues par celles-ci transite par le système bancaire, les banques mobiliseront les titres publics avant règlement par le trésor. En cela, elles affecteront leurs ressources disponibles et recourront parfois au refinancement sous forme de réescompte, si les effets sont bancables, ou sous forme de découvert auprès de la banque centrale, dans les autres cas. *D'un autre côté, les agents financiers dont les banques.*

Les titres détenus sont les bons du trésor souscrits par ces agents et arrivant à échéance ;

- pour couvrir les opérations de redistribution (subventions aux entreprises, transferts en capital ne provenant pas de conversion de concours temporaires en concours définitifs, etc...) ou de prêts et avances (en particulier de restructuration financière des entreprises publiques).

Chacun de ces deux cas a des incidences différentes sur la gestion de liquidité des banques, et, par conséquent, sur le fonctionnement du marché monétaire. Mais finalement, c'est le premier cas qui est, du point de vue des flux, le plus important, et du point de vue de la périodicité, le plus courant. Il y a lieu d'admettre que le marché monétaire est dominé par les rapports entre les banques et le trésor, la banque centrale n'intervenant que dans le dénouement final. Le marché monétaire est, au jour le jour, un marché «hors banque» (centrale).

Ainsi, le dérèglement de l'intermédiation financière, provenant de la prééminence du circuit du trésor en la collecte et l'affectation des ressources financières, se répercute sur le fonctionnement du marché monétaire.

2. Les banques et le marché du crédit

L'assise du marché des capitaux nationaux est le marché du crédit. Les entreprises recourent à ce marché pour couvrir leurs besoins de financement, et non au marché financier des actions et des obligations qui est quasi-inexistant en Algérie. En fait, ce dernier est monopolisé par l'Etat, qui est l'unique émetteur d'obligations. Les réformes en cours, portant sur l'autonomie des entreprises, apporteront très probablement quelques changements à ce niveau.

Dans cette partie, on se penchera sur le fonctionnement de ce marché, afin de dégager les instruments de régulation qui ont été mis en oeuvre. Comme les besoins de financement (en monnaie locale) des investissements des entreprises sont principalement couverts par des prêts du trésor, et que l'impact de ce mode de financement vient d'être examiné ci-dessus, on ne traitera maintenant que du crédit bancaire proprement dit.

Ainsi, les intervenants dans le marché du crédit sont du côté de l'offre, les banques commerciales, du côté de la demande, les entreprises. On sait, par ailleurs, que dans les quinze dernières années, plus de 95 % des crédits bancaires sont accordés aux entreprises publiques (industrielles, commerciales et agricoles). De ce fait, le marché du crédit est monopolisé par des opérateurs publics : les banques et les entreprises publiques. Cette caractéristique ne manquera pas d'affecter la régulation monétaire, puisqu'une seconde économie se déploiera et ne sera pas atteinte par les instruments de la régulation du marché du crédit « officiel-public ».

2.1. Les fonctions des banques commerciales

En plus des fonctions bancaires classiques (collecte des dépôts et distribution des crédits dont escompte), les banques commerciales algériennes se sont vues chargées en 1971 du contrôle financier des entreprises publiques pour le compte de l'Etat.

- contrôle des opérations courantes des entreprises publiques par le canal des comptes courants ;
- contrôle de la gestion et des résultats des entreprises ;
- et contrôle de la réalisation des projets d'investissement par la tenue des comptes d'investissement.

Ces fonctions de contrôle, assignées aux banques, ont nécessité la mise en oeuvre de deux instruments :

- la domiciliation bancaire unique de tous les comptes (d'exploitation et d'investissement, des unités de production - ou de commercialisation et de toutes les opérations) des entreprises ;
- la planification financière du volume global des crédits bancaires

octroyés à travers la négociation entre chaque entreprise et sa banque du «plan de financement» de l'année.

Cependant, la réalisation de ces fonctions exigeait aussi un circuit de collecte de l'information et des ressources humaines d'un haut niveau de qualification, en matière de spécialisation sectorielle-financière. Aucune de ces deux conditions n'a été réunie. Aussi, ces fonctions sont-elles restées «hors proportion» avec les interventions des banques au niveau du crédit.

2.2. Le financement des investissements

La participation des banques commerciales au financement des investissements (en coopération avec le Trésor et BAD) a posé des problèmes importants qu'on a certes repérés (lors du Bilan de la décennie 1967-78), mais dont, nous semble-t-il, on n'a pas apprécié les incidences sur les mécanismes de la régulation monétaire [13].

