

UNIVERSITE ABOUBEKR BELKAID -TLEMEN-

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET DE GESTION

MAG 332.1 26/01

MEMOIRE DE MAGISTER
OPTION : GESTION

THEME :

MONNAIE
ET
ACTIVITE ECONOMIQUE
(Cas Algérien)

par : Melle BEDJAOUI Zahira
Sous la Direction de Monsieur : C. BOUNOUA , Maître de conférence

MEMBRES DU JURY :

PRESIDENT	: A.BENHABIB	(Prof. Université de Tlemcen)
ENCADREUR	: C.BOUNOUA	(Maître de Conférence, Université de Tlemcen)
EXAMINATEUR	: A. BENDIABDELLAH	(Prof. Université de Tlemcen)
EXAMINATEUR	: M. TOUIL	(Chargé de Cours, Université de Tlemcen)

Année Universitaire :

2000 - 2001

REMERCIEMENTS

A Mr. C. BOUNOUA, Maître de Conférence à la Faculté de Sciences Economiques et de Gestion, qui a eu la gentillesse de diriger ce mémoire.

Au Professeur Mr. A. BENHABIB, Doyen de la faculté des Sciences Economiques et de Gestion, qui a bien voulu présider le Jury de soutenance.

Au Professeur Mr. A. BENDIABDELLAH et à Mr. A. TOUIL Chargé de Cours qui ont bien voulu examiner ce travail.

A ceux qui m'ont aidé à l'élaboration de ce mémoire.

Au personnel de la Bibliothèque de la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion.

SOMMAIRE

Introduction Générale	3
Première Partie : Statut de la monnaie dans la théorie monétaire	7
Introduction	8
Chapitre I : La Théorie Classique	10
Introduction	11
Section I : La monnaie chez les classiques	13
1- Neutralité de la monnaie	13
2- Equilibre chez les Classiques	14
Section II : Formulations Néoclassiques	20
1- formulation de Fisher	20
2- Correction faite par l'école de Cambridge	24
Section III : Critique du modèle	29
Conclusion chapitre I	32
Chapitre II : Théorie Keynésienne et Friedmanienne	38
Introduction	39
Section I : Approche Keynésienne	42
1- Fonctions de la monnaie	42
2- Le modèle de Keynes et le mécanisme de transmission	44
3- Analyse graphique du processus de transmission	51
Section II : Le Renouveau de l'analyse quantitative	55
1- La nouvelle théorie quantitative de la monnaie	56
Section III : critique du modèle Keynésien et Friedmanien	65
1- Le monétarisme comme pensée économique	66
2- L'importance du monétarisme en économie ouverte	72
Conclusion Chapitre II	75
Conclusion partie I	77
Deuxième Partie : Monnaie et activité économique	83
Introduction	84
Chapitre I : Présentation de la politique monétaire	86
Introduction	87
Section I : La création monétaire	88
1- Masse monétaire et agrégats	88
Section II : Les objectifs de la politique monétaire	91
1- Les objectifs	91
2- L'efficacité des politiques monétaires selon les théories	93
Conclusion Chapitre I	97

Chapitre II : Les différentes Politiques Monétaires en Algérie	98
Introduction	99
Section I : Monnaie et secteur industriel de 1962 à 1986	100
1- Etape de 1962 à 1966	100
2- Etape de 1966 à 1970	102
3- Etape de 1970 à 1986	103
Section II : Réforme monétaire de 1986	108
1- Objectifs de la réforme de 1986	108
Section III : Les dessins de la réforme monétaire de 1990	114
1- Buts de la loi 90-10	114
2- L'assainissement financier	115
3- La collecte de l'épargne	116
Conclusion chapitre II	119
Chapitre III : Implication de la monnaie sur l'économie Algérienne	120
Introduction	121
Section I : Situation de 1970 à 1990	123
1- Etape de 1970 à 1986	123
2- Etape de 1986 à 1990	127
3- Implication de la gestion monétaire sur le secteur informel	132
Section II : Situation de 1990 à 2000	136
Conclusion Chapitre III	148
Conclusion Partie II	149
Conclusion générale	151

INTRODUCTION GENERALE

INTRODUCTION GENERALE :

La monnaie a été la source de maintes controverses entre courants. Parmi les nombreux débats qui se sont opposés, deux questions se sont imposées : Pourquoi les agents demandent-ils de la monnaie ? Puis quels sont les effets de la monnaie sur l'activité économiques ?

Pour les classiques, la monnaie n'a qu'une fonction d'unité de compte ou d'instrument de paiement. La demande de monnaie ne répond qu'à une nécessité de faire des transactions, ce n'est qu'un intermédiaire. Cette approche a été développée par les Néoclassiques, l'approche transactionnelle de la monnaie est traduite par deux équations fondamentales (celle de Fisher et celle de Cambridge), et c'est à travers les variables utilisées qu'ils démontrent la **neutralité de la monnaie**.

Les Keynésiens contestent la **neutralité de la monnaie**. Selon eux la demande de monnaie s'explique par différents motifs qui ont trait au comportement des agents économiques. C'est ce dernier qui **influe l'activité réelle**.

Pour les monétaristes la demande de monnaie dépend de trois variables : le revenu permanent, le rendement des actifs financiers menés par le taux d'intérêt qui va inciter au motif de spéculation, et le niveau général des prix. C'est grâce à ces trois variables qu'ils démontreront que la monnaie influe sur le réel. **La monnaie est active**.

Les théories sont divergentes quant au statut de la monnaie. Neutre pour certaines théories et active pour d'autres.

Elle est neutre parce qu'elle n'induit pas de comportement économique et encore moins des sanctions. Elle est active parce qu'elle impose sa propre logique (rentabilité, performance etc....).

L'Algérie présente sur le plan économique un bilan globalement négatif. Si on se réfère aux performances économiques, en termes de rentabilité, croissance ou équilibre, elles sont négatives.

Est-il possible d'affirmer que ces résultats sont l'implication du statut de la monnaie (neutre, passive) ?

Notre travail va tenter de répondre à cette question.

Nous affirmons que la passivité de la monnaie telle que décrite par l'école classique et acceptée par beaucoup d'économiste algérien ne peut imposer sa logique à l'économie nationale. Cette affirmation qui écarte la monnaie de l'économie suppose qu'en cas de déséquilibres (crises) les actions en matière de politique économique se mènent dans la sphère réelle ; ce qui n'a pas été le cas algérien puisque l'on parle aujourd'hui d'application des remèdes de type Friedmanien. Est-ce une contradiction entre la pensée économique algérienne et la pratique ?

C'est au fond de cette contradiction que nous allons tenter de montrer que la monnaie ne peut avoir deux statuts différents (active et passive).

Pour ce faire nous avons jugé de diviser notre travail en deux parties :

Dans la première partie, intitulé **statut de la monnaie dans la théorie monétaire**, nous essaierons de comprendre et cerner l'origine des besoins de monnaie, ce qui revient donc à s'intéresser, à la demande de monnaie. Pour analyser cette demande nous ferons appel aux différents apports de la théorie.

* Le premier chapitre abordera l'école classique, qui considère la monnaie comme étant neutre et que sa demande n'interfère en rien sur l'équilibre des différents marchés.

* Le deuxième chapitre, intitulé **Théorie Keynésienne et Friedmanienne**, développera l'idée de Keynes et celle de M. Friedman, selon laquelle la monnaie n'est pas neutre et peut avoir une action perturbatrice sur l'équilibre économique général.

Cette méthodologie nous semble justifiée. L'étude de la théorie classique nous permettra de voir en quoi les concepts qui se dégagent peuvent apporter des réponses à une réalité algérienne ou le système bancaire n'a jouer qu'un rôle de pur comptable. La théorie Keynésienne, quant à elle, nous permettra de comprendre l'alliance du réel et du monétaire et de quelle façon l'équilibre général est atteint. Un équilibre qui dépend du revenu monétaire et de son utilisation d'une part ; et du taux d'intérêt et de l'investissement d'autre part ; Ce qui nous ramène à l'économie algérienne qui s'est caractérisée par un modèle d'investissement de masse. La théorie monétariste nous permettra de savoir si la monnaie appliquée en Algérie a été la source principale du déséquilibre, car selon M.Friedman l'objectif de la politique monétaire, est d'empêcher, la monnaie d'être une source majeure de déséquilibre.

Le survol de ces approches théoriques va nous permettre de comprendre la réalité algérienne, qui, nous le pensons et l'adoptons comme hypothèse de travail, émane d'un dualisme qui d'un côté pour être analysé doit recourir aux instruments émanant de la première approche et de l'autre côté aux instruments produit de la seconde approche. Reste donc à définir dans quel contexte a évolué la monnaie et de quelle manière ? c'est ce que nous tenterons de faire dans une deuxième partie, intitulée **monnaie et activité économique**, divisée en trois chapitres :

* nous définirons la politique monétaire dans un premier chapitre intitulé **présentation de la politique monétaire**. Pour mieux comprendre les mécanismes de la monnaie.

* le deuxième chapitre, **les différentes politiques monétaires en Algérie**, nous permettra de voir quel statut on a conféré à la monnaie en Algérie.

*Enfin dans le troisième chapitre, **implication du statut de la monnaie sur l'économie**, nous essaierons d'apporter des réponses à la question que nous nous posons : quels ont été **les implications de ce statut monétaire (neutre ou active) sur l'économie algérienne ?**

C'est à travers une étude statistique et en nous basant sur les théories, que nous apporterons des réponses.

PREMIERE PARTIE
STATUT DE LA MONNAIE
DANS LA THEORIE MONETAIRE

INTRODUCTION :

La monnaie « moyen de paiement et mesure des valeurs de multiple biens »¹ (H.Guitton.1970). fait partie de notre vie quotidienne et joue un rôle important dans toute économie moderne, socialiste ou capitaliste. Même s'il est vrai, que cette monnaie ne crée rien et n'est finalement qu'un intermédiaire qui facilite l'échange, en décomposant le troc en deux temps, il n'en demeure pas moins, qu'avec son invention l'inflation fut créer du même coup, car une partie de cette monnaie provenant de l'échange ne correspond à aucun bien crée ni service rendu. De cette manière l'économie peut donc subir des crises ou connaître des impulsions bénéfiques, selon la manière dont elle est dépensée ou non dépensé ou selon le rythme auquel elle est créée.

Comme tous les phénomènes sociaux elle est soumise, à des lois souvent contradictoires ; cela vient de ce qu'elle est un phénomène complexe, s'insérant dans un système financier complexe et de ce que son rôle ne peut être étudié qu'en liaison avec les comportements des agents et donc des théories qui expliquent ces comportements et des fonctions qui tentent de les traduire. C'est la raison pour laquelle nous avons trouvé nécessaire de présenter dans cette partie certaines théories. Nous montrerons comment chaque théorie est construite à partir d'une critique ou d'un réaménagement de celle qui la précède, et comment chacune d'elle éprouve des difficultés au niveau des hypothèses qu'elle s'est posées.

Nous présenterons donc dans un premier chapitre intitulé la théorie classique, nous aborderons tout d'abord le point de vue des théoriciens classiques. Le problème sera de savoir comment ils divisent la théorie économique en une théorie monétaire et une théorie de la valeur et de quelle manière ils les intègrent ? Ce point de vue sera suivi de l'approche Néoclassique, dans le seul but de cerner les variables utilisées pour prouver la neutralité de la monnaie.

¹ H.Guitton « A la Recherche du temps économique ». Ed. Fayard. Paris.1970. P.352.

Dans un deuxième chapitre nous avons trouvé nécessaire d'aborder l'approche *Keynésienne* et *Friedmanienne*. Pour montrer de quelle manière l'équilibre est réalisé et sous quelle condition la monnaie peut être active ?

CHAPITRE I
LA THEORIE CLASSIQUE

INTRODUCTION :

La théorie de la valeur est au centre de la théorie monétaire. C'est grâce à cette théorie qu'économistes classiques et néoclassiques ont pu développer la théorie quantitative et la notion de neutralité.

Une neutralité qui a pris sa source par l'affirmation suivante : le prix ou la valeur intrinsèque d'un bien particulier est la quantité de travail qui entre dans sa production. On voit bien que la valeur réelle du bien dépend donc de son coût réel de production assimilé au facteur travail.

Ceci a conduit à rechercher l'origine de la valeur d'échange (ou le prix) des biens dans une telle perspective.

L'échange va donc consister à fournir une quantité donnée d'un bien contre un autre bien. L'échange ne pourra avoir lieu que si la valeur attribuée à chaque bien est égale. La valeur d'échange malgré l'utilisation de la monnaie est déterminée en dehors d'elle, comme si chaque bien s'échangeait directement en terme réel contre chaque autre bien. C'est une approche qui se situe toujours dans une société de troc généralisée. La monnaie ne fait donc que faciliter l'échange et ne va être demandée que pour la réalisation des transactions.

C'est sur la base de cette notion d'approche transactionnelle que théoriciens classiques et néoclassiques vont développer la théorie quantitative.

Cette théorie a été élaborée progressivement. Nous définirons ces différentes composantes à travers trois sections :

-la première section intitulée **la monnaie chez les classiques** montrera comment ces derniers adoptent au sens strict du terme la théorie de la valeur travail et privilégient une perspective où l'équilibre économique est toujours atteint grâce à la notion d'une monnaie neutre.

La deuxième section : **Formulation Néoclassique** se fonde sur la théorie de la demande de monnaie qui consiste à considérer que : la demande de monnaie demeure en relation constante avec la masse des transactions que réalise l'agent économique. La monnaie n'a aucune influence sur les phénomènes économiques réels grâce à la séparation entre secteur réel et monétaire.

Cette séparation fera l'objet d'une troisième section intitulé **critique du modèle.**

SECTION I : LA MONNAIE CHEZ LES CLASSIQUES

Le modèle macro-économique classique repose sur la séparation souvent « qualifiée de dichotomique »¹ (D.Villey.1964) entre les variables dites réelles, déterminées dans le secteur réel et d'un autre côté les variables dites monétaires déterminées dans un secteur monétaire. Il est donc pratique pour présenter la logique générale du modèle classique de lui consacrer deux points. L'un consacré à la **neutralité de la monnaie** ou nous développerons la notion de travail qui se situera surtout dans un secteur réel. Le deuxième point sera consacré à l'**équilibre classique** pour montrer le lien de la notion travail et l'équilibre, grâce à l'intégration de l'outil monétaire.

1-neutralité de la monnaie :

L'analyse classique marque une rupture avec les mercantilistes, du moment qu'elle suppose que les richesses sont réelles et ne sont pas mesurées monétairement mais à l'aide de la notion de valeur d'échange. La richesse ne consiste pas dans les métaux précieux que peut posséder une nation mais dans les richesses qu'achète l'argent, cet argent n'est considéré qu'autant qu'instrument d'échange, permettant d'acheter des marchandises. «Le revenu d'un individu ou de la société entière n'est pas monétaire mais réel»² (A.Smith.1979). L'introduction d'une autre valeur, autre que la valeur monétaire, est issue d'un certain raisonnement qui commence à partir d'un échange qui a été au début un échange de troc ou la division du travail a poussé les hommes à échanger leur surplus réciproque. Cependant ce système qui apporte l'opulence générale peut se bloquer du fait de l'inconvénient du troc. Dans cette société l'obligation d'une marchandise particulière est parue nécessaire. La monnaie se distingue donc par rapport aux autres et va être exclue puisqu'elle ne servira plus à un besoin particulier. Les classiques tel que J.S. Mill, Smith, Ricardo ou J.B. Say.... Consacre un long développement au rôle de cette monnaie qui à l'avantage de briser le troc.

¹ D.Villey. « Petites histoires et grandes doctrines économiques ». Ed. Mth. Genin. 1964.P.42

La monnaie est considérée comme à la base d'un système de troc généralisé. « Mais ces classiques ne confèrent pas exclusivement le pouvoir d'acheter à cette monnaie »¹ (D.Patinkin.1972) ; pour eux le travail est le premier prix payé pour l'achat primitif de toutes choses, ce n'est pas avec de l'or ou de l'argent, mais c'est avec du travail que les marchandises ont été achetées originellement et leur valeur a été d'abord égale à la quantité de travail qui leur permet d'acheter cette marchandise ; (le travail a été considéré différemment par les classiques, travail incorporé ou travail commandé.) La mesure de ce travail va être débattue en marchandant le prix sur le marché selon une certaine équité, puisque le travail est un fait social. C'est ainsi que les classiques remplacent le travail par la monnaie. L'échange monétaire est un cas particulier de l'échange, puisque la monnaie n'est qu'une marchandise particulière rattachée à une richesse particulière (le métal).

