

Analyse économique de l'évolution des politiques monétaires et de change en Algérie entre 1990 et 2019

Economic analysis of the evolution of monetary and exchange rate policies in Algeria between 1990 and 2019

Belkacemi Lynda / Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion, Laboratoire Economie et Développement, Université de Bejaia.

belkacemi.lynda87@gmail.com

Mouffok Nacer-Eddine¹/ Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion, Laboratoire Economie et Développement, Université de Bejaia.

nacermouffok2003@yahoo.fr

Reçu le: 31/05/2021

Accepté le: 18/06/2021

Publié le: 30/06/2021

Résumé:

L'objectif de cet article est orienté vers l'analyse économique de l'évolution des politiques monétaires et de change en Algérie entre 1990 et 2019, où il sera question d'exposer, expliquer et analyser la conduite de ces deux politiques menées par la banque d'Algérie durant cette période.

Les résultats montrent que l'évolution de la politique monétaire en Algérie est intervenue dans deux contextes distincts, à savoir la période centralisée et la période de transition vers l'économie de marché, où la Banque d'Algérie a mené des politiques monétaires expansionnistes et restrictives dans le but de réguler l'offre monétaire et donc maîtriser l'inflation. Cependant, l'adoption d'une politique de change a toujours été faite dans un cadre d'adaptation aux chocs et dans un contexte d'ouverture et d'insertion de l'Algérie dans l'économie internationale.

Mots clés: Algérie, Banque d'Algérie, politique monétaire, politique de change,

Jel Classification Codes : E51 ; E52 ; E58

Abstract:

The objective of this article is oriented towards the economic analysis of the evolution of monetary and exchange rate policies in Algeria between 1990 and 2019, where it will be a question of exposing, explaining and analyzing the conduct of these two policies carried out by the Bank of Algeria during this period.

The results show that the evolution of monetary policy in Algeria took place in two distinct contexts, namely the centralized period and the period of transition to the market economy, where the Bank of Algeria carried out expansionary monetary policies and restrictive in order to regulate the money supply and therefore control inflation. However, the adoption of an exchange rate policy has always been made within a framework of adaptation to shocks and in a context of openness and integration of Algeria into the international economy.

Keywords: Algeria, Bank of Algeria, monetary policy, exchange rate policy,

Jel Classification Codes : E51 ; E52 ; E58

¹. Auteur correspondant : Mouffok Nacer-Eddine, nacermouffok2003@yahoo.fr

I. Introduction

Après son indépendance, l'Algérie optait pour un système économique de gestion centralisée, qui était caractérisé par la centralisation des décisions ainsi que la planification financière (NAAS, 2003, p34). Les effets néfastes du contre choc pétrolier de 1986, a incité l'Algérie à remettre en cause ce système, d'où la mise en place d'un processus de réformes économiques, qui s'est accéléré à partir des années 1990, suite à l'imposition du Programme d'Ajustement Structurel (PAS) par le Fonds Monétaire International (FMI), qui vient renforcer la Loi 90/10 du 14/04/1990 relative à la Monnaie et au Crédit. Après le passage vers l'économie de marché, l'Algérie s'est investie dans la mission de la conduite de la politique monétaire et de la politique de change. En effet, l'article 55 de la Loi sur la Monnaie et le Crédit stipule que : « La Banque Centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie nationale »(Banque d'Algérie, 1990, P12).

A cet effet, plusieurs réformes ont été introduites dans le cadre de la conduite de la politique monétaire, à savoir : la réhabilitation de la politique monétaire de la banque d'Algérie en ce qui concerne ses objectifs et ses instruments, ainsi que la mise en place, de manière progressive, des mécanismes de marché. Quant à la politique de change, l'Algérie a été astreinte dans le cadre de ces réformes à adopter un régime de change de flottement dirigé. Etant donné que ces deux instruments, politique monétaire et de change, s'inscrivent dans le cadre d'une politique économique, et ont pour objectif commun le rétablissement et le maintien des déséquilibres internes et externes, ils devront ainsi collaborer au mieux, car la valeur interne de la monnaie est indissociable de sa valeur externe.

En effet, les actions menées par les autorités monétaires en matière de politique monétaire contribuent à la variation du taux de change, du fait que le maintien à l'équilibre de la stabilité interne de la monnaie nationale induira l'attractivité des produits nationaux sur les marchés internationaux, ce qui fera apprécier la valeur de la monnaie. De cet état de fait, une problématique centrale s'impose :

Comment peut-on expliquer l'évolution des politiques monétaires et de change en Algérie durant la période 1990 à 2019 ?

Dans le but d'y apporter des réponses, nous avons jugé nécessaire de quérir des éléments explicatifs aux interrogations subsidiaires qui en découlent, telles :
- Comment la Banque d'Algérie mène-t-elle sa politique monétaire depuis 1990 ?

- Comment expliquer la conduite de la politique de change de la Banque d'Algérie durant la période 1990-2019 ?

Et c'est dans ce même contexte que nous proposons les hypothèses suivantes :

H1 : La politique monétaire de la Banque d'Algérie a toujours été dépendante de la croissance économique;

H2 : La politique de change de la Banque d'Algérie dépend essentiellement des réserves de change liées à la rente pétrolière.

Ce document nous présentera, en deux points, un panorama et une analyse détaillée, et par période, l'évolution des politiques monétaire et de change en Algérie durant la période (1990-2019).

II. L'évolution de la politique monétaire en Algérie entre 1990 et 2019

Comme dans tous les pays du monde, la politique monétaire s'inscrit dans le cadre de la politique économique sous ses divers aspects. Parmi les principaux objectifs qui lui sont attribués, celui du contrôle et de la stabilité des variables monétaires, à savoir : la réduction de l'inflation et la préservation du pouvoir d'achat de la monnaie.