On sait que :

– par l'octroi, sur leurs propres ressources de crédits à moyen terme réescomptables auprès de la Banque Centrale, les banques n'ont apparemment pris aucun risque dans le dénouement final de ce type d'opération. De même, en ce qui concerne l'octroi de crédits extérieurs à long terme, financés sur des lignes de crédit qu'elles engageaient elles-mêmes (et éventuellement sur des crédits relais associés à ces crédits extérieurs). Or, dans la pratique, les banques ont été poussées à d'autres types de financement indirects ; et c'est le deuxième point :

– en acceptant des découverts sur les comptes d'investissement (lorsque ceux-ci n'ont pas été approvisionnés à temps par la BAD) et surtout en tolérant des découverts sur les comptes courants (pour toute la partie des dépenses d'investissement, portant sur l'étude de la préparation des projets et sur la réalisation, par l'entreprise, de travaux pour elle-même, travaux qui, bien que reconnus dans le coût global et le plan de financement, n'ont reçu des débloqués des crédits de paiement que de façon tardive), les banques subissent le plus souvent un décaissement avant le règlement ultime.

Ainsi, les circuits réels de financement des investissements publics se sont articulés sur des gestions de trésorerie des banques (et à des règlements monétaires ultimes, sur le marché monétaire, comme ceci a été souligné ci-dessus) qui ne cadrent pas avec le schéma et les idées de départ, imaginés par les promoteurs des principes de la planification financière (schéma et idées qu'on enseigne malgré les décalages observés et connus à cette heure).

2.3. Le financement de l'exploitation

On peut dire que le fonctionnement de l'exploitation des entreprises, à travers l'octroi de crédit à court terme, principalement sous forme de découvert en compte courant, est en Algérie «encadré». Il intervient dans les conditions d'un système de planification centralisé, ayant pour pivot les plans de financement des entreprises publiques.

En effet, les demandes de crédit annuel, exprimées dans les plans de financement prévisionnels, sont détaillées : décomposées par rubriques-types de besoins de trésorerie (liés à l'exploitation ou à l'investissement) et par trimestre (et par mois pour le premier trimestre), et déglobalisées par unités de production (ou de commercialisation).

Les différents plans de financement, agrégés au niveau de chaque banque, puis au niveau du système bancaire dans son ensemble, permettent l'élaboration d'un plan national de crédit bancaire. En fait, les banques commerciales interviennent pour couvrir les besoins de trésorerie des entreprises au delà de ceux approuvés par les plans de financement. Ces besoins proviennent, soit d'une mauvaise appréciation (des besoins prévisionnels) par les cadres comptables et financiers des entreprises, soit d'une insuffisance de gestion de la part de la direction générale des entreprises, soit de mauvais résultats financiers provenant de facteurs internes aux entreprises ou de facteurs externes (dont baisse du chiffre d'affaires, du fait de la réduction des inputs importés).

Ainsi, le caractère «encadré» (ou «planifié») des crédits bancaires à court terme (et aussi à moyen, en ce qui concerne les investissements) est tout relatif. Il n'existe malheureusement aucune étude sur cette question.

Cependant, pour les banques commerciales, le financement de l'exploitation des entreprises pose des problèmes de gestion de trésorerie.

L'utilisation de découvert non-mobilisable induit des possibilités minimales de recours au marché monétaire. L'escompte des titres de créances, détenues sur le trésor public, entraîne leur monétisation avant règlement ultime. L'escompte des autres titres est peu développé. Ainsi, les banques ne voient diminuer les encours de crédit d'exploitation que lorsque :

une partie des créances détenues arrivent à échéance et sont effectivement remboursées par les débiteurs ;

les recettes monétaires des ventes des produits sont effectivement déposées en compte courant ;

et les subventions d'exploitation, les transferts en capital (ne provenant pas de conversion de prêts en concours définitifs) et les prêts de restructuration et autres avances sont versés par le trésor.

Mais, comme ces flux d'argent frais n'épongent qu'une partie des dettes, les avances des banques sous forme de découvert apparaissent comme une sorte de fonds de roulement permanent, une source de financement à moyen et long terme des déficits de la trésorerie (des entreprises) cumulés.

3. Quelques aspects de la régulation monétaire

On comprend dès lors pourquoi la nature qualitative de l'endettement du Trésor vis-à-vis de la Banque Centrale est l'un des principaux aspects à prendre en compte quand on traite des mécanismes de la régulation monétaire en Algérie.