Dans cette analyse nous remarquons bien que l'échange est un échange de troc, la monnaie n'est introduite qu'ultérieurement ; C'est ce qu'on appelle l'analyse dichotomique : le prix est d'abord un prix réel, en ce sens qu'il est un rapport de quantité physique pris deux à deux.

On déduit donc que, dans la vision classique, la monnaie n'est qu'un signe qu'un numéraire qui facilite l'échange, et qui ne peut en aucun cas altérer ni le ratio dans lequel s'effectue l'échange entre marchandises, ni les prix relatifs des marchandises ni les quantités de marchandise et service produit.

2-Equilibre chez les classiques :

Sur le plan théorique, c'est avec la loi des débouchés que J.B.Say à systématiser la notion d'équilibre qui deviendra fondamentale chez les néoclassiques.

² A.Smith. « Recherche sur la nature et les causes de la richesse des nations ».Ed. Gallimard.Paris.1979.P.36

¹ D.Patinkin « La monnaie, l'intérêt et les prix ». PUF. 1972. P.63.

La proposition que veut démontrer Say est que dans une économie de troc ou règne la division du travail, c'est à dire ou il y a échange interne de marchandise, le moyen le plus courant d'obtenir des biens et services et de produire des biens et services pour une valeur équivalente. La production, donc, augmente non seulement l'offre de bien, mais crée également la demande en raison du paiement des facteurs de production.

En définitive dans la perspective classique, l'équilibre est toujours établi, puisque les produits s'échangent contre les produits. Dans cette économie de troc, une surproduction générale est impossible car aucune vente ne peut intervenir sans achat. Si par contre, nous nous situons dans une économie monétaire, « nous remarquons que la fonction de monnaie se réduit à séparer en deux l'opération qui réalise le troc »¹ (A.crockett.1973), car dans une économie se composant de biens, l'un de ces biens va être choisis comme numéraire ; la valeur d'échange prendra ainsi une forme quantitative alors qu'abstraitement la valeur provient de la quantité de travail. Pourtant, les classiques se posent la question de savoir si l'économie dispose vraiment d'une marchandise présentant une valeur d'échange déterminée et fixe qui puisse servir d'étalon ?

En répondant à cette question, les classiques vont développer la notion d'équilibre et par-là la théorie quantitative.

Selon, Smith la monnaie ne peut assurer correctement cette fonction d'étalon de la valeur d'échange. Car il suppose que, quelle que soit la marchandise produite comme l'or ou quelle que soit la représentation d'une marchandise comme la monnaie papier, la monnaie à une valeur variable. (Nous savons tous ceci car nous vivons quotidiennement l'inflation). La proportion, entre la valeur de l'or et de l'argent et celle des marchandises de toute autre espèce, ne dépend nullement de la nature ou de la quantité de quelque papier monnaie que ce soit qui circule dans le pays, mais dépend

¹ A.Crockett.« Money- Théorie-Policy and Institutions ».. W.B.L. Birkenhead. 1973. P. 84

de l'état de richesse ou de pauvreté de mines et la quantité de travail nécessaire pour faire venir au marché une certaine quantité de ces métaux, et celle qui est nécessaire pour y faire venir une certaine quantité de toutes autres espèces. **Donc, le niveau général des prix des marchandises ne dépend pas de la quantité de billet ou de métal. « Ce n'est pas par la variation de la quantité de monnaie que s'effectue la régulation de la quantité de monnaie »¹ (A.Chaineau.1971).**

Smith, donne un point de vue particulier, en ce qui concerne cette régulation. Il considère que tout excès d'offre de monnaie ne se résorbe pas par une dépréciation de la monnaie par rapport aux autres marchandises (ce qui est l'énoncé de la théorie quantitative), mais par une annulation de cet excès, elle ne rentre pas dans les canaux de circulation ; car la monnaie simple instrument n'a pas de valeur ainsi que nous l'avons vu. Toute perturbation au niveau de la monnaie n'est que momentanée.

D'après Smith, la quantité de billets émis remplace strictement le métal et ne s'y ajoute pas, la valeur du métal étant égale à la valeur des billets émis tout excès d'offre ne se résorbe pas par une dépréciation de la monnaie par rapport aux autres marchandises, mais par une annulation de cet excès. (Si par erreur des banques il se produit un excès de billet la valeur ne va pas baisser car la quantité excessive après conversion en métal va être exportée et la quantité va être annulée) ; donc en contrepartie de la monnaie inutile la nation importera des marchandises étrangères qui augmenteront, soit la consommation soit son capital à la fin du processus le niveau national des prix est resté le même et la nation dispose de plus de capital ; il n'est donc pas nécessaire de mener dans ce cas une politique monétaire comme le préconise les mercantilistes et quelques années plus tard M.Friedman.

Riccardo s'oppose à ce point de vue, car il estime qu'on a souvent supposé que le pouvoir de la monnaie ou d'un bien assimilé à la monnaie

¹ A. Chaineau. « Monnaie et équilibres économiques ». Armand Collin. 1971 .P.56

repose sur la comparaison des prix relatifs de ce numéraire par rapport aux autres marchandises existantes dans le pays ou à l'étranger. Son opinion est que la valeur de la monnaie ne se mesure pas par un prix relatif en rapport à des marchandises ; il estime que se sont deux prix monétaires qui sont comparé et non deux ensembles de prix relatifs ou prix réels. Si l'or est exporté plutôt que toute autre marchandise, c'est grâce à la comparaison entre son pouvoir d'achat sur la monnaie dans le pays et à l'étranger et s'il cesse d'être exporté et si une marchandise est exportée à sa place, c'est du fait de la comparaison entre le prix monétaire de cette marchandise dans les différents pays et non d'une comparaison de son prix relatif par rapport à une autre marchandise quelconque. L'ajustement ne va pas faire intervenir la variation des prix de toutes les marchandises en terme de la marchandise or, qui sert d'étalon des prix, il va reposer sur la dépréciation des billets par rapport à l'or qui est le seul étalon monétaire. Ce prix monétaire de l'or n'est pas une approximation du niveau général des prix et sa valeur en terme de prix relatifs n'a pas de rôle à jouer. Il semble donc, qu'il ne s'agit pas de l'application de la théorie quantitative de la monnaie. Riccardo par sa théorie « donne à la monnaie un statut qui s'éloigne des marchandises puisque sa valeur n'obéit pas à la loi générale »¹ (D.Patinkin.1972). La monnaie n'étant pas l'or, sa valeur n'a rien à avoir avec son coût de production ; Riccardo pense que la valeur de la monnaie dépend de sa quantité et que cette valeur peut varier si on agit sur la quantité de monnaie émise. Son but va être alors d'assurer la stabilité de cette unité de compte. Il construit donc un système monétaire idéal qui repose sur le rôle de l'or comme étalon monétaire (le lingot d'or), la convertibilité des billets et l'intervention d'un organisme public d'émission et de régulation du système.

Ainsi l'or ne va plus servir de monnaie, mais de mesure de la valeur de la quantité de monnaie.

¹ D.Patinkin.. « La monnaie, l'intérêt et les prix ». P.U.F. 1972. P.95

Tout d'abord Ricardo, estime que ce n'est pas le marché, celui de la monnaie ou de la concurrence entre banques qui assure une régulation efficace. Pour lui, la monnaie est une affaire publique et non privée, elle n'est pas une marchandise comme les autres. Dans le système qu'il propose une seule marchandise est étalon monétaire, et son pouvoir d'achat n'est évalué qu'en référence à cette marchandise, l'or, l'indicateur est unique : c'est le prix de l'or, s'il est stable la quantité de monnaie émise est adéquate. La régulation du système fonctionne donc de cette manière :

Lorsque l'émission est surabondante, « l'ensemble des moyens de paiements est déprécié »¹ (P.Berger.1993). Le prix de l'or lingot s'élève au-dessus du prix légal fixé par la banque d'émission ; les opérateurs vont changer leur billet auprès de celle-ci au prix légal contre des lingots de métal qu'ils revendent avec profit sur le marché du lingot, ce mécanisme contracte donc la quantité de billet et le prix de l'or revient à son niveau d'équilibre donc il est nécessaire qu'une petite quantité d'or soit à la disposition de la banque puisqu'elle sert à la régulation du système, qui ne permet pas d'excès d'émission. Aucune contrainte de réserve ne pèse sur la banque et l'oblige ainsi à réduire ses émissions ou les accroître, la surémission est définie par le prix de l'or. Le rôle d'émetteur de la banque se fait en contrepartie d'achat d'or, ce rôle se limite donc à organiser le marché de l'or pour qu'il s'écarte le moins possible du prix légal. Cette banque n'a pas pour rôle de prêter aux banques en cas de pénurie de liquidité, elle n'a pas pour mission d'empêcher les crises bancaires ; elles vont prêter à un taux d'intérêt qui ne s'éloigne pas du taux de profit du capital. Si la quantité de monnaie qu'elles émettent augmente, cela ne varie pas le taux mais la valeur de la monnaie. Les forces qui déterminent ce taux ne sont pas considérées comme monétaire, mais comme réelles.

Ricardo entrevoit la possibilité d'une variation à court-terme du taux d'intérêt sous l'influence de l'abondance de l'offre de monnaie qui cause à son

¹ P.Berger. « La monnaie et ses mécanismes ». Ed. Bouchène. 1993. P.85.

tour, une hausse de la demande et donc à terme des prix. On retrouve donc la théorie quantitative dans le long-terme.

Ricardo est donc partisan de la neutralité de la monnaie puisqu'il considère que la variation de la quantité monétaire n'exerce pas d'effet sur les grandeurs économiques, mais influe la valeur de la monnaie.

Il est intéressant de voir les conséquences de la théorie classique sur les facteurs monétaires. On constate qu'au niveau macro-économique le modèle classique considère que la demande de monnaie par les agents réponds à la nécessité de faire des transactions, car cette monnaie n'est qu'un intermédiaire des échanges. On achète des produits avec des produits et le numéraire n'est que l'argent au moyen duquel l'échange s'effectue.

Il est intéressant d'avoir vu comment l'expression de la valeur d'échange en terme monétaire, (qu'il s'agit d'une monnaie comme l'or ou comme la monnaie papier), établit un rapport incertain. Les classiques ont conclut que seul le travail pouvait constituer la mesure de la valeur des marchandises. C'est grâce à cette distinction entre prix réel et prix nominal qu'ils ont pu démontrer que l'équilibre est toujours établi. Equilibre expliqué par le mécanisme d'émission monétaire et par la distinction entre prix réel et prix monétaire.

Nous constatons que le seul cas pris en considération par cette théorie est celui où l'on a une surémission monétaire pourtant en pratique nous constatons que ce n'est pas le seul cas qui peut survenir.

Les auteurs classiques ont adopté la notion de valeur travail pour arriver à l'équilibre, les auteurs néoclassiques vont introduire la notion d'utilité qui va permettre aux agents économiques d'effectuer des calculs économiques. C'est sur cette base qu'ils vont développer une nouvelle conception de la théorie quantitative que nous étudierons dans la deuxième section : **La formulation néoclassique.**

SECTION II : FORMULATIONS NEOCLASSIQUE

Du point de vue théorique, la démarche Néoclassique est microéconomique à la différence de l'école classique. En matière de théorie monétaire, les auteurs néoclassiques reprendront la théorie quantitative construite par les classiques tout en l'enrichissant et en dégageant les limites. Ainsi ils vont faire intervenir d'autres variables pour démontrer la neutralité de la monnaie. Nous allons définir ces variables à travers deux titres : le premier, **formulation de Fisher** présentera de quelle façon chaque transaction basée sur des forces subjectives s'analyse en terme de flux réel et de flux monétaire de sens contraire et de valeur identique qui est sa contrepartie et marquant l'équilibre général.

L'approche par les transactions va se développer et va comprendre une théorie de la demande dite approche de Cambridge. Cette approche sera étudiée dans un second titre intitulé **Correction faite par l'école de Cambridge**.

Ces deux approches semblent importantes car elles introduisent un certain comportement économique dans l'élaboration de l'équilibre et nous éloignent d'une certaine notion objective faite par les classiques qui reliaient tout équilibre à la variation de la valeur travail d'un bien particulier que ce soit l'or ou une autre marchandise choisit comme étalon de valeur.

1-Formulation de Fisher :

Le principe de la théorie quantitative a été élaboré progressivement, on peut définir ces diverses composantes à partir de l'énoncé d'I. Fisher. dans une économie monétaire chaque transaction s'analyse en terme de flux monétaires, de sens contraire et de valeur identique, qui est sa contrepartie. Dans toutes transactions, il y a un acheteur et un vendeur et par conséquent, pour l'ensemble de l'économie le montant des ventes doit être égal au montant des recettes. «La monnaie n'existe pas de façon spécifique, elle est un bien parmi d'autres, avec simplement une valeur d'usage particulière, celle qui est

rattaché à la seule fonction qu'elle remplit, celle d'instrument d'échange universel. L'offre et la demande portent toujours sur des marchandises la monnaie instrument d'échange, n'est pas demandée pour elle-même, mais pour ce qu'elle permet d'acquérir »¹ (J.H.David.1986). Ceci implique donc que dans le total des échanges d'une année, le total de la monnaie payée à une valeur égal à la valeur total des biens achetés.

On écrira donc :

$$MV = PT \quad \text{ou} \quad MV + M'V' = PT$$

Le côté droit de l'équation représente la valeur des transactions qui est égale au nombre de transaction réalisée au cours d'une période multipliée par le prix moyen de transaction.

Le côté gauche représente la valeur des achats qui est égale à la quantité de monnaie en circulation dans l'économie multipliée par le nombre de fois qu'elle change de main au cours de la même période de référence.

Si M = quantité de monnaie manuelle

M' = stock de dépôts

V' = Vitesse de circulation de M'

V = le nombre de fois ou la monnaie change de main (vitesse de circulation)

T = le volume de transaction

P = Moyenne pondéré des prix

PT = Valeur totale nominale des paiements durant le temps considéré

¹ Jacques Henri David «La monnaie et la politique monétaire».. Ed. Economica. 1986. P. 72

« Cette équation exprime une relation évidente entre la masse monétaire et l'activité économique et c'est bien ainsi que l'entend *I. FISCHER*, l'équation n'implique aucune relation de causalité »¹ (*M. Giard.1990*).

Mais pour Fisher, il y a un retard d'ajustement d'un prix particulier qui est celui du taux d'intérêt (qui égalise l'offre et la demande de capital ou d'épargne). Ce prix s'ajuste moins vite que les autres. Les prix augmentent tandis que les taux d'intérêt sont stables : les entreprises empruntent et investissent ce qui augmente l'activité économique.

« La croissance de M entraîne la croissance de certains prix »² (*Y. Balasko.1988*), les taux d'intérêt restent constants à court terme. La croissance des investissements entraîne des tensions sur le marché, d'où une hausse des taux d'intérêts dans le long terme : ce qui peut engendrer des faillites ou des effets de répartition (certains s'appauvrissent au profit de quelques uns qui deviennent riches).

L'équation de Fisher ne peut être vérifiée qu'à partir de certaines hypothèses, T ne doit pas varier lorsque M augmente ; donc la neutralité de la monnaie est introduite et résulte du fait que les équilibres s'établissent dans le secteur réel en premier lieu. Comme l'a fait l'école classique, la monnaie n'est introduite qu'ultérieurement et est considérée comme n'interférant en rien les équilibres établis. V et V' sont considérés dans l'approche fishérienne comme constant et ne dépendant ni de M et M' et ni de P . le rapport M/M' est lui aussi considéré comme constant. Aux conditions posées, la variation de la quantité de monnaie est bien le facteur causal unique de celle du niveau des prix. Le niveau des prix va donc varier :

1- en raison directe de la quantité de monnaie en circulation M .

2- en raison directe de la vitesse de circulation

¹ Marcel Giard « Le pouvoir d'achat de la monnaie »...Ed. Economica. 1990 P.25

² Y. Balasko. « Fondements de la théorie de l'équilibre général ». Ed. Economica. 1988. P.72.

3-en raison inverse du volume global des transactions auquel elle sert (T).