II.1. La promulgation de la Loi sur la Monnaie et le Crédit (LMC)

L'économie algérienne n'a connu de politique monétaire proprement dite qu'à partir de l'instauration de la loi 90-10 du 14/04/1990, dite la Loi sur la Monnaie et le Crédit (LMC). Cette loi a mis fin à une longue période d'économie planifiée pour entamer un processus de libéralisation de l'économie algérienne. Les principaux objectifs visés par cette loi sont d'ordres monétaires, financiers et économiques (MOUFFOK, 2020, p115). La première catégorie vise à renforcer d'avantage le rôle de la Banque Centrale en matière de gestion de la politique monétaire, du change et de gestion de la dette extérieure, en lui confiant le privilège d'émission de la monnaie fiduciaire, le pouvoir de contrôler les autres banques, et l'intervention sur le marché d'une manière active (fonction de la banque des banques). Ainsi, elle vise l'ouverture du système bancaire aux investisseurs étrangers, et de permettre aux agents économiques de se refinancer auprès de différentes sources, à travers la création d'un marché financier. Quant aux objectifs économiques, il s'agit de mettre fin à toute ingérence administrative dans le secteur financier et bancaire, et à travers l'ouverture et l'encouragement des Investissements Directs Etrangers (IDE).

En plus, la LMC se base sur le principe de l'indépendance de la Banque Centrale en annulant les lois antérieures qui subordonnaient le pouvoir monétaire au pouvoir public, en visant à la mise en place d'une logique monétaire saine, tout en disposant d'un pouvoir réel en matière de choix de la politique monétaire (avec des objectifs et des instruments performants) permettant la régulation monétaire et économique du pays. L'article 55 de la loi 90/10 du 14/04/1990 donne clairement les objectifs de la politique monétaire. Ce texte stipule que la

Banque Centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie. A cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de régulariser le marché des changes (Banque d'Algérie, 1990, p12). De cette mission très large, on peut extraire les objectifs suivants :

- le développement ordonné de l'économie nationale ;
- la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays ;
- la stabilité interne et externe de la monnaie.

II.2. La conduite de la politique monétaire en Algérie entre 1990 et 2019

La conjoncture économique défavorable du début des années 1990, rend difficile l'exercice des prérogatives et des missions de la Banque d'Algérie (BA), de ce fait, l'Etat devait d'abord procéder à l'assainissement budgétaire en se désendettant auprès de l'institut d'émission. L'évolution de la conduite de la politique monétaire en Algérie est la conséquence des conjonctures économiques caractérisant chaque période :

A. Période 1990-2000

Le contexte économique de l'Algérie du début des années 1990 était caractérisé par un niveau d'inflation élevé (passant de 16,65% en 1990 à 29,05% en 1994) , induit par la situation difficile des entreprises publiques qui se traduisent par une destruction financière et organisationnelle ; la dette publique intérieure auprès du secteur bancaire était de 167 milliards dinars ; l'illiquidité structurelle dont souffrait le système bancaire ; la hausse du volume de la monnaie circulant hors système bancaire ; les portefeuilles des banques étaient constitués, principalement, de créances non performantes sur des entreprises publiques et l'augmentation de la dette extérieure. C'est dans ces conditions financières et monétaires désastreuses que l'Algérie a signé le Programme d'Ajustement Structurel (PAS) avec le FMI. Ce programme d'ajustement structurel avait pour objectif de corriger les déséquilibres macroéconomiques et monétaires, libéraliser le système économique et renforcer l'application de la LMC. L'instrumentation monétaire arrêtée par la Banque d'Algérie pour atteindre l'objectif assigné durant cette période consiste en :

- **Le taux de réescompte** : C'est la procédure privilégiée du refinancement des banques (BOISSIEU, 1998, p51). En effet, un plafond de réescompte par banque est fixé au début de chaque trimestre sur la base des performances relatives des banques en matière de mobilisation et d'allocation des fonds. L'instauration de



ce plafond a pour but de limiter l'approvisionnement des banques en liquidités et contenir, en dernier lieu, l'expansion des crédits à l'économie. Le taux de réescompte a atteint 15% en 1994 contre 10,5% en 1990 (Banque d'Algérie, 2000, p26) ces taux reflètent la politique monétaire restrictive entreprise dans le but de limiter le volume des crédits accordés par les banques.

- **Les réserves obligatoires** : Cet instrument a été mis en œuvre à partir de 1994, selon l'instruction 73-94 du 28 novembre 1994, les banques sont astreintes à la constitution d'une réserve obligatoire rémunérée ou pas sur l'ensemble de leurs exigibilités collectées et / ou empruntées en dinars à hauteur de 2,5% et cela pendant un mois. Cependant, le manque de liquidité caractérisant cette période rend la constitution d'une réserve obligatoire comme une charge lourde pour les banques. C'est dans ce contexte que l'application de ce système n'a vu le jour qu'à partir de 2001. La Banque d'Algérie a réactivé cet instrument au début de l'année 2001 afin de réduire la liquidité globale et parvenir au risque inflationniste.

- **Les interventions de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire** : Ces instruments ont été introduits lors de la réalisation du PAS, et ce en application du règlement N° 91/08 du 14 Aout 1991 dont le cadre pratique a été défini selon l'instruction N° 28/95 du 22/04/1995 :

- **Les opérations de pension** : Ce sont des opérations énoncées quotidiennement par la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire à des taux d'intérêt variables, afin de réguler la liquidité bancaire, les pensions à 24 heures peuvent prendre la forme de prise ou mise en pension d'effets publics ou privés.

- **Les opérations d'adjudication de crédit par appel d'offre** : Ce sont des appels d'offres lancés par la Banque d'Algérie invitant les banques et les établissements financiers à soumissionner à l'adjudication. Elles viennent de concurrencer le réescompte comme source principale de refinancement.