Pour simplifier à l'extrême, on peut dire que le couple Banque Centrale-Trésor Public forme le prêteur en dernier ressort de l'économie algérienne : la première constitue le département monétaire, le second le département financier. Il n'y a pas, à proprement parler, deux circuits de financement de l'économie, mais un seul, constitué d'intermédiaires financiers : les uns spécialisés dans le financement à long terme, les autres dans le court et moyen terme[14].

Les problèmes rencontrés dans la régulation monétaire ne se posent pas seulement à l'intérieur de ce système monétaire et financier, mais aussi à ses sorties : face aux agents non-financiers.

D'un côté, face aux ménages, dont les comportements monétaires sont difficilement réglables, du fait qu'ils constituent les détenteurs finaux de la monnaie centrale émise et limitent les degrés de liberté d'auto-régulation du système monétaire et financier tel qu'il fonctionne actuellement.

D'un autre côté, face aux entreprises, notamment publiques, qui comme unités économiques productrices de richesses réelles et distributrices de revenus monétaires, sont soumises à la contrainte de solvabilité qu'impose l'auto-régulation du système monétaire et financier dans son ensemble.

3.1. Régulation monétaire et ménages

Contrairement aux entreprises, les ménages subissent une contrainte monétaire serrée : ils ne disposent que de ressources monétaires provenant de l'activité économique. Ils n'ont pas directement droit à la valeur créée ex-nihilo (même dans les prêts à la construction, il est exigé une épargne préalable). Cependant, ils peuvent faire des choix dans l'affectation de leurs ressources : composition de leur portefeuille d'actifs réels, monétaires ou financiers (i.e spéculatifs).

En tant que détenteurs finaux de monnaie centrale, les ménages se constituent en pôle monétaire et financier, émettant des signaux de guidage, notamment en fixant des cours de la monnaie nationale (par rapport aux monnaies étrangères, le taux de change dit parallèle)[15], des services producteurs (taux de rendement des capitaux productifs ou financiers et taux de salaire dans l'économie souterraine ; ce dernier taux joue un rôle considérable sur l'économie productive publique dans la fixation des normes de production : salaires / heures de travail effectives - mais il n'y a là aussi aucune étude -), et, par conséquent, des biens[16].

L'existence de ce système de prix parallèles manifeste un des modes d'ajustement des variables monétaires aux variables réelles dans l'économie algérienne (avec ses structures de l'offre et de la demande

globale telles que précédemment décrites). Elle n'est pas que la conséquence d'une soi-disant «économie de pénurie», mais de tous les modes de régulation économique d'ensemble (prix, fiscalité, importations et voire même types d'investissement) dont la régulation monétaire (monnaie et crédit)[17].

En tant que pôle monétaire financier, les ménages - si l'on ose dire - cohabitent avec le système et financier «officiel». Jusqu'à ce jour, on ne constate aucune défiance de ce pôle vis-à-vis du système «officiel» : il n'y a pas une véritable remise en cause de la monnaie créée. Dans certains cas, en effet, les ménages poussent à la satellisation de la monnaie nationale, surtout si cette dernière est partiellement convertible à l'extérieur ; ils se dessaisissent de la monnaie à cours officiel pour se constituer divers types d'actifs «financiers - spéculatifs» : devises, biens rares et valeurs - refuges (or, immobilier, etc). En Algérie, les ménages placent une partie de leur épargne financière auprès du système financier. L'épargne liquide placée est importante :

Excédents cumulés de l'épargne liquide placée par les ménages. En 10⁶ DA

	1982	1983	1984
Banques	8.974	9.950	11.255
CNEP	19.233	22.00	25.642

Ainsi, cette épargne est principalement placée auprès de la CNEP, dont les résultats pour 1986 et 1987 sont révélateurs : 39.340 millions de DA et 48.600 millions de DA, soit une hausse de 24 %, c'est-à-dire un flux annuel d'épargne de plus de 9 milliards de dinars. Cependant, cette structure de l'épargne liquide placée est elle-même révélatrice du choix des ménages - prêteurs : ces derniers préfèrent des titres financiers extrêmement liquides (livrets d'épargne), et non des bons de caisse ou des dépôts à terme ou des bons sur formule, beaucoup plus contraignants.