La première de ces trois relations est la plus importante, elle constitue la «**théorie quantitative de la monnaie**»

L'interprétation de la théorie monétaire faite par *FISCHER* présente de nombreux attraits. En effet en posant comme hypothèse que la demande de monnaie dépend du besoin des individus de commercer entre eux, il lie la demande de monnaie au volume de transaction. Si la quantité de monnaie venait à augmenter, l'équilibre de la demande exprimée en terme monétaire exige que les prix augmentent, on ne peut donc tirer un trait d'union entre masse monétaire et niveau général des prix qu'en posant V et Q constant. Cette relation sera une relation de proportionnalité directe de telle manière que «si la quantité de monnaie ainsi doublée, les prix doublent aussi»¹ (H. Temmar.1984).

Cependant, les conditions de base peuvent ne pas se réaliser car selon Fisher, il existe des phases intermédiaires de court-terme pendant lesquels la théorie quantitative n'est pas vérifiée. Dans ce nouveau point de vue, il va préciser comment la modification de la masse monétaire produira les effets purement nominaux prévus par la théorie. La variable centrale sera le taux d'intérêt. Selon lui les agents vont fixer le taux d'intérêt nominal pour lequel ils sont disposés à prêter de telle sorte qu'il compense l'inflation anticipée. Mais, un retard va se produire dans l'ajustement du taux nominal au taux d'inflation à cause d'une sous estimation des variations des prix de la part de tous les agents prêteurs. Le taux d'intérêt normal est défini comme celui qui s'établirait si les prix étaient constants. Si le taux réel est égal au taux nominal moins le taux d'inflation, le taux normal est celui pour lequel le taux réel s'écarte du taux normal du fait du retard des taux nominaux à s'ajuster au prix. De ce fait une hausse de la quantité de monnaie provoque une hausse

¹ H. Temmar « les explications théoriques de l'inflation ».. OPU. 1984.P.17

graduelle des prix qui ne sera pas répercutée dans les taux nominaux, de telle sorte que la baisse du taux réel va alors accélérer l'inflation. L'inflation se développe d'une façon cumulative tant que le taux d'intérêt n'a pas retrouvé son niveau normal.

Comment est-il possible d'avoir un effet réel à court terme (effets réels plus les effets prix alors qu'à long terme, il n'y a que des effets prix) ? Les ressources réelles ne sont pas une donnée insensible aux variations nominales.

Mais la critique essentielle faite à la théorie est cette dichotomie qu'elle «établit entre le domaine réel de l'économie et le monétaire»¹ (J.H.David.1986.).

T se posera sur un plan différent de celui de grand P, la formation de T appartient à l'univers de la valeur, P celui de la monnaie.

D'autres types d'équations quantitatives ont vu le jour, depuis celle de Fischer, car il fallait démontrer de façon plus rigoureuse qu'un système de prix relatifs assurant l'équilibre sur tous les marchés existe : c'est ce que fit l'école Cambridgienne.

2- Correction faite par l'école de Cambridge :

Le perfectionnement de la théorie Fischerienne amènera une correction, mais ne remettra pas en question fondamentalement cette dichotomie.

Cette interprétation, qui part du même point et aboutit à une théorie semblable à celle de *Fischer*, suit un trajet tout à fait différent pour y arriver.

¹ J.H.David « La monnaie et la politique monétaire ». Ed.Economica.Paris.1986.P.206.

Les Cambridgiens tels que A. Marshall et A.C. Pigou et D.Patinkin ne cherchaient pas à déterminer la masse monétaire nécessaire à l'économie pour effectuer un volume donné de transaction, comme l'a fait *Fischer*, mais essayaient plutôt de déterminer la quantité de monnaie désirée par un individu si toutefois la volonté d'échanger justifier la détention d'encaisse. Cette école essaie de mettre en valeur l'élément moteur de l'équilibre qui est le revenu monétaire et non la demande de monnaie proprement dite.

En élaborant donc leur modèle, ces économistes, formulèrent leur théorie de façon «donc à faire apparaître pour la première fois un certain comportement monétaire (les agents expriment une demande proportionnelle à leur niveau de dépense)»¹ (D.Bruneel.1991.). La théorie quantitative devient alors une théorie de la demande de monnaie. La monnaie va être intégrée au monde des marchandises et de la valeur, et dotée d'une offre et d'une demande. Ils vont s'interroger sur les déterminants de cette demande. Le revenu et la richesse (le patrimoine) semblent ces éléments.

On attribue à la monnaie une certaine valeur en fonction de l'utilité qu'elle représente (utilité des encaisses).

La formulation est la suivante :

$M = kPy$ avec y le revenu réel (qui correspond au T de Fisher) ce qui évite les doubles emplois comme dans l'équation de Fisher

y = le revenu national réel

M = le volume de monnaie existant dans l'économie

P = l'indice des prix

k = coefficient de liquidité ; Est l'inverse de V , il exprime la proportion des ressources qu'une communauté désire détenir sous forme d'encaisses.

¹(D.Bruneel.1991.).

Mais on réduirait l'intérêt de cette nouvelle équation. Il faut insister sur la demande d'encaisses.

Dans cette approche, les agents économiques réagissent à une variation du montant de leurs encaisses. Une variation de M entraîne une variation des encaisses. La réaction des agents due à la fonction k est qu'ils interviennent sur le marché. Si les encaisses sont excessives, les agents dépenseront leurs excès d'encaisses.

Cette équation dite «équation des encaisses» ne représente qu'une vérité d'évidence, car l'expression monétaire du revenu global égale par force la masse monétaire multipliée par le nombre de fois qu'elle a été utilisée. Car le pouvoir d'achat de la monnaie est considéré comme étant l'inverse du niveau général des prix. Si la quantité de monnaie augmente, P augmente et la valeur de la monnaie diminue. La demande d'encaisse est évaluée en terme réel. Si la quantité de monnaie offerte augmente, « les encaisses effectives de monnaie en valeur nominale détenues par les agents s'élèvent »¹(A.Fourcans.1976). Cependant leur pouvoir d'achat diminue et, en valeur réelle, les agents retrouvent le niveau désiré d'encaisses antérieures puisque «tout est resté égale par ailleurs». Puisque les agents sont supposés déterminer rationnellement leur encaisse à leur niveau de dépense alors leurs besoins d'encaisse égal à Pk_y et l'offre de monnaie exogène ne peuvent-être égaux, que pour une valeur est une seule de P . Il n'est donc, en aucune façon question que par ses effets différenciés sur la demande des différents biens, la variation du volume de monnaie en circulation puisse modifier leur valeur relative (Prix réel).

La détermination des prix dans cette formulation est expliquée par un mécanisme logique. Si l'agent perçoit une modification de ces encaisses parce que la quantité de monnaie a varié, il cherchera à en retrouver le niveau requis, en modifiant sa demande sur le marché des biens. L'effet d'encaisse réelle

¹ A.Fourcans. « La politique de la monnaie ». Ed.Economica. Paris.1976.P.59.

permettra d'abord d'expliquer qu'une hausse accidentelle des prix, non accompagnés d'un accroissement de monnaie est impossible.

Cette théorie consiste à affirmer que si M est multipliée par deux, le niveau des prix est multiplié par deux, puisque k est une constante et que le revenu réel Y ne peut varier en courte période. «Le sens de causalité va de l'offre de monnaie vers les prix : l'offre de monnaie détermine le niveau général des prix la monnaie n'a aucune influence sur les phénomènes économiques réels »¹ (A.Samuelson.1990).

Ainsi $M = P k y$ est une équation d'équilibre qui ne peut être vraie que pour une certaine valeur des variables d'ajustement : Ici P est la variable d'ajustement unique du marché de la monnaie.

La formule de Cambridge est donc bien une formule qui indique comment évolue l'encaisse et par suite comment l'ajustement par les prix se réalise.

Partant du concept général d'encaisse, nous comprenons que toute détention de monnaie sous forme d'encaisse contribue à un ralentissement de la circulation de la monnaie ; dans ce cas, k est égal à $\frac{1}{V}$; V étant la vitesse de circulation de la monnaie. En effet, V va s'accroître avec l'utilisation de la monnaie et au contraire se ralentir avec la constitution du Stock de monnaie par les utilisateurs finaux, si on exprime $V = \frac{PY}{M}$.

On voit, dans la formule de Cambridge, une formule de la vitesse de circulation de la monnaie. **V va traduire la confrontation entre le revenu réel et la quantité de monnaie en circulation, c'est à dire le rapport entre les dépenses monétaires et le revenu. Plus V est élevé et plus les montants des revenus sont élevés pour une même quantité de monnaie en circulation.** Cette constatation est importante, totalement absente chez I .

¹ Alain Samuelson. « Les grands courants de la pensée économique ». O.p.u. 1990.P.191

Fischer, elle n'est pas explicitement exprimée par l'école de Cambridge, mais elle pousse à indiquer que « la vitesse de circulation monétaire peut ainsi agir sur les prix »¹(A.Benhalima.1997), car elle contribue à accroître les revenus en l'absence de tout accroissement de M. Les ajustements par les prix sont les seuls ajustements possibles.

Au terme de l'analyse microéconomique Néo-classique, nous disposons d'une offre de monnaie et d'une demande de monnaie. L'équilibre va être établis grâce au niveau des prix. Mais puisque cette théorie a introduit un certain comportement rationnel d'agents économiques ce sera ce dernier qui va agir sur l'équilibre en relation avec le niveau général des prix.

Ce modèle est réduits, car l'expression de ce qui est réel est vague. Réel est plutôt ce qui n'est pas monétaire. Or dans ce secteur réel les agents sont supposé avoir un comportement plus ou moins stable et rationnel ce qui leur permettra d'avoir toujours une demande réelle stable et non changeante. Pour introduire l'équilibre entre secteur réel et monétaire les théoriciens classiques affirment qu'il n'y a que deux grandeurs qui peuvent varier l'offre de monnaie et le niveau général des prix.

Cette dichotomie entre secteur réel et monétaire pose un problème majeur et va être sujet à une critique dans la troisième section : **Critique du modèle.**

¹ A.Benhalima «Monnaie et régulation monétaire-Référence à l'Algérie ->.Ed. Dahlab.Alger.1997.P33.

SECTION III : CRITIQUE DU MODELE

La présentation des théories classiques et néoclassiques, nous ont permis de comprendre comment une variable clef assure l'équilibre sur les marchés sans pour autant interférer l'activité réelle.

Cette démarche est extrêmement simplificatrice car l'interprétation du modèle résulte du jeu isolé de deux secteurs : le secteur monétaire et le secteur réel.

Cette distinction majeure cause un problème, car elle n'est pas arrivée à résoudre le problème de l'inflation ou des crises. Jusqu'à l'année 1929 les banques centrales ne se souciaient que d'alimenter l'économie en moyen de paiement (comme fut le cas des banques algériennes) pour assurer les transactions. Pourtant cela n'a pas empêché le grand Boom de 1929.

L'analyse classique et néoclassique a suscité beaucoup de critique.

En effet dans le système classique, s'il y a équilibre général pour n biens, il y a équilibre général pour $n+1$ biens ; Le dernier marché n'est autre que celui de la monnaie. Les relations sont insuffisantes car n'importe quelle quantité de monnaie vérifiera la relation, n'importe quel niveau de prix monétaires (absolus) vérifiera cette relation.

Dans cette association, il y a un problème. C'est que dans l'équilibre général, on a utilisé le postulat d'homogénéité. Cela signifie donc que les demandes excédentaires de biens sont totalement insensibles au niveau des prix monétaires. Mais cela empêche le fonctionnement de la théorie quantitative. Il y a des effets de long terme avec uniquement une variation de P (face à une variation de M) mais il y a aussi des effets de court terme, il y a à la fois des variations de P et des variations réelles, c'est-à-dire de y pour Cambridge ou T pour Fisher.

Il y a incompatibilité entre la théorie quantitative et l'équilibre général. Pour résoudre cette difficulté, Patinkin a fait ce travail (début des années 50). Il a essayé d'utiliser un effet qualifié d'effet d'encaisses réelles (real balance effect). Il a insisté sur le processus d'ajustement de transmission. Mais cette méthode était déjà présente chez Keynes en 1936. La tentative de Patinkin consiste à insister « que dans la relation quantitative, les grandeurs réelles dépendent des comportements »¹ (D.Patinkin.1972.). T dépend de la démographie, des ressources disponibles même chose pour y . Or, ces agrégats dépendent des comportements des agents économiques d'où des ajustements de court terme. S'il y a vérification du postulat d'homogénéité, il y aura rupture entre les deux domaines (réel et monétaire). Pour Patinkin, il n'y a pas d'étanchéité puisqu'il y a des ajustements de court terme. Il critique le raisonnement sur les agrégats (t, y) car selon lui, en faisant cela, on ne voit pas le comportement des agents économiques. On se prive totalement des opérations d'ajustement.

Pour Patinkin l'augmentation de M entraîne un accroissement des encaisses nominales c'est à dire que les encaisses détenues par les agents sont supérieures aux encaisses désirées. Par conséquent, les agents se sentent plus riches, ils vont dépenser ou plus exactement ils vont essayer de dépenser l'excès d'encaisses ; et en essayant de dépenser, ils provoquent un accroissement des prix. Finalement, M/P revient à la situation initiale.

Une autre critique peut être avancée en se fondant sur la perspective de Ricardo : quelle est la quantité optimale de la monnaie ? Pour Ricardo, il y a une distinction entre la monnaie appelée par le système économique et la quantité que l'on constate effectivement dans l'économie qui peut avoir un caractère inflationniste.

Avec Ricardo, nous nous intéressons aux problèmes de la monnaie. La quantité et la teneur de la monnaie sont deux éléments différents. Pour un

¹ D.Patinkin. « La monnaie, l'intérêt et les prix ». PUF. 1972. P. 57

teneur de 100, la quantité de monnaie peut varier de 0 à 100 sans inflation. Si la quantité de monnaie est de 150 pour une teneur de 100, il y a 50 unités excédentaires d'où une inflation. Il existe donc une frontière entre « une quantité de monnaie saine et une quantité de monnaie excessive »¹ (J. Adenont et J.M. Abertini. 1975.)

Dans la perspective de Patinkin, il y a la volonté de savoir pourquoi la monnaie se fixe à un certain niveau. Pour lui, il n'y a pas de moyen pour définir la quantité optimale. L'analyse serait déterminante si elle permettait d'expliquer qu'un seul montant nominal de monnaie soit compatible avec l'équilibre. Or, on ne dispose pas de cette information chez Patinkin puisqu'il raisonne en terme d'encaisses réelles: On a M/P. Seule la proportion compte, pas la quantité ! L'argument finit par toucher la théorie quantitative qui s'intéresse aux phénomènes de diffusion. On ne s'intéresse pas à la valeur absolue On donne l'impression que la valeur de la monnaie est déterminée par le niveau général des prix. On a D'abord, la quantité de monnaie, les prix s'établissent après ce qui donne le ratio M/P. Or, les deux grandeurs ne sont pas en rapport de causalité. Pour Ricardo, si la valeur d'un bien augmente en or, est-ce que la valeur de l'or a baissé ? Non, c'est la valeur des biens qui s'est modifiée.

Il existe aussi une différence entre les stocks et les flux chez Patinkin. « L'effet d'encaisse est déterminé par les stocks alors qu'en réalité, la monnaie n'est intégrée dans le système que par sa fonction de moyen de paiement (flux) »². (M. Mourgues. 1993.).

Ces critiques sont fondées car théorie classique et néoclassique ont été incapable d'expliquer les déséquilibres et ruptures qui ont frappé certaines activités économiques.

¹ J. Adenot et J.M. Albertini « La monnaie et les banques » Ed. du Seuil. Paris .1975.P.102.

² M. Mourgues « La monnaie, système financier et théorie monétaire ».p.241. ED.Economica. 1993.

CONCLUSION CHAPITRE I :

Dans l'analyse classique, la monnaie n'existe pas de façon spécifique. Elle est un bien parmi d'autres, avec simplement une valeur d'usage particulière, celle d'instrument d'échange universel. L'offre et la demande portent toujours sur des marchandises. La monnaie n'est donc qu'un bien parmi d'autres, choisis comme étalon de référence pour fixer la valeur des autres biens. Mais il n'y a pas de traitement spécifique de la monnaie. «La monnaie instrument d'échange n'est pas demandée pour elle-même, mais seulement pour ce qu'elle permet d'acquérir »¹(E.James.1963). La monnaie a un rôle unique qui consiste à déterminer le niveau général des prix à travers la théorie quantitative de la monnaie.