- **L'Open Market** : La Banque d'Algérie achète et vend sur le marché secondaire des effets publics ayant moins de six (06) mois à courir et les effets privés admissibles au réescompte. Par conséquent, la politique monétaire menée durant cette période, qui était soutenue par une politique budgétaire prudente et une conjoncture pétrolière favorable, s'est traduite par des progrès remarquables réalisés en matière d'inflation qui a été maîtrisée, passant d'un niveau de 29,05% en 1994 à 2,65% en 1999.

B. Période 2000-2009

L'Algérie a connu dès l'année 2001 une situation économique et financière caractérisée par un d'excès de liquidité, ce qui conduit la Banque d'Algérie à mener une politique monétaire basée sur des instruments indirects afin d'éponger le surplus de liquidité. Rappelons que l'excès de monnaie en circulation doit être régulé, par la Banque Centrale, en fonction des besoins de l'activité économique à travers la politique monétaire. Elle oscille entre « ni trop » et le « ni trop peu »

(EITONE, 1991, p.142). Afin d'éviter la surliquidité, donc l'inflation, l'offre de monnaie en circulation doit satisfaire un certain niveau d'activité économique qui assurera que les transactions et les échanges entre différents agents économiques puissent s'effectuer le plus normalement possible (GOUX, 2013, p15).

B.1 Les réserves obligatoires (RO)

Elles constituent l'un des instruments indirects de la politique monétaire, mis en place par la loi 90-10 et institué en 1994. La Banque d'Algérie oblige les banques de second rang de constituer des dépôts auprès d'elle, avec des taux de constitution et de rémunération, afin de contrôler la quantité de monnaie (la masse monétaire) circulant dans un pays. Le montant des dépôts se calcule en multipliant l'assiette des réserves par leurs coefficients. Le recours aux réserves obligatoires ne s'est fait qu'à partir de 2001, du fait d'excès importants de liquidités bancaires réalisés après la hausse des prix du pétrole.

Table (01): L'instrument des Réserves Obligatoires en Algérie

Année	Taux de constitution des RO (%)	Taux de Rémunération des RO (%)
2001	4,25	2,5
2002	Déc : 6,25	2,5
2003	6,5	2,5
2004	Mai : 6,5	1,5
2005	6,5	1
2006	6,5	1
2007	6,5	1
2008	8	mi-mars : 0,75
2009	8	mi-mars : 0,5
2010	mi-déc : 9	0,3
2011	9	0,3
2012	mi-mai : 11	0,3
2013	mi-mai : 12	0,5
2014	12	0,5
2015	12	0,5
2016	8	0,5
2017	4	0,5
2018	10	0,5
2019	12	0,5

Source : D'après les rapports de la Banque d'Algérie (2002-2019)

Le tableau nous montre que le taux des réserves a toujours suivi un rythme ascendant dès 2001. Ceci nous renseigne sur la détermination de la Banque d'Algérie à réguler le marché monétaire en épongeant le surplus de liquidité par la hausse du taux des réserves à 6,25% en 2002 alors qu'il était à 4,25% en 2001. La Banque d'Algérie a gardé ce taux fixe entre 2003 et 2007, avant de le hisser à 8% entre 2008 et 2009, puis à 9% durant la période 2010-2011. Donc, on constate que les autorités monétaires ont eu facilement recours aux réserves obligatoires comme instrument régulateur de l'offre monétaire excédentaire,

essentiellement suite aux nouvelles dispositions législatives sur la monnaie et le crédit, donc l'ordonnance n°10-04 du 26 août 2010, fixant l'objectif de stabilité monétaire et financière du système bancaire Algérien. Cependant, le taux des réserves obligatoires a enregistré des ajustements à la baisse puis à la hausse, entre 2012 et 2019, mais le but était toujours l'absorption du surplus de liquidité du marché monétaire Algérien.

B.2 Les reprises de liquidités

La Banque d'Algérie a opté, dès avril 2002, pour un autre instrument indirect de la politique monétaire à savoir, les reprises de liquidité. Cet instrument a été appliqué par appel d'offre (adjudication négative) dans le but de réguler, et de manière plus efficace et rapide, l'excès de liquidité bancaire.

Table (02): Les reprises de liquidités en Algérie (MDS DA)

Année	Reprises à 7 jours		Reprises à 3 mois		Reprises à 6 mois		Total des reprises
	Montant de reprise	Taux de rémunération	Montant de la reprise	Taux de rémunération	Montant de reprise	Taux de rémunération	
2002	129,7	2,75	/	/	/	/	129,7
2003	250	1,25	/	/	/	/	250
2004	400	Oct : 0,75	/	/	/	/	400
2005	450	1,25	Dès août	Août : 1,9	/	/	450
2006	82,35	1,25	367,65	2	/	/	450
2007	852,16	mi-juin: 1,75	247,84	mi-juin : 2,5	/	/	1100
2008	825	Mars : 1,25	275	Mars : 2	/	/	1100
2009	825	Mars : 0,75	275	Mars : 1,25	/	/	1100
2010	825	0,75	275	1,25	/	/	1100
2011	825	0,75	275	1,25	/	/	1100
2012	1012,5	0,75	337,5	1,25	/	/	1350
2013	900,45	0,75	ND	1,25	Dès jan	1,5	1350
2014	634,5	0,75	ND	1,25	ND	1,5	1350
2015	661,5	0,75	ND	1,25	ND	1,5	ND
2016	-	0,75	ND	1,25	ND	1,5	ND
2017	-	-	ND	-	ND	-	ND
2018	567	3,5	ND	-	ND	-	567 0
2019	-	3,5	ND	-	ND	-	ND

Source : D'après les rapports de la Banque d'Algérie (2002- 2019)

On constate que la Banque d'Algérie a utilisé les opérations de reprise de liquidités dès l'année 2002 avec un taux de rémunération de 2,75%. et un montant de 129,7 MDS DA. Cependant, dès l'année 2004 et jusqu'à l'année 2013, ces opérations se sont multipliées, passant de 400 MDS DA en 2004 à

1012,5 MDS DA en 2012 ; le but était de maîtriser l'inflation. Ainsi, une adjudication à trois mois et un taux de 1,9 % a été appliqué en août 2005, alors que le taux des reprises à sept jours est passé de 0,75% à 1,25% durant cette période. Cette action a provoqué un ralentissement au montant des reprises en enregistrant le montant de 450 MDS DA contre 400 MDS DA en 2004. Ce montant est resté inchangé en 2006, mais en procédant à un allongement de l'échéance d'une plus grande partie des reprises pour une durée de trois mois (81,7%).