Cependant, il y a lieu de comparer les flux annuels d'épargne placée avec ceux de l'épargne financière restante après financement de la formation de capital des ménages. On peut constater, à partir des données existantes, qu'ils ne représentent qu'entre un quart et un cinquième, et tout au plus un tiers si l'on inclut toutes les erreurs et omissions (dont les bons d'équipement souscrits par les ménages et les dépôts à vue bancaires et postaux de plus d'un an).

L'épargne non-placée est, sans conteste, l'assise du pôle monétaire et financier constitué par les ménages. Les autorités monétaires, le couple Banque Centrale - Trésor Public, y voient un danger réel, qui est perçu sous le vocable de «thésaurisation». L'étendue et l'impact de cette «thésaurisation» peuvent être appréciés à travers la structure

de la masse monétaire en Algérie[18]. La part de la circulation fiduciaire reste élevée comparativement à celle enregistrée dans les pays voisins aux mêmes traditions culturelles et structures sociales. Cette forte préférence de la liquidité des ménages algériens est liée au fonctionnement global de l'économie.

Aussi, est-il difficile d'admettre que des changements des comportements monétaires des ménages soient induits par de simples mesures monétaires ou financières : diversification des produits financiers, de placement de l'épargne ou action sur les instruments financiers, taux débiteurs, exonération, etc., soit des mesures de «bancaisation» des ménages.

3.2. Régulation monétaire et entreprises

Du point de vue du système monétaire et financier, les entreprises, notamment publiques, constituent le lieu de fermeture-ouverture du circuit global de financement de l'économie. Ceci implique une double logique :

- un contrôle des «sorties» monétaires à travers la mise en oeuvre de deux instruments : la domiciliation bancaire unique et le plan de financement de l'entreprise
- et un bouclage du circuit : le renflouement des banques par les entreprises, lors de dépôts de recettes de la vente des produits en banque, dépôts qui devraient permettre d'éponger les «sorties», les avances bancaires.

Ce qui, à l'échelle globale, exige le respect de la contrainte de solvabilité : les entreprises devant faire face à leurs engagements financiers aux dates prévues. Les reports des échéances ne sont supportables que si un autre agent, non directement concerné par l'opération de financement, intervient : c'est le Trésor Public dans les opérations de redistribution (subventions, transferts...) et de prêts et avances.

Du point de vue des entreprises, le financement bancaire est l'une des sources de couverture des besoins de financement, qui génère des frais. Entre les différentes formes de crédit bancaire, le choix est une question de coûts. Le coût du financement ne se mesure pas seulement en fonction des conditions de banque (taux débiteurs, commissions et jours de valeur), mais aussi en fonction des coûts de gestion. L'escompte, en termes de conditions de banque, peut s'avérer intéressant comparativement au découvert, mais son utilisation peut induire des charges plus lourdes, en termes de comptabilité des heures de travail et des frais y afférant.

Mais, entre le financement bancaire et de possibles autres sources de financement gratuites, le choix est évident. Aussi, les entreprises publiques ont-elles tendance à axer leur politique financière selon ces critères rationnels.

Les «créances inter-entreprises» sont l'une de ces sources gratuites. Leur développement, depuis aujourd'hui plus de 15 ans, n'est que l'expression de cette logique - stratégie d'entreprise dans le cadre du flou juridique concernant la patrimonialité des actifs de l'entreprise - entité publique^[19].

Du point de vue des banques commerciales, le financement des entreprises est par essence l'activité qui génère l'essentiel de leur gain financier. Mais deux contraintes s'imposent :

la grille des taux d'intérêt doit autoriser la génération de ce gain, en particulier à ce que le coût de gestion des opérations de banque soit couvert par le coût global de financement (différentiel des coûts du crédit facturés à la clientèle et des coûts des ressources empruntées à la clientèle et aux autres institutions financières) ;

Les normes de gestion des liquidités et celles d'octroi du crédit, que pourraient imposer la réglementation et les organes de contrôle et surveillance, doivent concorder.

La deuxième contrainte étant extrêmement lâche, seule la première s'impose dans la pratique. Ainsi, tant que les intérêts perçus sont supérieurs aux intérêts versés et aux coûts de gestion (dont impôts et autres frais), les banques maintiendront leur équilibre comptable, et sous cet angle, leur activité reste profitable. Mais, l'instabilité générique des principaux dépôts bancaires - les comptes créditeurs des entreprises - impose une gestion de trésorerie à court terme qui a peu à voir avec les résumés bilantiels de fin d'exercice.