Si c'est Ricardo qui, a le premier, défini une équation qualitative reliant monnaie, transaction et niveau général des prix, c'est à Stuart Mill qu'il appartient d'avoir précisé la théorie quantitative ricardienne et fondé par-là la théorie quantitative de la monnaie. En vertu de la loi des débouchés, l'offre globale de produits est égale à la demande globale de monnaie. Comme toute production est échangée, l'offre globale des produits est égale à la valeur totale des transactions. La quantité de monnaie dépensée n'est pas la même quantité de monnaie en circulation dans la mesure où une unité monétaire peut financer plusieurs transaction durant une période donnée.

Autrement dit, la monnaie à une vitesse de circulation. Cette vitesse est définie par la formule :

¹ « E.James Problèmes monétaires d'aujourd'hui »... Ed.Economica.1963. P.81

$V = P.T / M$ (p niveau général des prix ; T volume des transactions et M, monnaie en circulation).

Cette équation définissant la vitesse fonde la théorie quantitative de la monnaie : si les volumes des transactions sont constants, et si la masse monétaire est exogène, alors le niveau général des prix est strictement proportionnel à la masse monétaire. Trois conditions sont nécessaires : un volume constant des transactions ; une vitesse constante de la circulation de la masse monétaire et une offre de monnaie exogène.

Ainsi, la proportionnalité entre variation de monnaie offerte et prix monétaire est l'idée essentielle de cette théorie.

L'analyse dichotomique classique trouve son prolongement dans la théorie néoclassique de l'intérêt générale. Cette théorie aboutie à deux conclusions majeures : d'une part les variables monétaires n'exercent aucune influence sur les quantités échangées sur le marché réel ; d'autre part, la variation de la monnaie offerte entraîne une variation proportionnelle des prix monétaires. Cette proportionnalité constitue l'idée centrale quantitativiste.

Le paradoxe vise à montrer que l'analyse dichotomique masque une incohérence fondamentale. On vient de voir que « d'après l'équation quantitative, « une variation de monnaie entraîne une variation proportionnelle des prix monétaires »¹. (A.Chaineau.1974.) D'après la loi de Say, ces modifications laissent inchangées les demandes réelles nettes qui ne dépendent que des prix relatifs. Or la théorie microéconomique enseigne que les prix ne peuvent changer que si les demandes nettes se modifient. Dès lors, si les demandes nettes restent les mêmes, on ne voit pas par quel mécanisme les prix monétaires sont affectés par une création monétaire.

En d'autres termes encore, dans les analyses classiques, l'analyse a été implicitement mise sur une seule des fonctions de la monnaie, celle

¹ A.Chaineau « mécanisme et politique monétaire ». Puf. 1974. P.97.

d'instrument universel des transactions. Ce n'est d'ailleurs pas étonnant dans la mesure où cette analyse remonte au XIX^e siècle et reflète à cet égard assez bien la réalité de l'époque, en tous cas la réalité qui prévalait pour la majorité de la population laquelle, rurale ou prolétarienne, disposait d'un faible niveau de vie et négligeait très certainement les actifs financiers.

Cette approche classique débouche sur ce que l'on a appelé depuis la dichotomie entre le «réel» et le «monétaire» pour une raison simple c'est que la structure des prix des différents biens, de même que la structure des consommations et des productions de ces biens ne dépendent que des demandes et des offres de ces biens. La demande de monnaie n'interfère en rien sur l'équilibre d'aucun des marchés des autres biens, puisqu'elle n'est qu'un moyen d'exprimer la demande de ces biens, sur ces marchés. La séparation entre «réel» et «monétaire» a été exprimée par I.Fisher. Mais sa formule ne peut être utilisable que dans la mesure où PT la valeur totale des transactions, «peut être considérée comme représentatives de la valeur des échanges de biens et de services»¹ et par conséquent de la valeur monétaire de la production nationale, ou V la dite vitesse de circulation et le reflet d'une structure commerciale et d'habitudes de paiement qui ne varient que lentement avec le temps, et qui par conséquent il était tout à fait justifié de la traiter comme une constante, sur la courte période. Position qui est commode car elle permet de dire que la masse monétaire varie comme la valeur des échanges que si le volume des échanges est considéré comme une donnée, c'est la masse monétaire qui commande l'activité économique.

De la l'idée « de régler l'activité économique en agissant sur la masse monétaire »². (H.Denis.1974.).

Par rapport à cette formule qui exprime une pure tautologie et ou la

¹ « Monnaie, structure et emploi dans une économie en réception » Revue économique N° 2 Mars 1990

² H. Denis « histoire de la pensée économiques » Ed., thémis. Paris 1974. P.143..

relation univoque $M \rightarrow P$ n'apparaissait pas à l'évidence. La demande de monnaie ne répond donc qu'à la nécessité de faire des transactions, ce n'est qu'un intermédiaire **elle est neutre**.

Cette approche transactionnelle de la monnaie est traduite par l'équation de Cambridge :

$Md = k.PY$ avec Md , demande de monnaie ; k , l'inverse de la vitesse de circulation ; P , le niveau général des prix et Y , le revenu réel.

Ainsi, la demande de monnaie est une fonction :

- croissante du revenu réel.
- croissante du niveau général des prix.
- décroissante de la vitesse de circulation de la monnaie.

On note que dans cette approche, les taux d'intérêt ne déterminent pas la demande de monnaie : celle-ci est inélastique aux taux d'intérêt.

La formule de Cambridge indique une relation fonctionnelle entre la monnaie détenue ou encaisse et les prix. L'école de Cambridge met en relief l'idée d'encaisse et en fait un principe explicatif, plus, un principe qui fonde la valeur de la monnaie. Mais même cet apport reste limité car ce concept doit être approfondi pour être véritablement opératoire et aider à déterminer les forces, les variables qui déterminent l'équilibre monétaire et par la suite l'équilibre général.

Cette théorie quantitative est donc fondée sur le principe que la monnaie n'est détenue que pour réaliser des transactions, «le niveau général

des prix est lié à la masse monétaire, »¹(A. Chaineau .1993.) puisque la monnaie n'est qu'un moyen d'intervention dans le secteur réel .

Ce secteur réel «comprend le marché du travail et le marché des biens et services »²(P.Berger.1969.). Pour que cette théorie soit valable nous avons donc dans chaque marché un prix qui égalisera l'offre et la demande. Le taux d'intérêt et le taux de salaire égaliseront offre et demande sur les marchés de facteurs, car ils constituent aussi des prix relatifs analogue au prix de tous les biens, ils sont toujours susceptibles de l'ajustement souhaitable, à la hausse en cas de déficit de l'offre à la baisse en cas de déficit de la demande.

La neutralité de la monnaie se traduit par le fait que tout accroissement monétaire n'exerce ses effets que par l'ajustement des prix Il est établi que jamais le volume de monnaie ne peut être insuffisant, tout accroissement du volume des biens offerts sur les marchés intervenant sans accroissement monétaire se traduira par une baisse proportionnelle de tous les prix.

Selon l'approche de ce premier chapitre la monnaie est «neutre » du point de vue économique. Son incidence est limitée au niveau des prix. Le volume physique et la structure de la production dépendent de facteurs réels tels que les ressources existantes. Le comportement des agents n'est pas influencé, par les variables monétaires, car ils ne pensent pas en valeur nominale, mais en pouvoir d'achat. Cette théorie démontre que la quantité de monnaie en circulation exerce une influence dominante sur le niveau général des prix »³(D.E.Laider.1974) sans influencer le volume de la production et des transactions. Une relation de proportionnalité directe est établie entre masse monétaire et les prix, cette relation comme nous le verrons dans la

¹ A.Chaineau . « qu'est ce que la monnaie » Ed. Economie 1993.P.41.

² P.Berger « L'équilibre monétaire dans l'économie ».. Revue Problèmes économiques N° 1108 Mars .1969.

³ D.E. Laider « La demande de monnaie – Théories et vérifications empiriques ».collection finance .Ed. Dunod.Paris.1974.p.108.

deuxième partie de notre travail n'est pas du tout applicable dans notre pays.

Il y a une simplification de réalité, mais tout de même une démonstration du rôle économique fondamental qu'a chacune des trois variables précitées. « La détention d'encaisses plus importantes ne modifie pas les choix initiaux des agents et les positions qu'ils ont prises sur les marchés. Le système de prix relatifs n'est pas modifié car les agents se contentent de dépenser leurs encaisses supplémentaires sur tous les marchés, à la fois faisant monter tous les prix dans les mêmes proportions, la valeur de la monnaie se dévalorise globalement sur l'ensemble des marchés mais les prix relatifs ne changent pas ». Le tort de la théorie est de les isoler chacune sur leur marché sans distinguer les interactions que l'on constate en réalité.

Théorie classique et Néoclassique sont utilisable pour définir les effets primaires de tel ou tels phénomènes, (l'apparition du chômage commence par faire baisser les salaires, la création de la monnaie commence par faire monter les prix, etc....) mais néglige les effets induits d'un marché à l'autre qui peuvent accentuer, balancer ou contrecarrer les effets primaires.

Cet apport reste limité et doit être approfondi pour être véritablement opératoire et aider à déterminer les forces, les variables qui déterminent l'équilibre monétaire et par la suite l'équilibre général. Ces caractéristiques expliquent que l'approche de ce premier chapitre donne une idée très pauvre de ce que peut-être la politique monétaire. A l'en croire en effet, la politique monétaire ne consisterait en rien d'autre que de fournir suffisamment de moyen de paiement pour assurer les transactions et qu'elle n'aurait pas grand pouvoir de résoudre les problèmes économiques qui en découlent. L'expérience montre au contraire ce que peut-être la puissance et l'impact des politiques monétaires sur l'activité économique. Ce sera le rôle de **la théorie Keynésienne** d'améliorer le schéma de la théorie classique en faisant mieux apparaître le jeu des interactions économiques entre les différents marchés.

CHAPITRE II
THEORIE KEYNESIENNE
ET FRIEDMANIENNE

INTRODUCTION :

L'effondrement de l'économie en 1929, montre que l'équilibre de la théorie classique à porter en lui-même ces limites.

La préoccupation essentielle de Keynes va être, sans entrer dans les détails de la controverse de la théorie classique, de faire prévaloir une autre perspective.

Cette perspective est macro-économique, car selon lui la micro-économie (classique) à été incapable d'expliquer les ruptures qui ont frappé l'économie.

L'idée de Keynes est qu'à côté de la monnaie qui sert pour les transactions, il y a une monnaie qui présente un caractère original. Les agents doivent prendre des décisions concernant la répartition de leur revenu.

Il analyse avec plus d'attention, les motifs qui poussent les individus à détenir de la monnaie, sur la nature des satisfactions a en tirer, son apport a consisté à introduire un élément d'incertitude et de prévision dans les comportements des agents économiques, comportements jusque là traités comme de rationalité parfaite dans un système ou le temps n'intervient pas et ou l'information est totale (hypothèse de la concurrence parfaite).

Comme nous l'avons vu, la caractéristique particulière de la monnaie en tant qu'actif mise en valeur par Fischer et l'école Cambridgienne et que seule la monnaie parmi tous les actifs est universellement acceptée comme moyen d'échange.

J. M. Keynes n'a en aucune façon rejetée ce point de vue et a introduit dans ces analyses les fonctions de la monnaie. En fait, il a considéré la monnaie non comme un bien spécifique susceptible d'être demandé pour un échange présent mais pour un échange futur, non pour acheter d'autres biens mais pour assurer la fonction de garantir contre le risque inhérent à tout acte économique. Il étudie «les motifs qui poussent les individus à détenir des

encaisses »¹ (H.denis.1976), selon cet économiste c'est de ces motifs que découle le déséquilibre.

La contribution de M. Friedman sera précisément de ne pas s'occuper des motifs qui inspirent la détention d'encaisses, mais d'analyser soigneusement les facteurs qui déterminent la quantité de monnaie désirée par les individus dans différents cas, étant admis que les individus détiennent réellement de la monnaie. Dans son analyse l'accent est mis sur l'analyse de *la contrainte Budgétaire* et sur le choix de variable adéquate pour mesurer le coût d'opportunité de la monnaie.

Il s'agit essentiellement, dans ces deux concepts d'une loi de comportement collectif, et non comme dans la théorie quantitative classique, d'une liaison mécanique entre diverses grandeurs. « Keynes s'est volontairement situé dans une perspective de court-terme et dans une économie fermée. Cependant, son approche a été élargie pour y inclure le secteur international et pour cerner les problèmes de croissance. Les crises contemporaines ne peuvent être saisies à l'aide d'un modèle d'une économie fermée. Les hypothèses qui distinguent son modèle de celui des classiques ont trait aux types de comportements qu'il attribue à certains agents économiques »² (A.Lamiri.1994). Comment dans ce comportement collectif exprime-t-on l'équilibre ?

Par contre, M.Friedman se situera plus dans une perspective de long-terme, pour montrer les effets de la monnaie sur l'économie.

Ces deux perspectives vont être présentées simultanément à travers deux sections. La première section, **approche Keynésienne**, va introduire de nouveau agrégat qui considérée comme une donnée par les classiques, vont être analysés en tant que variable.

¹ H. Denis « Histoire de la pensée économique ».. Ed. Thémis. Paris. 1976. P.345.

² Abdelhak Lamiri. « Théories économiques et crises contemporaines ». O.P.U. 1994. P. 56.

La deuxième section : **Renouveau de la théorie quantitative** et en fait la présentation de la théorie de M.Friedman. Ce théoricien va, tout en étudiant le comportement des agents économiques, introduire une dernière variable l'effet patrimoine (revenu permanent).

Ces deux approches vont faire l'objet d'une critique dans la troisième section : **Critique du modèle.**

SECTION I : APPROCHE KEYNESIENNE :

Keynes part d'une critique de la théorie quantitative et aboutit à une complète intégration de la monnaie dans l'analyse des phénomènes économiques. Sous la forme que lui a donnée l'école de Cambridge, la théorie quantitative est devenue une fonction de demande de monnaie. Et le revenu réel étant la détermination réelle de l'encaisse réelle et la variable d'ajustement est les prix. D'après Keynes l'offre ne crée pas toujours sa propre demande et l'ajustement par les prix est impossible à se réaliser en particulier parce que la monnaie est détenue par plusieurs personnes et que cette diversité de détenteurs de monnaie est significative car elle permet d'imaginer à quel point les motifs, pour lesquels la monnaie est détenue et les usages qui ont sont faits, peuvent être différents. Contrairement donc aux classiques le circuit dans ce modèle n'est pas fermé, par conséquent le déséquilibre est probable. Nous distinguerons donc l'approche Keynésienne qui vise essentiellement à substituer à la démarche traditionnelle en terme de prix une approche en terme du flux. Comment ce nouveau système d'analyse intègre la monnaie et explique les déséquilibres ?

C'est à travers trois titres que nous tenterons de répondre à cette question. Le premier : **fonctions de la monnaie**, distinguera de nouvelles demandes en plus de la demande de transaction classique. Le deuxième titre : **le modèle de Keynes et le mécanisme de transmission**, nous permettra de voir dans quelle condition, l'équilibre est atteint.

1-Fonctions de la monnaie :

Selon Keynes «la monnaie est une forme de la richesse non risquée et sans coûts de conservation : il est donc normal que les agents lui consacre une

place privilégiée »¹ (M.Mourgues, 1993). On se place dans une économie caractérisée par les trois fonctions :

Les motifs d'encaisse sont diversifiés : à l'encaisse de transaction s'ajoute une encaisse de précaution et une encaisse de spéculation. Keynes classe le «**motif de transaction** » comme le premier mais non l'unique, motif à la base de la demande de monnaie. Il stipule avec plus de clarté que ces prédécesseurs, que le niveau de transaction d'un individu puis de l'ensemble des individus est en rapport constant avec le niveau de revenu et qu'en conséquence la soi-disant «demande de transaction » est proportionnelle au revenu. Keynes suggère de plus que les agents ne maintiennent pas en permanence une encaisse proportionnée à leurs transactions mais qu'ils la laissent décroître progressivement jusqu'au moment de la période où doit s'opérer le nouvel encaissement. La demande de transaction doit être saisie au niveau global comme le volume d'espèces monétaires qui assure l'ensemble des paiements de la période en circulant entre les revenus. (C'est cette encaisse et elle seule qui faisait l'objet de l'analyse classique). Keynes suggéra de plus que les individus trouveraient plus prudent de détenir des espèces au cas où ils ne seraient pas en mesure de réaliser rapidement d'autres actifs. Il appelait cela «le *motif de précaution* » de la demande de monnaie et disait que la demande de monnaie qui en découle dépendait largement du niveau de revenu. A ces deux fonctions s'ajoute la thésaurisation qui est liée au «*motif de spéculation* », d'après les termes même de Keynes, la thésaurisation² joue un rôle important en transmettant (au revenu) les effets d'une variation de la quantité de monnaie. Le problème de Keynes est la détermination des grandeurs réelles et monétaires de l'économie en même temps et en particulier les quantités produites et échangées, en utilisant les deux types de variables (réelle et monétaire).