Afin d'absorber plus de liquidités, la Banque d'Algérie a ajusté, entre mi-juin 2007 et 2011, le montant des reprises à 1100 MDS DA. Cependant, entre 2009 et 2016, le taux de rémunération a été revu à la baisse, avec un taux de 0,75% en ce qui concerne les reprises à sept jours et 1,25% pour les reprises à trois mois. Cette opération fait suite à la baisse des ressources financières du fait du grand choc externe qu'a connue l'Algérie et qui a une conséquence inédite sur la baisse du taux monétaire. Mais, à partir de l'année 2018, le taux de rémunération des reprises à 7 jours est passé de 0,75% à 3,5% (ce qui représente un taux historiquement très élevé), pour un total des reprises de 567 0 MDS DA en 2018 contre 1350 MDS DA en 2014.

B. 3 La facilité de dépôts rémunérés (FDR)

Cet instrument a été utilisé dès 2005, avec application d'un taux de 0,3 %. Elle représente des opérations de réglage fin effectuées par les banques dans le but de déposer des montants non limités ; la durée est fixée à 24 h.

Table (03): La facilité de dépôts rémunérés en Algérie (MDS DA)

Année	Taux d'intérêt de la facilité %	Encours de la FDR en MDS DA	La part relative de l'instrument FDR dans la résorption de l'excès de liquidités en %
2005	0,3	49,9	/
2006	0,3	456,7	/
2007	1	471,0	24,14
2008	0,75	1400,4	49,21
2009	Mars : 0,3	1022,1	41,76
2010	0,3	1016,68	39,9
2011	0,3	1258,04	53,3
2012	0,3	838,08	38,3
2013	0,3	479,9	26,2
2014	0,3	468,6	25,77

Sources : D'après les rapports de la Banque d'Algérie (2002- 2014)

D'après le tableau ci-dessus, on constate que la Banque d'Algérie a fait appel à l'instrument facilité de dépôts rémunérés dès 2005. L'encourt a été évalué à 456,7 MDS DA en 2006, alors qu'il atteignant la somme de 49,9 MDS DA en 2005. Par conséquent, la part relative de la facilité de dépôts dans la résorption de l'excès de liquidité a enregistré un taux de 24,14% en 2007, et ne cesse d'augmenter, ou la dépasser, durant les années à suivre.

Cependant, à partir de l'année 2012, la Banque d'Algérie réduit son appel à cet instrument et passe de 838,08 MDS DA à 468,6MDS DA en 2014 pour une part de 25,77 %, alors le taux d'intérêt de la facilité de dépôts rémunérés représentait le taux minimum (planché) parmi tous les autres taux opérés sur les différents instruments.

A partir de 2000, suite à l'accroissement des recettes d'hydrocarbures, dans un contexte de surliquidité, dont évoluent les banques commerciales et le marché monétaire, la politique monétaire devrait être prudente, où l'objectif ultime fixé par la BA consiste à maîtriser le taux d'inflation. Pour assurer la continuité de la stabilité monétaire et le renforcement des agrégats macroéconomiques, la BA a mis en œuvre une politique monétaire plus autonome, suite à la promulgation de deux ordonnances complémentaires à celle du 90-10 relative à la monnaie et au crédit, la première édictée le 27 Février 2001 et l'autre le 26 Aout 2003, dont l'article 35 de l'ordonnance 03/11 du 26 Aout 2003 stipule que : « La Banque d'Algérie a pour mission de créer et de maintenir dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement rapide de l'économie, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie. A cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de réguler le marché des changes». Il importe de souligner que ce nouveau cadre légal a laissé une plus grande flexibilité à l'autorité monétaire. En effet, la BA dès février 2001 a réactivé l'instrument de réserves obligatoires, et ce pour amener les banques à bien gérer leur liquidité et à comprendre l'impact négatif des chocs exogènes sur la liquidité bancaire. Et pour faire face à l'excès de liquidité sur le marché monétaire interbancaire et asseoir un contrôle efficace de la liquidité bancaire, la BA a introduit un nouvel instrument de la politique monétaire par l'instruction n° 02-2002 du 11 Avril 2002, qui est l'opération de reprise de liquidité.

-L'opération de reprise de liquidité : Elle consiste en l'emprunt de fonds par la Banque d'Algérie auprès des banques commerciales sans mise en pension d'effets publics ou privés. Le système de reprise de liquidité a été introduit par le biais d'un appel d'offre moyennant un taux de rémunération fixé, dans le but d'éponger l'excès de liquidité. La BA intervient soit en annonçant un

appel d'offre dont le délai d'exécution est très court (02 heures) ou bien en invitant les banques à placer auprès d'elle des liquidités sous forme de dépôt à 24 heures ou à terme. Depuis l'année 2003, la BA a ciblé comme objectif un niveau de taux d'inflation ne dépassant pas le plafond de 3%, pour ce faire, elle a eu recours à la manipulation du taux de réserves obligatoires et à la reprise directe de liquidité. Le taux des réserves obligatoires a été porté à 6,5 % en Mai 2004 contre 6,25 % depuis Décembre 2002 et 4,25 % en Décembre 2001. Face à la tendance baissière de la liquidité bancaire qui a surgi de nouveau en 2008, passant d'un taux de croissance de M2 qui s'élève à 21,5% à un taux de 16% en 2008, elle s'accélère d'avantage en 2009, pour marquer un taux historiquement bas (3,12%) que l'économie algérienne n'a connu depuis 1990, cela est expliqué par la survenue de la crise économique internationale, engendrant une diminution significative des recettes des hydrocarbures, à cet effet, la BA a abaissé à mi-Mars 2009, le taux de rémunération des réserves obligatoires 0,50% contre 0,75%, taux qui était en vigueur pour la période du 15 Mars 2008 au 14 Mars 2009 (Banque d'Algérie, 2010, p43).