On a déjà souligné que la trésorerie des banques commerciales est générée par les types de demandes de crédit exprimées par les entreprises : du découvert bancaire, de surcroît non-mobilisable, du fait de l'aversion des entreprises à émettre du papier financier. Le développement des «créances inter-entreprises», source gratuite de financement des entreprises et véritable monnaie inter-entreprises, est, du point de vue des banques, un véritable affront : on leur soustrait ce qui pourrait gonfler leurs portefeuilles d'effets et leur permettre de soulager leur trésorerie (à travers la remobilisation sur le marché monétaire).

Ainsi, les banques affrontent, dans leur gestion de trésorerie, deux écueils : le premier, lors du financement des besoins des entreprises au-delà du montant approuvé dans le plan de financement, le deuxième, lors du recours des entreprises aux «créances inter-entreprises».

La logique d'ensemble du système financier et la logique d'ajustement micro-économique, comptable et proprement financière (gestion de trésorerie), des emplois aux ressources des banques, induisent à la condamnation de jure de la pratique de développement des «créances inter-entreprises».

L'existence de ces dernières représente un danger, tant pour le système financier, que pour chaque banque prise séparément. Et ce, non pas parce qu'elles remettent en cause le monopole de la création monétaire, mais parce qu'elles autorisent la formation de ce qu'on

peut appeler la trappe monétaire.

C'est donc cet aspect «fuite» du circuit système monétaire et financier-entreprises qui pose problème parce que :

- d'une part, la circulation de marchandises, à l'intérieur de l'appareil productif, doit être retranscrite dans les écritures des institutions financières [20] ; cette retranscription est nécessaire afin, non pas de «contrôler» les transactions et les opérations courantes des entreprises - comme une vue juridique le laisserait supposer - mais de «boucler» le circuit ;
- et, d'autre part, la chaîne des créances et des dates d'échéances, qui est à la base de la circulation monétaire, se trouve interrompue par l'intervention externe d'un agent non impliqué directement dans l'émission et la monétisation des créances.

Cette «fuite» signifie un non-respect des mécanismes de la régulation monétaire mis en place : le contrôle de la création monétaire par l'encadrement du crédit distribué, le gel de la structure et des niveaux des taux d'intérêt et l'intervention, en dernier recours, du Trésor pour éponger une partie des dettes.

Il s'avère de ce fait que le mode de régulation adopté, non spécifiquement marchand ou par les quantités («planifiées»), est largement inopérant. La nécessité d'un nouveau mode de régulation, fondé sur les règles de la commercialité ou sur les prix, se fait sentir.

Mais, de nouveaux mécanismes des différentes formes de régulation doivent préalablement être mis en place.

Dans ce cadre, les rapports de propriété, définissant le mode de développement et marquant la nature des transactions des biens et des services producteurs, sont à réexaminer.

3.3. Régulation monétaire et banques commerciales

Les banques commerciales jouent un rôle marginal dans la mobilisation des ressources liquides. L'essentiel des ressources des banques provient :

des dépôts des entreprises, ayant pour source la création monétaire (les crédits octroyés à une entreprise finançant les ventes d'une autre), et composés principalement des recettes monétaires et transferts du Trésor mais prenant deux formes : à vue et à terme

des dépôts des particuliers, dont les salariés des entreprises (payés sur les lignes de crédit octroyé) et des entrepreneurs individuels ; ils sont, eux aussi, à vue et à terme ;

Et des emprunts auprès des institutions financières étrangères et des crédits des correspondants à l'étranger ; ces ressources, pouvant être à court terme, améliorent le coefficient de liquidité des banques et rendent difficile la comparaison de banque à banque.

Aussi, les ressources internes disponibles des banques sont-elles par nature instables. Un renforcement du rôle des banques dans l'intermédiation financière au niveau national nécessite la mobilisation des ressources à vue et à terme existantes et moins instables : l'épargne liquide des ménages et l'épargne contractuelle des compagnies d'assurance et des caisses de sécurité sociale et de retraite ; épargnes qui, jusqu'à ce jour sont drainées par le Trésor.

Ceci implique un décloisonnement des réseaux de collecte entre les banques et les caisses d'épargne (la CNEP) et non la sur-spécialisation (monopole de la CNEP sur les livrets d'épargne-logement) que l'Arrêté sur les conditions de banque de 1986 vient d'imposer.

Il y a lieu d'introduire des changements dans les statuts de la CNEP afin qu'elle devienne une banque de dépôts chargée de l'habitat[21].