¹M.Mourgues. « la monnaie, système financier et théorie monétaires ». Ed. Economica. 1993. P. 364.

²C'est l'encaisse thésaurisée et elle seule qui détruit le schéma soigneusement élaboré par les classiques et plus particulièrement le principe de la neutralité.

Selon Keynes les autorités monétaires mettent à la disposition de l'économie une quantité de monnaie (M) qui étant donné la fonction de liquidité conduit à un taux d'intérêt (r), Keynes soutient que ce taux d'intérêt et la récompense de la renonciation à la liquidité, et sera le maintient de l'équilibre de la demande de monnaie et de l'offre de monnaie.

Il met en évidence une relation étroite et complexe entre les taux d'intérêts considérés comme une variable monétaire (et non plus comme un prix de marché), le volume de monnaie en circulation et le niveau du revenu.

2- Le modèle de Keynes et le mécanisme de transmission:

L'approche de J. M. KEYNES, contrairement à l'approche du premier chapitre, est essentiellement macro-économique. « C'est l'équilibre général qui est considéré »¹(A.Benhalima.1997) et toutes les variables de son modèle sont de nature macro-économique. Mais tout comme les classiques le but recherché concerne les conditions de réalisation de l'équilibre. Il s'agit d'examiner les liens existants entre la monnaie et le niveau d'activité représenté par les variables Y, dans l'analyse de Keynes l'une des modifications essentielles est la manière dont il explique l'établissement de l'activité productrice à son niveau d'équilibre : ce niveau est fonction de la demande des biens de consommation bien plus que de l'offre des facteurs de production. C'est cet aspect que nous examinerons dans cette section, aspect que nous isolons du reste de la théorie, en supposant pour l'instant que l'investissement est fixé, hypothèse qui sera abandonnée lors de la présentation générale de la théorie. Plus précisément, nous considérerons l'investissement comme une donnée exogène au modèle, c'est à dire que nous ne nous interdisons pas de le faire varier, mais nous supposons que ces variations proviennent de décision extérieure au modèle ; le problème est alors, « non plus de chercher la cause de ces variations mais d'en étudier

¹ A.Benhalima. « Monnaie et régulation monétaire -Référence à l'Algérie -». A.Benhalima.Ed. Dahlab. Alger. 1997.P. 41.

l'influence sur les autres grandeurs économiques »¹(A.Chaineau.1971) : Ainsi apparaîtra l'effet multiplicateur, caractéristique fondamentale de la théorie keynésienne.

2-1. Le modèle macro-économique de Keynes :

$Y = Y(I)$ cette fonction décrivant le multiplicateur où le revenu est une fonction de l'investissement.

$I = I(r) \Rightarrow$ fonction simple d'investissement avec $r =$ Taux d'intérêt

$M = L_0 + L_1(Y) + L_2(r)$ fonction de la condition d'équilibre du marché de la monnaie.

Chez Keynes, r est essentiellement de nature monétaire. Dans la Théorie Générale, l'offre de monnaie est considérée comme exogène, elle est déterminée par la banque centrale. C'est la demande qui varie en fonction du taux d'intérêt. La frontière entre l'épargne liquide et l'épargne placée est déterminante, puisque c'est la conséquence de r . La distinction entre la monnaie et les actifs financiers est fondamentale mais dans la Théorie Générale, Keynes ne donne pas de définition rigoureuse. Par exemple, on pourrait ne retenir que la monnaie fiduciaire ou les dépôts à vue. Selon les besoins de l'analyse, on pourrait aller plus loin en incluant, par exemple, les dépôts à terme (1, 3 mois ...). Dans ce cas, il y a un problème : les DAT rapportent un intérêt, c'est gênant car ce n'est pas la définition de l'épargne liquide. Si i apparaît dans l'épargne liquide, on n'explique pas cette rémunération sauf si i rémunère l'attente.

Pourquoi les agents veulent-ils de la monnaie ? Nous cherchons à expliquer L . La préférence pour la liquidité peut s'expliquer par les motifs déjà précités et que nous développons :

¹ A.Chaineau.1971. (Monnaie et équilibre économique). Ed. Arnand Collin.1971.

- motif de transaction : c'est la demande de monnaie classique. Il concerne des dépenses prévues par les agents économiques. Tel les ménages et les entreprises. Ce motif dépend du niveau de revenu.

- motif de précaution : Il s'agit d'une réserve de monnaie pour faire face à des dépenses imprévues. Ce motif dépend aussi des revenus. $L1(Y)$:

- motif de spéculation : il s'agit de tirer avantage d'une meilleure connaissance de l'avenir du marché. Pour Keynes ce motif dépend du taux d'intérêt $L2(r)$.

Partons de la situation où un accroissement de l'offre de monnaie s'opère, par le mécanisme de substitution entre monnaie et titres il va résulter une baisse de taux de l'intérêt. Cette situation doit encourager « l'investissement et celui-ci va agir positivement sur le revenu »¹ (A. Barrère, 1993).

Quels vont être les résultats de ces effets, baisse du taux d'intérêt et augmentation de revenu, sur le marché de la monnaie ?

La première va inciter une augmentation de l'encaisse de spéculation et la seconde à l'augmentation de l'encaisse de transaction. Ainsi, en rappelant les propriétés de la monnaie², il existe un mécanisme qui adapte la demande à l'offre de monnaie et évite à la monnaie de perdre de sa valeur.

L'ajustement de la demande à l'offre s'est en partie réalisé sur le marché de la monnaie (baisse du taux d'intérêt) en partie réalisé dans

¹ A. Barrère. « Déséquilibres économiques et contre révolution Keynésienne ». Ed. Economica. Paris. 1993. P. 87.

² D'après Keynes elles sont au nombre de trois :

- 1- l'élasticité d'offre de la monnaie est nulle : il n'existe pas de mécanisme automatique qu'en réallouant des facteurs au secteur monétaire permettrait de produire plus de monnaie. En ce sens la monnaie fait partie des biens rares, dont la production ne peut pas être induite de la demande des agents par les mécanismes de marché. Le processus de sa production n'est pas directement lié aux variables réelles de l'économie. Elle constitue pour l'économie une variable exogène.
- 2- L'élasticité de substitution de la monnaie est nulle : lorsque la quantité de monnaie est insuffisante, il n'existe aucune possibilité de substituer d'autres biens aux actifs à la monnaie. Cette seconde propriété renforce le caractère de la monnaie, bien dans substitut pour remplir la fonction d'échange.
- 3- Lorsque le volume de monnaie est insuffisant il n'est pas possible d'obtenir un accroissement de la valeur de la monnaie par la baisse des prix.

l'économie réelle (augmentation du revenu). Nous constatons donc que la monnaie n'est plus neutre.

2-2—Impossibilité d'un ajustement par les prix :

L'approche de J. M. Keynes s'appuie sur la présentation théorique de l'équilibre son modèle part de deux équations.

1- l'une définit le niveau des prix des biens de consommation

2- l'autre le niveau général des prix.

Il déduit que le niveau général des biens d'investissement est la condition de l'équilibre.

**** Le niveau des prix des biens de consommation :**

L'équation fait intervenir deux agrégats : le **revenu national monétaire** et la **production national brute**. Il n'y a pas de différence de valeur si la monnaie en elle-même n'est qu'un moyen d'expression d'échange et ne rentre pas dans le processus économique comme bien dont la valeur est soumise à des fluctuations au même titre que tout autre bien.

Soit $E =$ le revenu monétaire entendu comme somme des revenus produits ou des revenus perçus.

$I =$ les revenus perçus du fait de la production des moyens de production.

$E = I$ mesure les revenus perçus du fait de la production des biens de consommation.

$E - S =$ mesure donc la dépense courante du prix des biens de consommation courante.

Soit maintenant :

O = le produit intérieur

R = le volume des biens de consommation produits

C = le volume des biens de production produit

On a ainsi trois équations :

$E - P =$ coût de production des biens de consommation

$E - S =$ demande de bien de consommation

$$O = R + C$$

Si P représente le niveau des prix, on peut écrire :

$$PO = PR + C = E$$

$$\text{D'où } PR = E - C$$

Dépenses de consommation : $E - C = E - S$

$$PR = E - S$$

En multipliant E par $\frac{O}{O}$ nous avons

$$PR = \frac{E}{O} \times O = S$$

Or $O = R + C$, donc $PR = \frac{E}{O} (R + C) - S$

$$PR = \frac{E}{O} R + \frac{E}{O} C - S$$

Dans lequel $E \times \frac{C}{O} =$ coût de production de P on en déduit

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I+S}{R} \quad (1)$$

Cette équation dépend de deux éléments le niveau des revenus distribués pour obtenir une unité de production ou à l'inverse le coût de production d'une unité productive.

« L'écart entre l'investissement nécessaire à la création d'une unité de biens de consommation et le montant de l'épargne existant est susceptible de s'investir pour la création d'une unité de bien de consommation »¹(H.Temmar.1984).

Le niveau des prix des biens de consommation dépend donc du niveau de coût de production.

D'où l'égalité $I' = S$

- Si le coût de production est constant, c'est l'égalité:

$I' = S$ qui détermine l'équilibre

- Si $I' > S$, $\frac{I'-S}{R}$ sera > 0 et donc les prix se fixeront à un niveau

Coût de production + α niveau des prix supérieurs à l'équilibre.

- Si $I' < S$, $\frac{I'-S}{R}$ sera < 0 et donc les prix se fixeront à un niveau

Coût de production - α niveau des prix inférieurs au niveau de l'équilibre.

- Si $I' = S$, $\frac{I'-S}{R} = 0$, le niveau d'équilibre est atteint.

¹ H.Temmar « Les explications théoriques de l'inflation ». O.P.U. 1984.P.48.

Cette formulation est intéressante, parce qu'elle nous indique la nature de la théorie Keynésienne. « L'augmentation par les prix est un phénomène de déséquilibre »¹ (J.M.Keynes.1968), c'est à dire de déviation par rapport à une situation d'équilibre qui est défini par le rapport $I' = S$.

**** Le niveau général des Prix :**

Ce glissement d'un niveau purement monétaire à un niveau économique (dans une expression monétaire) apparaît mieux quand on considère le niveau des prix en général. On peut poser à partir de ce qui a été dit que :

$$\Pi_0 = PR + P'C$$

P = niveau général des prix des biens de consommation

P' = niveau des prix de bien de production

D'où Π = niveau général.

$$\Pi = \frac{PR + P'C}{0}$$

$$\text{D'où } \Pi = \frac{(E - S) + I}{0} \quad (1)$$

$$\Pi = \frac{E}{0} + \frac{I - S}{0} \quad (2)$$

C'est la deuxième équation fondamentale de Keynes, elle définit que le niveau général des prix dépend :

- du niveau des revenus distribués pour obtenir une unité de production
(ou le coût de production d'une unité)

¹ J.M.Keynes. « Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie ». Ed. Payot. Paris. 1968.P.156. •

-de l'écart entre investissement réalisé et épargne disponible, ramené à une unité de production

Cette deuxième équation fondamentale élargit la conclusion que nous tirons, à savoir que l'équilibre est défini par l'égalité $I = S$

Une demande d'investissement importante, dans la croissance économique dans une période de boom d'investissement, ne peut être qu'accompagnée d'une augmentation de prix.

□ La hausse générale des prix dépend finalement de l'écart entre revenu monétaire $PR + PC$ et le revenu réel au volume physique des biens et

des services. D'où
$$\frac{PR + P'C}{0} = \frac{E}{0}$$

Cela donne donc un rôle actif qui remet en question le principe de la monnaie neutre.

« L'approche de Keynes est incontestablement monétaire, mais elle n'est pas monétariste. On peut dire que Keynes « considère la monnaie dans son rôle fonctionnel »¹.(A.Barrere.1993.)

3. Analyse graphique du processus de transmission :

La représentation graphique qui suit va montrer ce qui se passe lorsqu'une des deux variables exogènes du modèle de Keynes se modifie.

**** Variation de l'offre de monnaie**

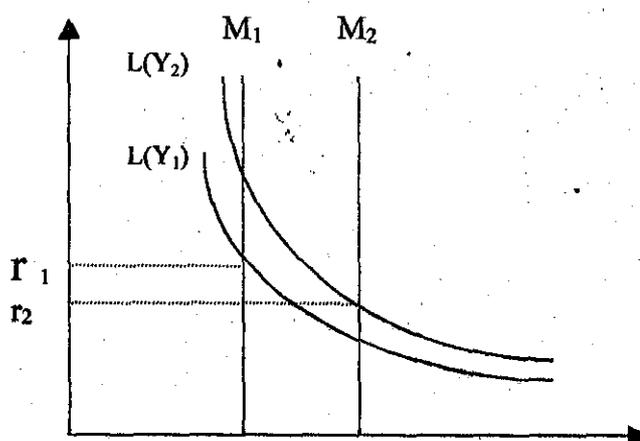


FIGURE 1 : Variation de l'offre de monnaie

Ce graphique qui décrit une situation où l'offre de monnaie s'accroît de M_1 à M_2 , « la baisse du taux d'intérêt entraîne un accroissement de l'investissement »¹ (B.Kherdjemil 1987.) et le revenu passe en Y_2 . L'encaisse de transaction augmente également et fait passer la demande totale de monnaie en $L(Y_2)$. Le taux d'intérêt s'établit finalement en r_2 .

**** Variation de la préférence pour la liquidité :**

Supposons que la demande de monnaie associée à la préférence pour la liquidité diminue. La fonction de demande totale en se déplaçant vers la gauche (L_2) fait baisser le taux d'intérêt. L'accroissement du revenu et de l'encaisse de transaction, décale à nouveau la fonction de demande de monnaie, mais cette fois-ci vers la droite. Le taux d'intérêt s'établit en r_2 .

¹ A.Barrere «déséquilibres économiques et contre révolution Keynésienne ». Ed.Economica. Paris. 1993. P.101.

¹ B.Kherdjemil. «Equilibre et crise économique » OP.U.1987.P.187.

Grâce au mécanisme de transmission il nous est possible de mieux comprendre la troisième propriété de la monnaie énoncée par Keynes. « Dans le cas d'un bien quelconque, une offre excédentaire ne peut mener qu'à la baisse du prix de ce bien »¹(Y.Balasko.1988).

Par contre lorsqu'il existe un excédent de monnaie dans l'économie, l'adaptation de cette offre supplémentaire à la demande se fait par la variation du taux d'intérêt et l'augmentation de produit global. La monnaie est le seul bien qui soit susceptible de déclencher ce processus de transmission (pour tous les autres biens, un excès d'offre se traduit immédiatement par une baisse de son prix relatif ; aucun processus n'apparaît).

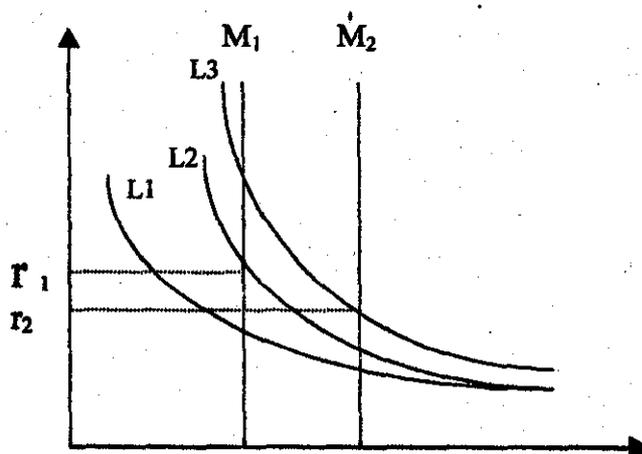


FIGURE 2 : Variation de la préférence pour la liquidité

Keynes a introduit l'incertitude car elle justifie la position d'attente que prennent les agents avant de s'engager sur les marchés financiers et la détention d'une encaisse expliquée par la seule préférence pour la liquidité. C'est bien parce que l'incertitude est plus forte que la relation entre monnaie et bien qu'elle est dépendante des anticipations des agents et du taux d'intérêt. « on conçoit très bien qu'au fur et à mesure que l'intérêt croît, on demande moins de liquidité, et, inversement, au fur et à mesure que l'intérêt décroît, on demande plus de liquidités »² (D.Brunneel.1992).