C. Période 2010 - 2019

La première moitié de la décennie 2010 a été marquée par une reprise de l'expansion monétaire (15,44%). Face à cette situation d'excès de liquidité, la BA a été amenée à renforcer les instruments de résorption de l'excès de liquidité sur le marché monétaire. L'instrument de réserves obligatoires a constitué un instrument actif de la politique monétaire tout au long de la première moitié de la décennie 2010, où son coefficient est passé de 9% en 2010 à 12% en 2013. La BA a introduit dès mi-Janvier 2013 un nouvel instrument de politique monétaire, à savoir la reprise de liquidité à six mois à un taux de rémunération de 1,50 %. Ce renforcement des instruments de politique monétaire vise à consolider l'efficacité de la politique monétaire dans la résorption effective de l'excès de liquidité sur le marché monétaire, afin de maintenir le taux d'inflation à un niveau qui répond aux besoins de la politique monétaire.

En 2015, la forte baisse du prix du pétrole et, corrélativement, le déficit élevé du solde global de la Balance des Paiements (BP), a fait chuter la liquidité bancaire de près de 33 % entre 2014 et 2015. Face à cette situation d'excès de liquidité bancaire en 2015, la BA a revu à la baisse les seuils de reprise de liquidité, ces seuils sont ainsi passés de 1 350 milliards DA à fin 2014 à 800 milliards DA en Avril 2015, 700 en Juin 2015, 500 en Août, 300 en Octobre 2015. En 2016, la poursuite de la baisse de la liquidité bancaire a amené la BA à suspendre les opérations de ponction de la liquidité, réduire le taux des réserves obligatoires de 12 à 8% et réactiver le canal du réescompte et à baisser son taux de 4% à 3,5 %.

En matière d'inflation, son taux annuel est passé de 2,92% en 2014 à 4,78 % en 2015, ensuite il est passé à 6,4 % en 2016. En situation de rareté de sources de financement qui persiste encore en 2017, financement extérieur étant exclu et face aux pressions croissantes sur les finances publiques, certains experts avaient recommandé comme solution, face à la détérioration de la liquidité bancaire et aux difficultés de financement de l'économie, le recours au financement dit non conventionnel (planche à billets), cela reviendrait à créer de la monnaie ex-nihilo pour le financement de l'économie. Une telle option risque d'entraîner l'économie dans une spirale inflationniste et de dépréciation de la monnaie nationale, fortement dommageables.

La mise en place du financement monétaire du trésor par la BA a été introduite en 2017 par l'article 45 bis dans l'ordonnance sur la monnaie et le crédit. Depuis la mi-Novembre 2017 et à fin Janvier 2019, un montant de 6.556,2 milliards de DA, a été mobilisé par le trésor, auprès de la BA, au titre de la mise en œuvre du financement non conventionnel. Cependant, sur le montant global mobilisé à ce jour (6.556,2 milliards DA) seul un montant de 3.114,4 milliards DA, a été injecté dans l'économie.

Afin d'assurer la stabilité des prix dans un environnement de surplus de liquidités persistants, des instruments adéquats pour la gestion de la surliquidité ont été mis en œuvre par la BA. En effet, en Janvier 2018, les opérations de reprise de liquidité ont débuté dont les montants à absorber sont décidés par la BA. De plus, le taux des réserves obligatoires a été revu à la hausse passant de 4% à 8%. Enfin, à travers les données actualisées du marché monétaire et les indicateurs macro-économiques, le comité des opérations de politique monétaire avait décidé de nouvelles mesures en mi-2018, à savoir :

- Une augmentation du taux des réserves obligatoires de 2%, le portant à 10% ;
- Une opération de « cantonnement » partiel de la liquidité, par le biais d'action bilatérale.

En Février 2019, le comité des opérations de politique monétaire a décidé de relever le taux de réserves obligatoires à 12% à fin de stériliser le fort accroissement de l'excès de liquidité. Par ailleurs, le taux d'inflation enregistré sur la période 2017 à ce jour, est passé de 5,6% en 2017, à 4,3% en 2018 et à 4,1% en Février 2019.

III. L'évolution de la politique de change en Algérie entre 1990 et 2019

La politique de change a pour objet la détermination du taux de change de la monnaie nationale (CAPUL, 1994, p37), à cet égard, nous allons présenter l'expérience algérienne depuis l'indépendance en matière de politique de change, ainsi que l'évolution du taux de change à travers les différents régimes de change adoptés.

III.1 La période 1990 à 1994

La politique de change durant cette période est déterminée dans un contexte de chocs externes, lié à la chute du prix du baril du pétrole (en 1968, il passe de 26 dollar à 12 dollar) ainsi que la dépréciation du dollar vers le milieu des années 1980.

Par ailleurs, la forte hausse des taux d'intérêts réel sur le marché financier international (BRANA, CAZALS, & KAUFFEMANN, 2003, p83), a alourdi considérablement le coût de la dette extérieure publique du pays. Devant la chute des recettes en devise, les difficultés se sont multipliées, il est devenu impossible de satisfaire toutes les demandes de transfert à leur échéance et d'effectuer toutes les importations dont le pays a besoin. Dans ce contexte, des réformes économiques profondes s'imposaient. Au départ, ces réformes sont menées de manières autonomes puis elles se sont inscrites dans le cadre d'un Programme d'Ajustement Structurel (PAS) adopté par l'Algérie en concertation avec le FMI et la Banque Mondiale (BM).