Les banques d'un autre côté assurent le financement de l'exploitation des entreprises, et d'une partie de leurs investissements.

Dans ce cadre, elles sont appelées à amortir au plan financier les failles de fonctionnement du système économique en accordant, parce que statutairement obligées des découverts de plus en plus importants aux entreprises publiques, à leur principale clientèle commerciale. C'est ce que montre les données récentes suivantes :

Crédits et dépôts des banques (en millions de DA)

	1982		1985	
	Volume	%	Volume	%
1. Crédit à l'économie				
1.1. Secteur public	96.184	97,3	148.701	96,2
Exploitation	(76.607)		(123.130)	
Investissement	(19.577)		(25.571)	
1.2. Secteur privé	2.619	2,7	5.904	3,8
Exploitation	(2201)		(4780)	
Investissement	(418)		(1124)	
Total	98.803	100 %	154.605	100 %
2. Dépôts clientèle				
2.1. Secteur public	47.712	66,3	83.411	69,9
A vue	(44.234)		(75.403)	
A terme	(3.478)		(8008)	
2.2. Secteur privé	24.228	33,7	35.949	30,1
A vue	(15.254)		(22.582)	
A terme	(8.974)		(13.367)	
Total	71.940	100 %	119.360	100 %

En tant qu'entreprise à caractère commercial, chaque banque est soumise à des ajustements micro-économiques entre ses emplois et ses ressources. Dans les conditions actuelles, l'équilibre dans la gestion de trésorerie de chaque banque n'est maintenu que grâce au refinancement[22].

Le refinancement sur le marché monétaire, de banque à banque est extrêmement réduit du fait :

de la similitude des situations financières des banques au jour le jour et de leur assujettissement au Trésor sur ce marché, soit lors des souscriptions aux bons du Trésor, soit lors du règlement des créances détenues.

Le refinancement par le réescompte auprès de la Banque Centrale de titres de créances est soumis à l'encadrement : le plafond de réescompte accordé à chaque banque. Les principaux effets utilisés sont les billets d'investissement planifié représentatifs des crédits à moyen terme, et quelques effets bancaires (ie ayant l'accord préalable de réescompte constitués principalement d'effets publics).

Compte tenu de la faiblesse de l'émission de titres commerciaux ou financiers par la clientèle commerciale, et donc de leur utilisation en tant qu'instruments de règlement, l'assise du refinancement par le réescompte est réduite. Les banques sont de ce fait amenées à se refinancer en demandant des découverts en leurs comptes courants auprès de la Banque centrale. Ce qui, au vu de la structure des taux d'intérêt, alourdit leurs charges financières, et fait des banques les seuls agents économiques soumis à un mode de régulation «dual» : par les quantités lors du réescompte et par les prix lors du dépassement de ces quantités. En effet, les taux appliqués au découvert des banques sont non seulement élevés et par conséquent pénalisants mais remettent en cause l'essence même de l'activité bancaire : la croissance régulière du gain financier.

Ceci n'est en vérité que la conséquence de certains traits caractéristiques du système financier dans son ensemble. Ces traits apparaissent à trois niveaux :

les instruments financiers : il s'agit d'une part, de la simplification à l'extrême des instruments de placement et de crédit (un volume faible de bons de caisse, de bons du Trésor et de bons d'équipement d'un côté, de crédits de trésorerie sous forme de découvert et de crédits d'investissement de l'autre), et, d'autre part, de la détermination centralisée (de la structure) des taux d'intérêt (crédeurs et débiteurs) et de leur fixation à des niveaux très bas, en fait négatifs si l'on prend en compte les taux annuels d'inflation ;

les flux financiers : la domiciliation bancaire unique des entreprises réduit le choix et l'éventail de la principale clientèle des banques ; si cela signifie pour l'entreprise qu'elle ne peut disposer que d'une seule source marchande de financement, la banque, elle, est dans une situation pire : elle ne peut diversifier le risque qu'elle prend dans l'octroi du crédit, et est incapable de gérer rationnellement le portefeuille des créances qu'elle détient sur sa clientèle ; c'est par conséquent, la nature et le statut économiques des flux financiers entre le système financier et les entreprises, qui sont ainsi remis en cause ;

les institutions financières : le cloisonnement des institutions financières, la quasi-inexistence de marchés financiers et les dysfonctionnements du marché monétaire accentuent les déséquilibres des trésoreries notamment celle des banques qui est fondamentalement marquée par l'instabilité des principales ressources internes disponibles et par le volume croissant des crédits à blanc dans leurs emplois.