¹ Y.Balasko. « Fondements de la théorie de l'équilibre général ».Ed.Economica.1988.P.72.

² D.Brunneel. « La monnaie ». Ed. Revue .Banque .Paris.1992.p.91.

C'est ainsi que pour Keynes la monnaie entre dans l'économie en changeant le système des prix relatifs puisque le prix des titres (et le taux d'intérêt) se modifie par rapport à tous les autres prix. La monnaie n'est plus neutre et devient un des déterminants du niveau d'activité. «Il faudrait spécifier que Keynes avait suggéré qu'au fur et à mesure que l'on se rapproche du plein emploi toute politique budgétaire ou monétaire visant à élever le revenu résulterait en une amélioration partielle de la production tout en suscitant une grimpée des prix à court-terme »¹ (A.Lamiri.1994).

Nous pouvons dire que la perspective Keynésienne reste de court-terme, car il n'y a pas de prise en compte de l'action de l'Etat. Mais son approche reste évolutive car elle a été développée de façon privilégiée dans les analyses de l'inflation, de l'équilibre par branche de la croissance.

Notons enfin que cette approche a introduit une nouvelle dichotomie : analyse macro-économique/ micro-économique qui a remplacé la dichotomie traditionnelle établie par les classiques entre théorie monétaire et théorie réelle.

Cette nouvelle dichotomie va être reprise par M.Friedman puisqu'il va tenter à travers ces études d'intégrer la théorie Keynésienne à la théorie classique. Cette étude sera l'objet de la seconde section : Le renouvellement de la théorie quantitative.

¹ Abdelhak Lamiri. « Théories économiques et crises contemporaines ». Ed. OPU. 1994.P.65

SECTION II : LE RENOUVELLEMENT DE L'ANALYSE

QUANTITATIVE

L'origine du courant monétariste est en fait un courant de politique économique qui consiste en un rejet de l'intervention de l'Etat.

Les monétaristes pensent que l'intervention de l'Etat est profondément déstabilisatrice. La politique monétaire doit être caractérisée par la régularité. La croissance de la masse monétaire doit être régulière pour ne pas perturber les prévisions des agents économiques. Le monétarisme a pris son essor, en 1953 avec Friedman (Milton).

La monnaie, selon lui, n'est pas seulement un instrument d'échange mais avant tout une richesse et la demande de monnaie résulte d'un choix fait par l'ensemble des intéressés entre cette richesse et les autres formes de richesses existantes, l'équilibre est atteint lorsque aucun arbitrage entre ses diverses richesses possibles n'est plus désiré.

Il s'agit essentiellement dans la conception Friedmanienne, d'une loi de comportement collectif, et non, comme dans la théorie quantitative classique, « d'une liaison mécanique entre diverses grandeurs »¹(J.Lecaillon & J.M. Marcal.1967.).

Ce comportement collectif, d'où résulte la demande de monnaie, dépend de beaucoup de facteurs ; il exprime en somme l'équilibre entre d'une part les divers actifs possibles jugés sur leurs «rendements réels » ou plutôt sur ce que l'opinion publique pense être ces rendements et d'autres part la monnaie jugée sur son «utilité ».

Pour M. Friedman le facteur monétaire est déterminant dans la réalisation de l'équilibre. Nous assistons donc à un glissement important de la

¹ J.Lecaillon & J.Marcal « Les Flux monétaires ».Ed.Cujas.Paris.1967.P.68.

théorie de l'équilibre qui de strictement réel (la monnaie est un voile neutre)¹ devient strictement monétaire.

Ce raisonnement va faire l'objet d'un titre : **la nouvelle théorie quantitative de la monnaie**, ou l'on présentera la nouvelle conception de Friedman. Cette dernière va être expliquée à travers deux points : **la demande de monnaie** qui met l'accent sur la notion du patrimoine et son influence sur l'équilibre. **Le deuxième point l'offre de monnaie** va nous montrer quel est son influence sur l'équilibre

1-La nouvelle théorie quantitative de la monnaie :

Ce qui est convenu d'appeler la nouvelle théorie quantitative de la monnaie est en fait une approche de demande de monnaie formulée par I. Fisher

Friedman part de la formule de Fisher

$$MV = PQ$$

Il remarque qu'à partir de cette formule trois situations possibles peuvent intervenir :

- Les prix s'accroissent dans le même sens et proportionnellement la vitesse étant donnée constante, c'est la position «extrémiste, rigide» de la théorie quantitative.

- La vitesse ralentit sans que les prix soient affectés.

- La variation de M peut être renforcée par une variation de V dans le même sens, l'effet combiné se reflétant à la fois P et Q dans des proportions variant largement selon les circonstances.

¹ Chez les classiques.

Friedman tend ainsi à établir qu'une « approche quantifiée du rapport monnaie prix n'a aucun sens »¹(M.Friedman.1976). Il faut en retenir que l'évolution de la masse monétaire est le facteur causant de l'évolution non seulement des prix, mais aussi des autres grandeurs de l'équation de Fisher.

Le problème est de déterminer les conditions dans lesquelles va intervenir une de ces éventualités et quel sera le processus à adopter pour rétablir un certain équilibre. Selon lui le processus dépend :

- ◀ Des facteurs qui déterminent l'offre de monnaie.
- ◀ Des facteurs qui déterminent la demande de monnaie et principalement des conditions d'ajustement de l'offre de monnaie et de la demande de monnaie

Friedman a essayé de formaliser sa conception des mécanismes monétaires (relation entre la monnaie et l'activité économique). Il a tenté de perfectionner ses analyses pour englober la théorie quantitative traditionnelle et l'analyse keynésienne.

Dans un premier temps, il a adopté la vision quantitative traditionnelle avec une distinction entre les grandeurs nominales et les grandeurs réelles. Mais, dans son analyse, il a essayé de n'avoir que des données nominales pour échapper à l'accusation de réaliser une dichotomie (entre valeur nominale et valeur réelle).

1-1- La demande de monnaie :

Elle a été établie vers la fin des années 50.

Pour M. Friedman, « la théorie quantitative est une théorie de la demande de monnaie »² (M.Friedman.1976).

¹ M.Friedman. « Inflation et système monétaire ». Ed. Calman.Levy.Paris.1976.P.87.

² M.Friedman. « Inflation et système monétaire ». Ed. Calman Levy. Paris.1976.P.89.

Friedman élabore une fonction qui met l'accent sur la notion de patrimoine et sur les phénomènes permanents [à long terme, donc (revenu permanent, niveau des prix permanents, vitesse de circulation) Dans un premier temps, il a adopté la vision quantitative traditionnelle avec une distinction entre les grandeurs nominales et les grandeurs réelles. Mais, dans son analyse, il a essayé de n'avoir que des données nominales pour échapper à l'accusation de réaliser une dichotomie (entre valeur nominale et valeur réelle).

La fonction de demande de monnaie de M. Friedman intègre ces différents apports, tout en privilégiant une dernière variable, la variable patrimoine ou, sa représentation périodique le revenu permanent. « Dans les analyses monétaristes, la fonction de demande de monnaie inclut parmi les variables explicatives, une représentation des flux «nominaux» de ressources que l'agent économique est en droit d'espérer pour les années futures, laquelle en générale est définie sous le terme (revenu permanent) ».

Friedman déduit que l'agent ajuste ces encaisses non à son revenu actuel «constaté», mais à son revenu de longue période qu'il appelle «revenu permanent» et qu'il considère comme le flux normal du revenu que l'agent espère de la possession d'un patrimoine total qu'il s'attend à posséder au cours de sa vie. «Il y a une stricte proportionnalité entre consommation et revenu, à condition de considérer là les valeurs prévues et non les montants des dépenses et des recettes pour l'année considérée. Que faut-il entendre par valeur prévue? Friedman considère que chaque ménage, à un degré de prévision plus ou moins grand, une idée de ce que devrait être à une certaine époque à la fois son revenu appelé revenu permanent Y_p et sa consommation permanente C_p . Il peut se trouver que la réalité démente ces prévisions, mais ce ne peut-être que du fait de perturbations transitoires qui n'ont pas d'influence sur la loi de la consommation : $C_p = C_{yp}$ »³. Ce patrimoine

comptera des actifs financiers, physiques (immeubles, équipements) et humains (forces de travail saisi par l'intermédiaire de rémunération qu'elle procure). « Dans les études théoriques monétaristes, la richesse comprend non seulement le capital physique mais aussi le capital humain »¹(J.H.David.1986).

****le niveau général des prix :**

La quantité de monnaie désirée pour opérer des transactions dépend de la valeur des biens qu'elle sert à acquérir, les agents seront donc amenés à accroître leurs encaisses en même temps que s'élèvent les prix des biens.

Friedman considérera que la variable « P traduit le pouvoir d'achat c'est à dire le rendement de la monnaie »²(M.Beziade.1986).

****la variation du niveau général des prix :**

$\frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}$ a une influence sur le rendement des actifs physiques rendement «anticipé» par les entrepreneurs et qu'accroissent les prévisions à la hausse des prix des biens fabriqués par ses actifs physiques.

Cette variable «prévisionnelle» explique que les agents substituent des actifs physiques à la monnaie ou inversement selon le sens de la variation attendu.

Comme, il considère que le niveau absolu des taux de rémunération des obligations r_b et des actions r_e , et les variations anticipées de ces taux nous donne le rendement total des actifs. Les placements constituant les emplois les plus immédiats de la monnaie, ces rendements influenceront directement les demandes de monnaie des agents et peuvent être source de déséquilibre.

¹ Jacques Henri David « La monnaie et la politique monétaire ».. Ed. Economica. 1986. P.74

² « La monnaie ». M.Beziade. Ed.Masson.France. 1986.P.44.

Cette analyse sera donc complétée par l'introduction de deux coefficients, μ qui permet de tenir compte des goûts et préférences des agents, l'autre ω de la composition du patrimoine.

A la fin la nouvelle théorie quantitative ou la demande de monnaie de Friedman se présente de la façon suivante :

$$\bar{L} = f\left(\frac{y}{r}, rb, re, P, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}, \mu, \omega\right) \quad (1)$$

Ou $L =$ Masse monétaire

$rb =$ rendement des obligations

$re =$ rendement des biens physiques

$\mu =$ Variable représentant les goûts et les préférences.

Pour M. Friedman, «l'ensemble de ces variables est affecté par l'évolution du niveau des prix P »¹ (M.Friedman.1976), on peut poser Y comme le rendement de toutes les formes de richesses autre que la monnaie détenue directement par les détenteurs ultimes de richesse.

Si on considère l'équation de demande de monnaie comme homogène de degré (1) par rapport à P et Y (absence d'illusion monétaire signifiant que le prix relatif de biens, ne sont ni influencé par la variation des prix, ni influencés par la variation des revenus). On peut écrire dans ce cas l'équation sous cette forme :

¹ M. Friedman « Inflation et système monétaire ». Ed. Calmar. Levy.Paris.1976. P.91.

En multipliant les deux termes par $\frac{1}{P}$

$$\frac{L}{P} = f\left(\frac{y}{P}, re, rb, \frac{1}{P} \cdot \frac{dp}{dt}, \mu, w\right)$$

En multipliant par $\frac{1}{y}$

$$\frac{L}{y} = f\left(\frac{P}{y}, re, rb, \frac{1}{P} \cdot \frac{dp}{dt}, \mu, w\right)$$

et

$$y = f\left(\frac{y}{P}, re, rb, \frac{1}{P} \cdot \frac{dp}{dt}, \mu, w\right) M$$

Cette équation exprime le fait que, toutes choses égales par ailleurs (constance des termes entre parenthèses), le revenu monétaire Y, et donc les prix P ($Y = Py$, et avec $\frac{Y}{P} = y$ est donné au même titre que rb, re, ect ...) sont une fonction de la quantité de monnaie.

La demande de monnaie ainsi définie, «comme une détention de richesse»¹(D.Bruneel.1992) à des fins de revenus, procède d'un calcul économique fait par le détenteur, il choisit la forme de richesse qui lui permet de maximiser son revenu, au minimum d'égaliser :

* Le flux de revenu né d'un stock de richesse d'une unité monétaire et la baisse de flux de services si on retire de la richesse détenue une unité monétaire.

On se trouve dans la perspective du choix économique ou finalement la décision revient à l'unité qui «fait» la décision.

¹ D. Bruneel « La monnaie ».. Ed. Revue de la Banque. Paris.1992.P.38.

Si l'on reprend la fonction, on voit que dans la perspective quantitativiste L joue un rôle déterminant dans la détermination du revenu monétaire Y et du niveau des prix P . On a affaire à l'expression d'une relation stable entre L et les variables qui la déterminent. La demande de monnaie réelle par unité de produit peut s'accroître dans des situations où les prix augmentent beaucoup. V peut varier mais la relation restera en tout état de cause stable. Et c'est cette stabilité qui est à considérer et non pas comme on l'a cru la constance de la valeur absolue des variables ($V =$ vitesse, $P =$ prix).

En face de la demande de monnaie s'impose l'étude de l'offre de monnaie.

1-2- L'offre de monnaie :

Pour M. Friedman l'offre de monnaie se présente comme une variable indépendante et autonome. Les facteurs qui déterminent l'offre de monnaie (M) sont spécifiques, ils sont peu différents et indépendants par rapport aux facteurs qui déterminent la demande de monnaie (L). « Offre et demande de monnaie opèrent dans des sphères complètement différentes »¹(J.H.David.1986). Alors que la demande varie en fonction des variables de l'équation (1), l'offre de monnaie dépend des conditions techniques, politiques, psychologiques qui influent sur le comportement des banques et des autorités monétaires.

Ce point de vue exprime, le contre-pied de l'analyse Keynésienne. Pour Keynes, les variations de L appellent des variations correspondantes de M . Un accroissement des dépenses produit un accroissement de la demande d'encaisse normale de monnaie ΔL , pour que l'équilibre soit rétabli, M s'accroît de ΔM . Donc M et L sont étroitement liés et les mêmes facteurs jouent pour les deux variables.

¹ J.H.David « La monnaie et la politique monétaire ».. Ed.Economica.Paris.1986.P.78.

La position de l'école de Chicago considère donc que l'offre de monnaie non seulement, comme nous l'indiquons ci dessus, est une variable indépendante, mais elle est autonome au sens économique du terme, c'est à dire qu'elle se présente comme une variable critique.

M. Friedman le démontre en dessinant les conditions générales d'établissement de l'équilibre général, en indiquant comment se réalise le processus d'équilibre.

D'une manière générale, c'est l'offre de monnaie qui va déterminer le montant des encaisses et puisque la demande de monnaie procède d'un choix fait par le détenteur de monnaie entre différentes formes de richesse, c'est donc l'offre de monnaie autant que variable autonome qui détermine les conditions dans lesquelles L se formera compte tenu des relations fonctionnelles qu'elle entretient avec ces variables.

Pour retrouver leur niveau d'encaisse il faut que les prix haussent, ce qui devrait réduire la valeur réelle des encaisses, c'est à dire la quantité de bien et services que l'encaisse permet d'acquérir. Ainsi le résultat global réalisé satisfait le désir de chacun : la hausse des prix réduit le rapport encaisse-revenu et donc la valeur des encaisses, ce que chaque individu voulait atteindre.

Seulement le processus ne peut se réaliser que si les autorités monétaires et « les banques n'interviennent pas »¹(A.Fourcans.1976) ou jouent un rôle parfaitement passif ; si elles interviennent, la situation globale qui prévaudra dépendra de la politique monétaire du système bancaire et des autorités monétaires qui ont la maîtrise de l'offre de monnaie. Ainsi dans la situation obtenue, les prix, la valeur « normale » des encaisses et par suite V ont changé, mais la nature constante de la relation entre L et les variables représentées par l'équation expliquant ces variations.

¹ A.Fourcans. « La politique de la monnaie ». Ed. Economica. Paris.1976.P.21.

L'individu peut déterminer sa propre encaisse mais le caractère autonome de M fera que le revenu monétaire se formera en dehors du champ de décision de l'individu. A l'inverse, le total d'encaisse est hors de contrôle du public, mais étant donné le caractère stable des relations fonctionnelles de L avec ses variables, le public peut déterminer les prix et les revenus monétaires.

Il découle de cette analyse que si le stock de monnaie change et que le public en général veut détenir la même quantité réelle d'encaisse, la variation du stock de monnaie se réfléchira complètement et proportionnellement dans les prix : ce sera la situation à laquelle arrivera l'ajustement L et M.

Toute cette analyse fait ressortir la nature du rôle de L et de M.