Le principal changement qui y est apporté concerne surtout le mode de régulation de l'économie nationale (le passage d'une économie basée sur le principe de gestion centralisée à une économie fondée sur les mécanismes de marché). Des mesures financières et monétaires viennent concrétiser les changements apportés. Ces dernières cherchent tous à provoquer un plus grand désengagement de l'Etat. On cite principalement :

- L'adoption de la loi sur l'autonomie des entreprises (1988) ;
- L'abolition du monopole de l'Etat sur le commerce extérieur ;
- L'adoption de la loi sur les prix, ces derniers ne doivent plus être fixés par l'administration ;
- La promulgation de la loi 90/10 relative à la monnaie et au crédit (LMC).

Ces réformes préconisent l'exercice du contrôle de change. Ajoutant à cela, la loi de finance complémentaires 1990 qui permet aux entreprises et aux particuliers de posséder des comptes en devises. La politique de change durant cette période consistait à faire glisser le taux de change de manière contrôlée afin d'éliminer sa surévaluation et d'aligner le taux de change officiel sur le taux de change parallèle. En effet, en 1991, les autorités monétaires algériennes ont procédé à une première dévaluation officielle du dinar par rapport au dollar américain de l'ordre de 22%, et ce, dans le but de rapprocher les taux de change du marché officiel à ceux du marché parallèle.

La première dévaluation du dinar n'a pas donné les effets escomptés. Ainsi, l'adoption du plan d'ajustement structurel en 1994, a rendu nécessaire une deuxième dévaluation. L'objectif du FMI est que la parité de change soit déterminée par la seule force du marché. En effet, une dévaluation discrète de près de 7% à la veille de l'entrée dans le programme de stabilisation, a été une



obligation et le jour de son entrée en vigueur, une dévaluation de 40,7% a été exigée.

III.2 La période 1995-2019

À partir de 1995 les autorités monétaires algériennes ont opté pour le régime de change du flottement dirigé. Ce régime se situe entre les deux régimes extrêmes ; à savoir, le régime de parité fixe et le régime de taux de change flottant. Il s'écarte, ainsi, de la fixation purement administrative du taux de change sans, pour autant, abandonner totalement la détermination du taux de change aux seules forces des marchés internationaux. Cette relative flexibilité permet à la Banque d'Algérie d'ajuster le taux de change en fonction des déterminants structurels et macroéconomiques, internes et externes, tout en tenant compte des évolutions des taux de change des principales monnaies sur les marchés internationaux .

Dans la cadre de l'adoption du régime de flottement dirigé, un processus de convertibilité courante (partielle) du dinar initié avec la libéralisation du commerce extérieur au début des années 1990, a été véritablement mis en place en 1994. Car la libéralisation des paiements au titre des importations a été effective dès cette année.

A cet effet, le dinar algérien était assujéti à des séances quotidiennes de fixing faisant intervenir six banques commerciales. Et cela en vertu de l'instruction de Banque d'Algérie n° 61/94 du 28/09/1994 instituant le fixing pour la détermination de la valeur du dinar par rapport aux devises étrangères. Le système de fixing permettant de déterminer la valeur du dinar a été remplacé par le marché de change interbancaire, instauré par le règlement n° 95-08 du 23 Décembre 1995 relatif au marché de change, et fonctionnel depuis 1996. La valeur externe du dinar est désormais, déterminée sur ce marché avec un objectif permanent, poursuivi par la BA, qui est la stabilisation de taux de change effectif réel. En Algérie, comme dans la plupart des pays d'Afrique, coexiste un double marché de change :

- Le marché de change officiel est un marché interbancaire, réservé aux banques, établissements financiers et intermédiaires agréés. Ces derniers sont autorisés à échanger des devises entre eux et détenir des positions de change. Il s'agit d'un marché réglementé, dans lequel la BA joue un rôle prépondérant de fait qu'elle est le principal fournisseur de devises. En effet, la BA en tant qu'autorité monétaire est responsable de la politique de change détient à ce titre le monopole de la gestion des ressources en devises du pays, la demande de devises émane des banques afin de couvrir leurs opérations courantes ainsi que celles de leurs clientèles ;

- Le marché de change parallèle, qui est un marché développé dans le cadre de la gestion administrée du taux de change et la régulation de l'économie nationale par la planification centralisée, est la conséquence directe de la convertibilité partielle du dinar et également d'une réglementation de change rigoureuse, la demande de devise sur ce marché émane des opérateurs privés confrontés aux restrictions de devises, elle peut également survenir des résidents voyageurs à l'étranger dans le cadre du tourisme, soins et études etc. Quant à l'offre de devises, elle provient des spéculateurs qui collectent des devises par des voies informelles (revenu des émigrés, les retraites etc.). Le taux de change parallèle est plus élevé que le taux de change officiel, ce qui est en partie attribuable aux effets des contrôles des changes. En effet, Selon la Banque d'Algérie, le taux de change effectif réel d'équilibre évolue tendanciellement en fonction de la fluctuation de quatre fondamentaux économiques : le prix réel du pétrole brut, la dépense publique, le différentiel de productivité et le degré d'ouverture. La détermination des cours de change du dinar, applicable aux opérations conclues suivant les règles et usages internationaux, relève des mécanismes du marché et donc des règles internationales en la matière.