En guise de conclusion

L'économie algérienne est une économie d'endettement d'un type particulier : une économie à découvert administré. Le mode de régulation monétaire est de ce fait un mode non-marchand ne faisant intervenir les ajustements par les prix qu'en dernier lieu, lors d'un relâchement extrême de la contrainte monétaire.

Ce dernier type d'ajustement n'est imposé qu'aux banques créatrices de monnaie et non à toutes les institutions financières. Aussi les mécanismes de la régulation monétaire sont-ils essentiellement axés sur le contrôle de l'actif des banques commerciales ; le contrôle du passif étant inopérant en situation normale ne faisant pas intervenir les ajustements par les prix.

En fait les mécanismes de la régulation monétaire englobent différentes contraintes non toutes spécifiquement monétaires ou financières, déterminées par la régulation d'ensemble de l'économie et les structures et niveaux de l'offre et la demande globale.

C'est pour cela que le contrôle de l'actif des banques est tout relatif : l'administration des crédits est elle-même laxiste ou si l'on préfère indicative. Les quantités offertes ne sont pas soumises à un rationnement strict : les crédits aux entreprises dépassent ceux approuvés dans leur plan de financement, et le refinancement des institutions financières (prises globalement, y compris le Trésor) n'a pas de limite.

Notes

[*] Maître-assistant, ISE, Oran. Chercheur-associé au CREAD.

[1] Pour le cas, de l'URSS, un résumé des débats et une description des mécanismes sont effectués par P. Traimond in *Le Rouble monnaie passive et monnaie active*, éd. Cujas, Paris, 1980.

[2] Cf. C. de Boissieu, *Principes de la politique économique*, éd. Economica, Paris, 1978, et D. Gambier, *Théorie de la politique économique en situation d'incertitude*, éd. Cujas, Paris, 1979. Un excellent résumé

des théories vient d'être fait par R. J. Barro in Macro-économie, Armand Colin, Paris, 1987.

[3] Un vaste panorama des analyses contemporaines sur cette question est donné dans :

- les Cahiers économiques et monétaires de la banque de France, n° 17 et 18 (1984) sur Politique du crédit et régulation monétaire.
- et Economie et planification de la documentation Française, Cf. Les modèles monétaires (1976) et Crédit, change et inflation dont surtout les rapports annexes (1979).

[4] Selon la distinction de J. R. Hicks dans The Crisis in Keynesian Economics, Oxford, Basil Blackwell, 1974.

[5] Cf. M. E. Benissad :

- Essais d'analyse monétaire, O.P.U. Alger, 1975.
- Economie du développement de l'Algérie (surtout les parties 5 et 6), ed. Economica, O.P.U., Paris-Alger, 1979.
- et sa conférence sur *La politique monétaire en Algérie* en mai 1982. Reproduite par le Centre International de Formation de la Profession Bancaire, Paris, 1982.

[6] Cf. R. Yahia Cherif, Les structures bancaires et le financement du développement économique en Algérie, Thèse de Troisième cycle, Paris 1, 1976 ; et Bachir Bouiadjera Financement de développement et système bancaire : le cas de l'Algérie, Thèse d'Etat, Rennes, 1978.

[7] Cf. F. Hakiki, Monnaie et Economie de crédit. Cas de l'Algérie, Mémoire de Magister, I.S.E. d'Oran, 1984.

[8] Cf. A. Benachenhou, Planification et développement en Algérie, 1962-1980, E.N. Imprimerie Commerciale, Alger, 1980.

[9] Cf. M. Laksaci, Financement monétaire de l'investissement productif. Application de l'analyse au cas algérien. Publication n° 155 de l'Université Catholique de Louvain. Louvain-La-Neuve, 1985.

[10] Nous excluons les consommations intermédiaires et les autres achats sur le marché des biens d'occasion, et ce : 1°) en suivant les indications méthodologiques de D. Bernard et M. Redon in La monnaie : politique et institutions, éd Dunod, Paris, 1985 ; et 2°) pour des raisons que l'on dégagera dans la troisième partie de notre étude, voir Quelques aspects de la régulation monétaire. Pour un approfondissement de la discussion, voir les publications sous la direction de M. A. Parguez dans Economies et Sociétés, Série Monnaie et Production (n° 1 à 8, 1985-1988), I.S.M.E.A., Paris.