Le fait que M dépend de la politique des autorités monétaires et se présente effectivement comme une variation indépendante par rapport à L et critique, car elle va autoriser le niveau de réalisation de l'équilibre. Mais c'est L qui « va indiquer la tendance générale et spontanée de l'équilibre général »¹ (A.Sauvy.1993).

En bref, l'originalité de la thèse monétariste et qu'elle reprend en partie la distinction entre l'économie monétaire et l'économie réelle des classiques. Car à long-terme l'équilibre économique général (la production en volume) serait déterminé en dehors de l'équilibre économique à court-terme (variation de la masse monétaire). C'est pour cela que M.Friedman propose de lutter contre l'inflation par des politiques monétaires drastiques maintenus durant de longue période. Une politique qui aura des conséquences sur l'équilibre à court-terme puisqu'elle fera baisser ou stabiliser les prix. Pourtant, l'école Keynésienne a toujours mis l'accent sur le court-terme et l'a valorisé par rapport au long-terme. Cette distinction va faire l'objet de la troisième section : critique du modèle.

¹ A.Sauvy. « Le pouvoir et la monnaie ».Ed.Economica.Paris.1993.P.73.

SECTION III : CRITIQUE DU MODELE KEYNESIEN ET FRIEDMANIEN

Les deux écoles se séparent quant à l'importance que peut jouer la monnaie dans la régulation de l'activité économique. Cette séparation nous permettra de faire la critique des deux théories dans cette section.

Une des idées clés de la théorie Keynésienne est que, contrairement aux principes des Classiques, « les marchés ne sont pas équilibrés de façon continue »¹ (J.H.David.1986). Cette interruption dans les marchés provoque un ajustement incomplet de l'offre à la demande, des prix tronqués, des contraintes et des rationnements. De ce point de vue on peut parler de « révolution keynésienne ».

Or on peut montrer que les « déséquilibres Keynésiens » ne sont qu'un cas particulier d'un système classique. Dès lors ce remplacement de Keynes, comme cas particulier de la théorie classique apparaît comme « une contre révolution ».

Keynes utilise une approche macro-économique. Cette approche fait intervenir un agent social exceptionnel, l'Etat dont la politique économique est un élément fondamental de la dynamique. L'Etat fait intervenir au nom du service public, un certain nombre de détournements et de distorsions. Il ponctionne (impôts) et (subventionne), joue sur le budget et la monnaie ; il fait pression sur les différents marchés par ses politiques sectorielles interventions directes (Etat/entrepreneur) et indirectes (réglementation). Keynes intègre l'intervention de l'Etat en insistant sur la centralisation.

Une analyse fondée sur le rôle premier de la monnaie qui marque la fin d'une analyse en termes réels et l'abandon d'une problématique de la valeur.

¹ Jacques Henri David « La monnaie et la politique monétaire ».. Ed. Economica. 1986. P.95.

Une analyse séquentielle de l'interaction des marchés :

Emploi < ---- Demande effective < -----Monnaie.

Cette séquence implique un rejet de la dichotomie néoclassique et rapproche Keynes du monétarisme dans la reconnaissance des effets réels d'une politique monétaire.

1-Le monétarisme comme pensée économique:

La pensée monétariste est une pensée historique, bien adaptée à l'horizon temporel du développement. La demande d'actifs est assimilable à une demande de développement si l'on considère par exemple le capital humain et le capital social parmi les actifs. Cette pensée historique trouve son application dans l'approche monétaire de la balance des paiements. Le modèle correspondant est rustique, associant des identités comptables (la seule hypothèse de comportement, monétariste, a trait à la constance de la vitesse de la circulation de la monnaie). Il a inspiré pendant 40 ans la politique du Fonds Monétaires International. De ce fait, il a pu connaître une extension théorique, quelques fois éclectiques, et a été largement utilisé, afin de tester les politiques conditionnelles du FMI dans le tiers Monde.

Si les fondements théoriques de l'ajustement structurel sont facilement repérables malgré leur électicisme, tel n'est pas le cas du monétarisme en économie ouverte qui sous tend la réflexion du Fond Monétaire International. Sans doute parce que l'on confond ajustement structurel et stabilisation monétaire du développement, à commencer par les institutions concernées elles même. La stabilisation du développement a cependant un sens bien précis dans le cadre initial (Friedman) du monétarisme ; l'une des théories historiques les mieux adaptées aux problèmes du développement.

Le monétarisme est apparu comme une réaction contre l'influence de Keynes et la préférence Keynésienne pour la politique budgétaire au détriment de la politique monétaire. Le courant des anticipations rationnelles naît en 1951, comme une radicalisation de la pensée de Friedman en soulignant les inefficacités de la politique monétaire et de toute politique économique sur la base des anticipations des agents économiques rationnels.

De ce point de vue ce courant radicalise le débat sur la rationalité limitée (imparfaite) en suggérant au contraire une information parfaite des agents économiques. Un tel débat ne s'est pas produit sur la principale application du monétarisme en économie ouverte, l'approche monétaire de la Balance des paiements. Cette approche fonde les politiques de stabilisation du Fonds Monétaire International depuis le début des années 1970.

1-1- L'idée monétariste:

« La théorie monétariste est à première vue une théorie quantitative de la demande de monnaie »¹(J.H.David.1986). Mais, la monnaie est un type d'actif, une façon de détenir de la richesse pour les individus et pour les entreprises, en tant que bien capital une source de services productifs. Ainsi la théorie de la monnaie est un cas particulier de la théorie du capital.

La controverse porte surtout sur la demande de monnaie, chez Keynes (L_0, L_1, L_2) et que Friedman tente de réunifier en montrant le lien entre demande de moyens de paiement en bien réels et la thésaurisation et la spéculation. Le monétarisme apparaît alors comme une pensée originale intégrant (contre les classiques) le réel et le monétaire, affirmant la stabilité et l'unité de demande de monnaie, endogénéisant l'offre de monnaie.

La demande de monnaie peut-être analysée avec les outils de l'analyse néo-classique de la demande ; elle est plus spécifiquement déterminée par trois ensembles de facteur ; la richesse totale, le prix et le rendement de cette forme

¹ J.H.David « La monnaie et la politique monétaire ».Ed.Economica.Paruis.1986. P.96

de richesse et des formes alternatives, les goûts et les préférences des unités possédant la richesse.

Le détenteur ultime de la richesse la répartit entre différentes formes afin de maximiser son utilité : monnaie, obligations, actions, biens physiques, capital humain. La demande de monnaie dépend d'une fonction d'utilité dans laquelle se trouvent les différents arguments de placement, les goûts et les préférences.

1-2- Demande de monnaie stable :

Elle repose sur l'idée d'un lien entre offre de monnaie et développement : idée néo-quantitativiste que la stabilisation de l'accroissement de l'offre de monnaie à un bas niveau est une condition indispensable de la stabilité économique. Cette proposition, la plus populaire de Friedman, s'appuie sur des recherches empiriques en longues périodes (1867-1960) sur le cycle des affaires aux U.S.A. montrant que ce dernier résulte pour une large part des fluctuations de l'offre de monnaie. Cette observation, développée par de nombreuses publications, donne lieu à une interprétation théorique. Pour conforter le résultat historique, il est important de comprendre ce qui se passe du côté de la demande de monnaie. Contrairement à Keynes, Milton Friedman montre que la fonction de demande de monnaie est stable ; elle est un actif rentrant dans le patrimoine et dépend d'un nombre limité de variables (par exp. Les taux de rentabilité des titres, les plus values anticipées) contrairement à la consommation.

Pour les Keynésiens, « la relation la plus stable est la fonction de consommation »¹(Y.Balasko.1988) d'où dérive le multiplicateur d'investissement, le concept central étant la propension marginale à consommer.

Pour les monétaristes, la fonction macroéconomique la plus stable est

¹ Y.Balasko.(Les fondements de la théorie de l'équilibre général ». Ed.Economica. Paris.1988.P.79.

la demande de monnaie ; le concept le plus important, la vitesse de circulation de la monnaie. En d'autres termes, il existe une stabilité dans le comportement vis à vis des encaisses, $1/v$ et v sont constants. La vitesse de circulation de la monnaie est $v = pY/M$; la stabilité de v équivaut à la stabilité de la demande de monnaie, et surtout de M/pY (égal à $1/v$), le rapport des encaisses réelles au revenu. On assiste aux U.S.A de 1880 à 1945 à une augmentation de ce rapport (la masse monétaire de 2 mois et demi de revenu est passé à 7 mois de revenu). Ce qui voudrait dire que la monnaie est liée au niveau de vie et qu'elle est un bien de luxe.

-Les Keynésiens mettaient l'accent sur les achats de titres financiers et donc des variations de taux d'intérêt. Pour les monétaristes, les agents économiques achètent en plus des titres réels et privilégient l'effet de richesse. En cas de variation du taux d'intérêt, cet effet déplace directement la fonction de consommation. Le taux d'intérêt agit donc sur l'investissement, compte tenu d'une élasticité donnée.

-« L'instabilité de court terme s'oppose à la stabilité de long terme »¹ (J.M.Keynes.1977). On se souvient que cet effet de richesse ou de patrimoine s'inscrit dans une théorie du revenu permanent. Si dans le court terme, une forte expansion se produit, le rapport M/pY baisse car le revenu courant s'accroît plus vite que le revenu permanent.

A l'inverse, en cas de récession et de baisse du revenu, on constate une hausse du rapport M/pY .

Compte tenu de l'incorporation du revenu permanent dans la fonction de demande de monnaie, Friedman conclut à la stabilité de la demande de monnaie ; laquelle est vérifiée de 1960 à 1977 sur l'OCDE. Ceci ne semble plus vérifié par la suite.

¹ J.M.Keynes.1977. «Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie ».Ed. Payot. Paris.1977.p.265.

Dans le cadre d'une analyse de long terme, Friedman analyse une demande de monnaie qui est en fait une demande d'actifs, ou encore une demande de richesse. Cette demande de développement est inévitablement stable, sauf effort de l'Etat pour l'accélérer. L'offre de monnaie ne doit donc pas excéder cette demande de développement.

1-3- Quelle politique économique ?

Cette proposition théorique de Friedman et que l'efficacité de l'offre de monnaie sur la conjoncture est prouvée à long terme, et que la politique des gouvernements a en général une perspective de court terme. Il est donc préférable d'abandonner l'idée d'une politique monétaire anticyclique et de lui substituer une règle simple selon laquelle la masse monétaire doit croître à un taux constant, c'est à dire indépendamment de la conjoncture. Ceci signifie que **l'offre de monnaie est exogène**. Cette idée sera très critiquée car la masse monétaire répond au montant des transactions à opérer. On retrouve avec Denizet, l'idée que « la monnaie correspond à des contreparties »¹(Denizet.1977). Si l'une augmente (devises par exemple, résultat d'un solde positif de la BDP), alors les autres (crédits à l'économie, crédits au trésor) s'ajustent.

Cette croyance en l'efficacité de la politique monétaire en économie fermée sera renforcée par les tenants du monétarisme en économie ouverte tel **Dornbush** et les théoriciens du FMI (**Polak, Khan, Knight**)². Ainsi le **déficit de la balance des paiements des PVD viendrait d'un gonflement exagéré**

¹ Denizet « la grande inflation » .Ed.Calman levy.1977.P.46.

² Nous citons aussi :

-M. Camdessus « Le FMI Face à de nouveaux défis » Revue finance & Développement Juin.1988. Vol 25. N°2.P.2.

- K.Swidorski. « Réforme économique dans une économie planifiée : cas de la Pologne » Revue finance & Développement. Juin 1988 Vol 25. N°2.P.24

- D.Book. « Contribution de la Banque à la résolution de la crise de la dette ». Revue Finance « Développement. Juin.1988. Vol 25. N°2.P.6

-W.Wapenhas « Les réformes économiques dans les pays de l'Europe de l'Est : une gageure ».Revue Finance & Développement. Décembre.1990. Vol 27. N°4. P.2

-R.Hemming & D.Villanueva. « La politique Budgétaire et Fiscale au service de la croissance ». Revue Finance & Développement. Décembre.1990. Vol 27. N°4. P37.

-E.Katar & H.E.Khor. « L'ajustement structurel au Mexique ». Revue Finance & Développement. Septembre 1990. Vol 27. N°3.P.22.

de la masse monétaire, lui-même occasionné par une demande exagérée de l'Etat, financée sur déficit public.

1-4- Quelle politique des taux d'intérêt ?

La baisse des taux d'intérêt est recommandée dans la théorie Keynésienne, les monétaristes sont totalement opposés à une telle idée. Les taux nominaux sont trop vagues et doivent être mis en relation avec le mouvement des prix. D'où la distinction entre taux d'intérêt réel et taux d'intérêt nominal. Si les mouvements des prix sont liés à l'accroissement de la masse monétaire, les taux d'intérêt ne sont qu'une conséquence de ce mouvement. Fisher (*The theory of interest*, 1930) montre ainsi que le taux d'intérêt varie en retard par rapport au changement dans le niveau général des prix. Ainsi, il tend à être élevé quand le niveau des prix s'élève, faible quand le niveau des prix est en baisse. Non seulement, il y a retard dans l'ajustement, mais le taux d'intérêt réel est indépendant du taux d'inflation anticipé.

1-5- Comment faire vis à vis de l'inflation:

Le taux d'inflation anticipé s'ajuste progressivement à celui de la croissance monétaire. Il ne dépend que très peu du degré d'utilisation des capacités productives et beaucoup du rationnement de l'économie. Un rationnement se produit surtout pour le secteur privé du fait d'un effet indirect résultant d'une tendance de l'Etat à augmenter sa consommation avec emprunt et à augmenter sa demande globale en provoquant ainsi une hausse des taux d'intérêt.

Une politique de lutte contre l'inflation consiste ainsi à réagir à une expansion monétaire trop rapide ($M_o > M_d$, avec une offre réelle relativement rigide). Il faut donc pour diminuer l'augmentation des prix freiner l'expansion monétaire.

2 -L'importance du monétarisme en économie ouverte :

La remise en cause des « Chicago Boys », dans la gestion du Chili, après 1973, a mis en lumière l'influence des théories du monétarisme de Friedman, non seulement auprès des gouvernements, mais aussi sur les organisations internationales de Bretton Woods. En fait, le monétarisme sera remanié pour être adaptée à des économies ouvertes.

2-1- Monétarisme en économie ouverte :

Cette approche joue un rôle pratique important à la mesure des pouvoirs du Fonds Monétaire International, notamment sur les économies en voie de développement. Elle est apparue essentiellement dans la Revue de Recherche de cette Institution, les « Staff papers » au cours de la période 1957-1973.

Il s'agit, de mettre en relation les agrégats monétaires avec les agrégats réels. Dans une économie ouverte, on privilégiera « à titre d'agrégat réel, les paiements extérieurs, ce qui posera le rôle du taux de change, des taux d'intérêt et enfin des prix relatifs »¹. Dans cette approche, l'offre de monnaie est endogène et est influencée par les surplus et déficits de la Balance des paiements, contrairement à ce qui se passe en économie fermée.

Suivant Friedman, on distingue le court-terme du long-terme, notamment dans les politiques de réhabilitation des économies en de développement ; ainsi la déflation inévitable « dans le court-terme sera suivie des effets bénéfiques des mesures structurelles »¹(M.Friedman.1976) (au niveau des trois déficits fondamentaux, de l'allocation des facteurs, de la compétitivité, du taux de change etc....) dans le long-terme.

¹M.Friedman. «Inflation et système monétaire ».Ed.Calmann Levy.Paris.1976. P.91.

Le plus souvent, on appliquera ce cadre théorique à « une petite économie ouverte »¹ (M.Friedman.1976) : Le niveau relatif des prix intérieurs est déterminé par des prix extérieurs à travers la parité des pouvoirs d'achat des monnaies, de même le taux d'intérêt est le même que celui utilisé dans le pays étranger.

$$P^* = P_e / t.r = r_e$$

Ce cadre est utilisé dans les relations avec les PVD ; si ces derniers ont adopté un système de changes fixes, la politique du FMI est alors limitée à des mesures budgétaires quitte à ce que celles ci aboutissent à des changements fictifs du taux de change (par exp. Par des surtaxes aux importations ou des subventions aux exportations).

2-2-Les mécanismes de réajustement :

- Indirecte par les variations des prix relatifs : une hypothèse est nécessaire, les actifs réels et financiers, nationaux et étrangers sont mobiles et substituables.