Sur le plan pratique, la BA intervient sur le marché interbancaire des changes pour veiller à ce que le mouvement du taux de change nominal n'affecte pas l'équilibre de moyen terme du taux de change effectif réel du dinar. En effet, la bonne tenue des fondamentaux de l'économie nationale, notamment le niveau des prix du pétrole, celui des dépenses publiques, et le différentiel niveau d'inflation avec ceux des principaux pays partenaires, a permis de stabiliser le taux de change effectif réel à son niveau d'équilibre entre 2001 et 2004. Cette stabilité a été renforcée d'avantage en 2005, avec l'émergence de la stabilité monétaire, la réduction de la dette extérieure et la solidité marquée de la position des réserves de change de l'Algérie. Ainsi, la poursuite soutenue de la mise en œuvre de la stratégie de désendettement extérieur, la très forte réduction de l'encours de la dette extérieure conjuguée à la solidité marquée de la position des réserves officielles de change, et l'amélioration de la situation des finances publiques, ont permis de maintenir la stabilité du taux de change effectif réel du dinar à son niveau d'équilibre entre 2006 et 2008.

Au cours de l'année 2009, l'économie algérienne n'a pas échappé au sillage de crise économique et financière internationale. En effet, les prix du pétrole ont chuté de 37,7% passant de près de 100 dollar le baril en 2008 à 62,3 le baril en 2009 (Banque d'Algérie, 2010, p62)., chose qui entraîne une forte baisse des recettes d'exportation d'hydrocarbures de l'Algérie. L'année 2009 a marqué un premier déficit budgétaire (5,7% du PIB) depuis 1999. En parallèle, le

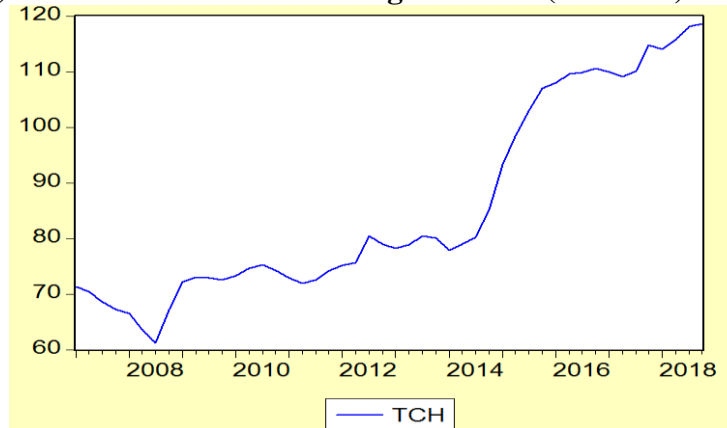
différentiel d'inflation s'est élargi, la hausse moyenne des prix à la consommation sur la période atteignant 5,3%, et ces évolutions ont induit une dépréciation du dinar par rapport au dollar, de 11,1%, en moyenne, en 2009 et de 2,1% par an sur la période 2010-2013 (Banque d'Algérie, 2014, p69).

En 2015, la chute des prix du pétrole, l'aggravation des déficits budgétaires et de la balance des paiements et l'élargissement du différentiel d'inflation entre l'Algérie et ses principaux partenaires commerciaux, dans un contexte de fortes dépréciations des monnaies des pays partenaires commerciaux de l'Algérie face au dollar américain, font que le taux de change effectif réel du dinar soit au-dessus de son niveau d'équilibre. Face à cette situation, la BA a poursuivi son intervention au jour le jour, afin que le taux de change effectif réel du dinar demeure proche de son niveau d'équilibre. C'est ainsi que le dinar algérien s'est déprécié face aux principales devises entre 2014 et 2015 ; Face au dollar américain, le dinar algérien s'est déprécié en 2014 de 19,81 %. Parallèlement, il s'est déprécié en 2015 de 4,07% face à l'euro.

A partir de juin 2016, dans un contexte de quasi stabilité, en cours de fin de période, des cours de change euro/dollar sur les marchés internationaux de change entre juin 2016 et juin 2017, le second semestre de 2016 et le premier semestre de 2017 ont connu une relative stabilisation du cours de change du dinar vis-à-vis des deux principales monnaies de règlement de l'Algérie. Sur l'ensemble de l'année 2017, le dinar s'est déprécié de 3,3% vis-à-vis de l'euro et 1,3% vis-à-vis du dollar, suite à l'appréciation sensible de l'euro par rapport au dollar de 12,4% (Banque d'Algérie, 2018, p72). Il est à souligner que l'appréciation de l'euro par rapport au dollar, en 2017, a induit une valorisation positive sur le niveau des réserves de change, exprimées en dollar.

Sur les six premiers mois de 2018, l'évolution des cours de change du dinar, en moyenne mensuelle, vis-à-vis de l'euro et du dollar reflète globalement l'évolution des cours de change de l'euro face au dollar sur les marchés internationaux. En effet, le dinar s'est légèrement apprécié face au dollar de 0,87 % entre Décembre 2017 et Mars 2018 et s'est déprécié face à l'euro de 3,04 % sur la même période. Inversement, entre Mars et Juin 2018, le dinar s'est déprécié face au dollar de 3,09 % et s'est apprécié de 2,94 % face à l'euro (Banque d'Algérie, 2019, p58).

L'évolution du taux de change nominal durant la période 2007-2018 est représentée par le graphe suivant :

Fig.(01): Evolution du taux de change nominal (USD/DA) de 2007 à 2018

Sources : D'après les rapports de la Banque d'Algérie (2002- 2014)

En 2019 et en contexte de relative amélioration des fondamentaux, meilleure tenue des prix du pétrole et, dans une moindre mesure, réduction du différentiel d'inflation, le cours de change du dinar a connu des ajustements limités. Ces ajustements du cours de change de dinar étant limités, cela permet d'éviter d'alimenter de potentielles pressions inflationnistes, notamment en contexte de relative abondance de liquidités, induites par le recours au financement monétaire, pour la couverture des besoins du financement du trésor et de la dette publique.