[11] Sur les périodes 1964-1972 et 1973-1983, un bref aperçu est, entre autres, donné dans :

- F. Hakiki, *Economie officielle et pratiques monétaires et financières étatiques, Algérie*, in Notes, Critiques et Débats, Revue de l'ISE d'Oran, n° 5, décembre 1982, et *Les déterminants et lieux de manifestations du pouvoir monétaire en Algérie, 1979-1984*, communication au Symposium CREA-ISE d'Oran sur Les entreprises et leur dette en décembre 1984, reproduite dans les Cahiers du CREAD, n° 6, 2ème trimestre 1986 ;
- C. Palloix, *Industrialisation et financement lors des deux plans quadriennaux*, in Revue du Tiers-Monde, n° 83, juin-juillet 1980, et, *Les entreprises publiques algériennes : contrainte monétaire et contrainte extérieure* in Colloque sur Les Entreprises Publiques, ISE d'Oran, 1982
- P. Pascallon et J. F. Loulanu, *L'expérience monétaire algérienne. Du satellisme à l'indépendance monétaire* in Revue Algérienne (RASJEP), n° 3 et 4 (1969), n° 4 (1970) et n° 1 (1971) ;
- P. Pascallon, *L'économie algérienne de 1962 à nos jours : une analyse monétaire à partir de la masse monétaire et de ses contreparties* in Annales Economiques, n° 2, 1971.

[12] Cf. A. Henni (sous la direction), *Monnaie, Crédit et Financement en Algérie, 1962-1987*, ouvrage (425 pages) publié par le CREAD, Alger, 1987. Voir en particulier les trois articles de M. A. Saker sur le circuit du Trésor, son organisation et ses modes de financement de l'économie algérienne.

[13] Les modalités de demande et d'octroi des crédits d'investissement et leur impact ont été étudiés par :

- F. Hakiki, *La décision d'investir et le financement* in Monnaie, Crédit et Financement, op. cité, pp. 293-348 ;
- A. Lellou, *Le financement extérieur des investissements, 1963-1979*, idem, pp. 358-393.

[14] Cf. A. Henni, *Monnaie et Banque en Algérie* in Monnaie, Crédit et Financement, op. cité, pp. 3-27.

[15] Cf. R. Benbahmed, *Taux de change et déperdition du système productif en Algérie*, in Monde en Développement, Tome 9, n° 36, 1981 ; et M. Ladhas, *Considérations générales sur le taux de change en Algérie*, in Annales des Sciences Juridiques et Economiques, n° 1, Alger, 1986.

[16] Cf. A. Henni, Prix mondiaux, prix internes et taux de change officiel et parallèle, communication au Symposium sur Politiques Economiques, Croissance et Equilibre Extérieur dans Les Pays du Maghreb, organisé par la Banque Centrale Tunisienne-I.F.I.D-F.M.I. à Tunis,

28-30 avril 1986, reproduite en partie in Monnaie, Crédit et Financement, op. cité, pp. 408-425.

[17] Cf. A. Trabelsi, La demande de monnaie en Algérie, Mémoire de Magister, I.N.P.S., Alger, 1986.

[18] Cf. F. HAKIKI, *La masse monétaire en Algérie, 1964-1985 : un examen critique*, et A. HENNI, *Billets de banque et économie noire*, in Monnaie, Crédit et Financement, op. cité.

[19] Cf. A. Bouyacoub, L'entreprise industrielle publique en Algérie et ses modes de gestion, 1962-1982, Thèse d'Etat, I.S.E. d'Oran, 1985, publiée en 2 tomes par l'O.P.U., Alger, 1987-88.

[20] Cf. A. Bouyacoub, *Entreprise publique et endettement inter-entreprise*, in Actes du Symposium sur Les Entreprises et leur dette, CREA-ISE d'Oran, décembre 1984

[21] Une opinion contraire est soutenue par M. Goumiri dans ses publications dans *Révolution Africaine* ; voir en particulier son article dans *Afric-Eco*, n° 10 (nouvelle série), Alger, 1988.

[22] Pour une analyse de l'équilibre financier des banques primaires algériennes, voir M. R. Rahiel, *Financement des investissements et inflation*, Mémoire de Magister, ISE d'Oran, 1985. Quant aux problèmes de refinancement en Algérie, voir les Actes du Symposium sur Le Refinancement des Banques Primaires en Algérie organisé par INFORE-CREA-Crédit Populaire d'Algérie à Oran en juin 1985.