IV. Conclusion

L'évolution de la politique monétaire en Algérie est intervenue dans deux contextes distincts, à savoir la période centralisée et la période de transition caractérisée par le lancement des réformes économiques et monétaires. En effet, le système financier algérien a connu plusieurs phases durant son évolution. Au cours de la période de planification centralisée (1970 - 1990), la gestion de la politique monétaire, était centralisée et réduite à sa simple expression en assurant l'offre de monnaie, tout en veillant impérativement à s'adapter aux besoins de l'économie. Tandis que pendant la décennie (90), avec la promulgation de la Loi sur la Monnaie et le Crédit, les autorités monétaires avaient fixé comme principal objectif, la lutte et la maîtrise de l'inflation, en adoptant une politique monétaire restrictive.

À partir des années 2000/2001, la politique monétaire a été conduite de manière relativement autonome. Les résultats obtenus en matière de contrôle de l'inflation étaient satisfaisants. Cependant, on ne peut pas attribuer ces résultats à la seule politique monétaire. En effet, la situation propice des finances publiques induite par la conjoncture favorable des marchés pétroliers, qui est confirmée par la poursuite de l'augmentation des avoirs extérieurs qui ont permis au trésor

public de se désendetter vis-à-vis du système bancaire, ce qui a engendré des surliquidités.

C'est dans un contexte de manque de liquidité que l'Algérie a connu à partir de 2015, du fait de la chute brutale des prix du pétrole, comme effet de la crise financière internationale, et qui a persisté jusqu'à 2017, chose qui a poussé l'Etat algérien à opter pour le financement non conventionnel par l'injection de la liquidité dans l'économie, tout en mettant en œuvre des instruments monétaires adéquats à la gestion de la politique monétaire adoptée dans le but de maîtriser l'inflation, où cette fin a été atteinte selon le point de situation élaboré par la BA. Par ailleurs, la réalisation de la stabilité monétaire n'est pas que l'affaire de la politique monétaire. Elle doit être aussi accompagnée d'une politique budgétaire qui peut assurer une meilleure allocation des dépenses publiques et une politique de change qui permet de restituer le pouvoir d'achat de la monnaie nationale.

Par ailleurs et d'une manière générale, l'adoption d'une politique de change est complexe, puisqu'elle met en cause la politique économique et notamment les marges de manœuvre dont dispose un pays pour conduire sa politique macroéconomique. On peut dire qu'il n'existe pas de régime de taux de change idéal qui conviendrait à tous les pays et à toutes les époques. La situation du pays dicte le type de régime de change et les mesures d'accompagnement qui répondent le mieux à ses besoins.

En Algérie, l'adoption d'une politique de change a toujours été faite dans un cadre d'adaptation aux chocs et dans un contexte d'ouverture et d'insertion de l'Algérie dans l'économie internationale. Depuis son indépendance, l'Algérie a adopté un système de change fixe et l'ancrage exclusif du dinar au Franc français dans un premier temps a cédé la place dès 1974 à l'ancrage à un panier de quatorze monnaies représentant les principaux partenaires commerciaux de l'Algérie. Après le choc pétrolier de 1986, les distorsions des équilibres économiques et financiers ont caractérisé l'économie du pays. A cet effet, des réformes économiques ont été imposées par les institutions financières internationales, ces dernières ont contraint l'Algérie à adopter un régime de change flottant dirigé qui perdure encore jusqu'à nos jours.

De même, le marché de change parallèle n'est pas un phénomène méconnu en Algérie, il est assez ancien et d'une ampleur considérable. Il est issu des difficultés engendrées par l'insuffisance de l'allocation des devises par les structures financières officielles. Le marché informel est donc une conséquence de la restriction exercée sur le marché de change. Ainsi, les répercussions des taux de change parallèle sur les variables macroéconomiques ne sont pas négligeables, quoique l'introduction de son évolution nous est pas possible, du fait que notre étude est fondée sur le formel.

V. Références :

- BOISSIEU Christian. (1998), Monnaie et économie chronique de la politique monétaire, Etas-Unis-France, édition ECONOMICA, Paris.
- BRANA Sophie. CAZALS Michel. KAUFFEMANN Pascal. (2003), Economie monétaire et financière, 2^e édition DUNOD, Paris.
- CAPUL **Jean-Yves**. (1994), Monnaie et politique monétaire, cahier français, n° 267, Paris.
- DELAPLACE Marie. (2003), Monnaie et financement de l'économie, DUNOD, Paris.
- EITONE Alain, DOLLO Christine, GUIDONI Jean Pierre et LEGARDEZ Alain. (1991), Dictionnaire des sciences économiques, édition ARMAND COLIN, Paris.
- GOUX Jean François. (2013), Macroéconomie monétaire et financière, théories, institutions, politique, 7^{eme} édition, ECONOMICA, Paris.
- JAFFRE Philippe. (1996), Monnaie et politique monétaire, 4^{eme} édition ECONOMICA, Paris.
- LONGAT Jean. VANHOVE Pascal. (2001), Economie générale, édition DUNOD, Paris.
- MEKIDECHE Mustapha. (2008), L'économie algérienne à la croisée des chemins, Edition DAHLAB, Alger.
- MISHKIN Frederic. (2007), Monnaie, banque et marché financier, 8^{ème} édition pearson, paris.
- MOUFFOK Nacer-Eddine. (2013), La politique monétaire dans la zone euro : règles de conduite, objectifs et canaux de transmission, thèse de doctorat en sciences économiques, université Paris VIII, France.
- NAAS Abdelkrim. (2003), Le système bancaire algérien, de la décolonisation à l'économie de marché, édition INAS, Paris.
- PARENT Antoine. (1995), L'espace monétaire et ses enjeux, taux de change, courbe des taux, politique monétaire, édition NATHAN, Rue Méchain, Paris.
- PATAT Jean Pierre. (1993), Monnaie, institutions financières et politique monétaire, Edition ECONOMICA, Paris.
- Rapports annuels de la Banque d'Algérie de 1990 à 2019.
- ZIDAT Rfika. (2017), *Le choix d'un régime de change optimal pour l'Algérie*, thèse de doctorat, université Abderrahmane Mira Bejaia.