Tout excès d'offre de monnaie par rapport aux quantités désirées entraîne une augmentation de la demande de tous les actifs ; ce qui augmente les prix (car l'économie est une économie de plein emploi). Le déficit extérieur apparaît et (sans intervention contraire de la Banque centrale) la masse monétaire se contracte, ramenant les encaisses réelles au niveau désiré.

-Directe par la variation de la masse monétaire : l'hypothèse nécessaire, est la petite économie ouverte de plein emploi : ce qui implique la fixité du revenu, des prix et du taux d'intérêt fixé au niveau mondial.

¹ M.Friedman « Inflation et système monétaire ». Ed. Calman LEVY. Paris 1976.P.91.

« Tout excès d'offre de monnaie ne peut se résoudre qu'en achetant des actifs réels ou financiers à l'extérieur »¹ (A.Chaineau.1974); Il en résulte un déficit extérieur qui réduit l'offre de monnaie, si les autorités ne s'y opposent pas, jusqu'à ce que les encaisses réelles retrouvent le niveau désiré.

On voit ainsi le rôle des effets d'encaisse réelle (M/p) et donc la possibilité de jouer soit sur les variations de M , soit sur les variations de p .

On constatera que si les différentes composantes du monétarisme ont été sévèrement critiquées, notamment par la Nouvelle Ecole Classique (NEC), il n'est pas de même pour les composantes du monétarisme en économie ouverte.

Pourtant on voit mal comment un monétariste considéré comme inefficace dans le cadre US, le serait plus dans l'ensemble hétéroclite des pays du Tiers Monde. Sauf à penser que l'hyper rationalité de la NEC ne serait pas répandue au Sud, mais ce serait un faux procès car aussi bien les travaux de Ravallion (surréaction des marchés céréaliers et famines) que ceux d'économie spécialisés dans l'analyse du Tiers Monde (Dornbusch, par ex.) montrent que les hypothèses de la Nouvelle Economie Classique et les outils conséquents y sont applicables.

En bref, le principal point de désaccord entre monétariste et keynésien est l'importance que devaient revêtir les politiques budgétaires et monétaires en situation de crise. Il fallait donc choisir l'instrument qui devait le plus atténuer la crise.

¹ A.Chaineau. « Mécanisme et politique monétaire ». PUF.1974.p.87.

CONCLUSION CHAPITRE II :

La théorie quantitative ignorait la variable du taux d'intérêt et ne lui faisait jouer aucun rôle dans l'explication des phénomènes monétaires. Reproches qu'on ne peut faire à l'école Keynésienne, car leur approche est une approche intégrée. Selon Keynes l'instrument de l'intégration entre le secteur réel et financier et le taux d'intérêt. Ce taux est celui pratiqué pour la rémunération des placements longs et il peut intervenir à deux niveaux :

- dans le secteur réel comme déterminant de la demande d'investissement des entreprises, le taux d'intérêt contribue à la formation de la demande globale et du produit national. L'incitation à investir des entreprises est d'autant plus forte que le taux d'intérêt est bas.

- dans le secteur financier comme déterminant de la demande de monnaie. Le taux d'intérêt fonde la préférence pour la liquidité des agents économiques, lorsqu'il augmente, les placements longs deviennent plus intéressants que la monnaie. A l'inverse lorsqu'il baisse le coût d'opportunité de la détention d'actifs monétaires diminue.

Au total, plus la demande de monnaie sera inélastique au taux d'intérêt, plus l'investissement sera sensible à ses fluctuations, et la politique monétaire sera efficace en terme d'impact sur le secteur réel.

L'idée keynésienne repose sur l'hypothèse de **non-neutralité de la monnaie**. La monnaie n'est pas neutre, dans une économie monétaire le réel est monétaire. La monnaie influence le réel, car le réel ne peut pas se développer en dehors du monétaire. La révolution Keynésienne a marqué, le point d'aboutissement de longues tentatives entreprises pour supprimer la dichotomie classique et réintègre le facteur monétaire dans le schéma économique d'ensemble.

Friedman va s'opposer à ce point de vue. Selon lui la monnaie n'est pas seulement un instrument d'échange mais avant tout une richesse parmi d'autres richesses et la demande de monnaie résulte d'un choix fait par l'ensemble des intéressés entre la monnaie et les autres formes de richesses existantes,

l'équilibre étant atteint lorsque aucun arbitrage entre diverses richesses possible n'est plus désiré. Ce comportement collectif dépend de beaucoup de facteurs, il exprime en somme l'équilibre entre d'une part les divers actifs possibles jugés sur leur « rendements », et d'autre part la monnaie jugée sur son utilité. Friedman prétend identifier dans la nouvelle équation quantitative ($M = k P y$) un lien direct entre la masse monétaire et les prix moyens de la production nationale. Cette dernière est déterminée par des facteurs « structurels » comme les ressources naturelles, l'état d'avancement technologique du pays, le niveau de qualification.

La préférence des monétaristes va vers un objectif de quantité de monnaie non du taux d'intérêt car pour eux ce dernier est un indicateur ambivalent. Le taux d'intérêt dépend, en effet des anticipations d'inflation donc du taux d'inflation constaté et du stock de monnaie. Pour un Keynésien « le taux d'intérêt varie inversement avec l'offre de monnaie »¹ (D.E.Laidler 1974). La théorie quantitative à laquelle se réfèrent les monétaristes fait du taux d'intérêt une fonction croissante de la masse monétaire.

¹ D.E.Laidler. « La demande de monnaie - Théorie et vérification empiriques » collection Finance. Ed. Dunod. Paris 1974.

CONCLUSION PARTIE I :

Keynes estime que la théorie quantitative est une analyse soit tautologique (situation toujours vérifiée) ce qui n'apporte rien à l'analyse, soit une analyse trop mécanique qui ne tient pas compte des différents canaux de transmission de la variation de la quantité de monnaie.

-Si on regarde l'origine de l'augmentation de la quantité de monnaie, il s'agit en fait toujours d'une augmentation de revenu. « La monnaie entre dans le système économique par les augmentations des revenus »¹ (J.M.Keynes.1974).

Pour une monnaie de crédit, la création monétaire passe par des dépenses supplémentaires des entreprises ou d'un déficit public car l'Etat augmente ses dépenses ce qui crée des revenus supplémentaires.

Keynes estime que les canaux par lesquels se transmet l'augmentation de la quantité de monnaie ne sont pas examinés de façon suffisante par l'analyse quantitative. Pour Keynes, nous pouvons avoir le schéma suivant :

Il peut y avoir une hausse de la demande de transaction et une hausse de la demande de monnaie de spéculation. S'il y a une augmentation de la demande de monnaie de spéculation, cela entraîne une baisse des taux d'intérêt.

Cependant, chaque suppositions est soumise à une condition.

* hausse de M entraîne baisse de i car le public a une préférence pour la liquidité ;

* L_2 augmente entraîne une baisse de i sauf si on est dans la zone de la trappe à liquidité ;

* baisse de i entraîne une hausse de I mais I ne peut augmenter que si l'efficacité marginale du capital (rentabilité des projets d'investissement) se maintient ou diminue moins vite que le taux d'intérêt.

* hausse de I entraîne une hausse de Y mais s'agit-il d'un accroissement nominal ou réel ?

¹ J.M.Keynes « Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie ». P.B.P. 1977. P.71

* hausse de la production entraîne une hausse de l'emploi si on est pas en plein emploi car sinon cela se traduit par une hausse des prix seulement.

Keynes précise que si on est dans une situation de chômage involontaire et loin du plein emploi, alors l'effet réel domine et y augmente fortement tandis que P augmente moins rapidement. Plus on s'approche du plein emploi, plus P augmente et la croissance de y se ralentit de plus en plus. En situation de plein emploi, il n'y a plus que des effets nominaux, c'est-à-dire que des effets prix et des effets réels.

Si pour les classiques, «les variables monétaires n'exercent aucune influence sur les équilibres réels»¹ (J.M.Marcal & J.Lecaillon.1967) pour les keynésiens, au contraire la monnaie n'est pas neutre, elle agit par son mode de création sur les structures économiques. L'accroissement de la monnaie n'agit pas uniquement sur le niveau général des prix, il agit également sur le niveau physique de production, si les facteurs de production sont disponibles et aisément mobilisables. En fait, les keynésiens insistent sur le fait que la hausse des prix consécutive à une augmentation de la monnaie en circulation ne pourrait être effective que si l'économie se trouve en situation de plein emploi.

Deux conditions sont nécessaires pour qu'une hausse générale des prix intervienne : un excès de demande effective (demande globale de biens de consommation et d'investissement prévu selon la théorie keynésienne) sur l'offre de produit et une offre inélastique (ne peut être augmenté d'une quantité suffisante dans la période considérée et aux prix courants).

Enfin les Keynésiens mettent vivement en doute la «constance» de la vitesse de circulation de la monnaie et donc la «neutralité» de la monnaie. Ils ont tenté de démontrer que la vitesse de circulation de la monnaie étant stable, parce qu'elle dépend, des prévisions concernant l'évolution des taux d'intérêt, les variations de l'offre de monnaie ne se répercutant pas forcément sur la

¹ J.Marcal et J.Lecaillon « Les flux monétaires ».. Ed. Cujas. 1967. P.48.

demande globale et donc sur le niveau de la production et de l'emploi. En effet, pour les Keynésiens, il peut se produire, une augmentation ou une diminution des encaisses de précaution ou de transaction des agents économiques (donc une croissance ou une baisse de la vitesse de circulation de la monnaie). Un tel phénomène aura pratiquement les mêmes effets sur l'économie réelle qu'une augmentation ou une diminution de la masse monétaire en elle-même.

Pour les monétaristes, l'une des causes essentielles de l'Inflation c'est la création excessive de monnaie. Ainsi, il préconise une surveillance étroite de la masse monétaire. Ils admettent donc l'influence primordiale du volume de la masse monétaire sur l'économie. Les monétaristes contrairement aux quantitativistes, reconnaissent que la monnaie influence le volume et la structure de la production, modifie même les prix relatifs, «pour les quantitativistes les prix restent constants»¹ (M.Beziade.1986). Pour ce courant la monnaie n'est pas neutre elle influence très fortement les décisions des agents économiques (fondée sur les anticipations) et se trouve ainsi impliquée dans les phénomènes fondamentaux de l'économie. Il considère la vitesse de circulation comme constante à long terme, mais en revanche, à court terme, les mouvements de V et V' sont imprévisibles et le plus souvent rapidement compensés par un mouvement de sens inverse soit de V et V' eux même, soit de la quantité de monnaie ; il convient d'après cette école, de les négliger. M. Friedman explique les évolutions de la vitesse de circulation par sa théorie du revenu permanent. On voit donc que l'école monétariste amorce un retour à la théorie quantitative sur deux points : la constance de la vitesse de circulation de la monnaie et sa neutralité au niveau de son mode de création ou d'utilisation. En revanche, elle reconnaît l'influence des phénomènes monétaires sur les flux réels.

Le monétarisme est une hétérodoxie au sein de la science économique qui conteste la neutralité de la monnaie que se soient le monétarisme en économie fermée depuis Don Patinkin, 1965 et Friedman, 1956, ou sa variante en économie ouverte (Polak, Khan, Knight). Ses propositions sont d'abord macroéconomiques et ont trait, une fois admis les effets d'encaisse réelle, à la stabilisation de l'offre de monnaie face à une demande constante par nature dans le court-terme. Cette stabilisation puise sa justification dans l'histoire et donc dans le développement. Cet objectif de stabilisation correspond à l'hypothèse de constance de la vitesse de circulation de la monnaie, hypothèse centrale du modèle «quarantenaire» du Fonds Monétaire International. Cette hypothèse «Monétariste» ne devrait pas concerner la seule monnaie, mais bien la structure de l'ensemble des actifs. Pour mesurer cet ensemble hétéroclite (biens matériels et immatériels, capital humain et monétaire afin d'évaluer par exemple, en quoi une offre de monnaie excessive par rapport à une demande stable, conduit à des déséquilibres inflationnistes. En fait, dans une économie très pauvre et peu monétarisme, le problème est celui du déséquilibre potentiel entre offre et demande de développement. Dès lors les conséquences sont à chercher au-delà de la monnaie.

Posons que la demande de développement est très faible, sachant qu'elle manifeste une préférence pour une modification de structure des activités et du patrimoine, avec un revenu monétaire supplémentaire. Admettons une offre de développement liée à un programme de développement, elle change la structure des activités (formel/ informel) et la structure du patrimoine (capital humain, capital économique, capital social), en apportant plus de monnaie (M). Il existe des rapports critiques entre les niveaux relatifs du capital. Ainsi dans une société très pauvre, avec un peu de capital humain, il existe un seuil critique de capital social. Trop de capital social peut conduire à sur réagir aux événements sociaux, un déficit de ce même capital interdira les pluriactivités de survie.

Le monétarisme de Friedman a été attaqué par des disciples de Chicago

¹ M.Beziade « La monnaie ».. Ed. Masson. 1986. P.89.

sous l'étiquette de « la nouvelle école classique » dont un des principaux outils est l'hypothèse d'anticipation rationnelle. La stabilisation doit-elle faire l'objet d'une politique ? L'idée est que les agents peuvent opérer l'ajustement eux-même, par leurs anticipations des prix, des taux de change, des taux d'intérêt. Ainsi, les agents ne vont pas subir passivement ni la répression monétaire, ni les cycles de production.

L'hypothèse du monétarisme (la stabilité de la demande de monnaie) peut être associée à celle des anticipations en leur accordant la capacité à rétablir l'équilibre. La politique monétaire discrétionnaire apparaîtrait ainsi inappropriée.

A ce stade le monétarisme subit les critiques de toute macro-économie. S'il est macro-économique, il peut être inefficace. D'autre part, il présuppose des variables individuelles tels le taux d'intérêt subjectif de Friedman qui permet à un agent économique d'arbitrer entre ses actifs, au sein de ses encaisses. Dès lors la stabilisation est bien le fait des agents et s'oppose à la politique économique discrétionnaire des institutions et des gouvernements, non seulement la politique monétaire, mais surtout la politique d'ajustement structurel.

Le monétarisme dénonce la « répression financière » et propose la libéralisation financière, notamment en laissant augmenter les taux d'intérêt au lieu de les maintenir à un niveau artificiellement bas. Mais cette libéralisation pose des problèmes dans le cadre du dualisme financier, formel/informel, qui caractérise les économies en voie de développement. Cette segmentation du marché financier est sociale, le secteur informel attirant les agents plus pauvres, le secteur formel les plus riches avec les risques de défaillance et donc des coûts très importants. D'où l'idée d'un secteur formel spécifiquement rationné et « réprimé ».

Cet informel financier a fait l'objet des travaux des économistes structuralistes anglo-saxons, pour reconnaître le caractère « économiquement idéal de l'informel financier ».

En effet, non régulé par l'Etat, il obéit aux règles de la concurrence libre et parfaite, sauf à le considérer comme segmenté. Il est plus actif dans l'intermédiation financière que le secteur formel car il évite la réglementation bancaire étatique.

Dans le cadre de ce dualisme :

-une élévation du taux d'intérêt entraîne les dépôts vers les dépôts à terme du secteur formel plutôt que vers le secteur informel.

- une hausse du taux d'intérêt entraîne une baisse de la demande globale face à l'offre et donc une chute d'inflation avec hausse du salaire réel. Dès lors, les taux de profit, l'investissement et la croissance sont compromis.

Dès lors que l'on admet le dualisme financier, la politique de libéralisation monétaire doit être prudente, accepter un certain «gradualisme» et endogénise l'informel dans cadre du développement financier. A ce stade, l'informel financier permet d'apprendre les mécanismes financiers. L'informel financier n'est plus une solution de refuge face à la répression financière de l'Etat, il est un mode volontaire de régulation monétaire.

Cette littérature sur l'informel financier (et les marchés parallèles) peut être intégrée sans remettre en cause fondamentalement les monétaristes, dans la mesure où la libéralisation et les réformes structurelles feront disparaître ces différences.

2EME PARTIE
MONNAIE
ET ACTIVITE ECONOMIQUE

INTRODUCTION :

L'une des constatations faite dans la première partie est que monétaristes et keynésiens se sont opposés sur l'efficacité de la politique monétaire ou de la politique budgétaire sur l'économie.

Pour les monétaristes, la politique monétaire a une grande influence sur la vie économique. Car sa quantité influe directement le niveau de production et celui des prix.

Alors que les Keynésiens doutent d'une influence sensible de la politique monétaire. Ils choisissent une politique des dépenses budgétaires qui selon eux va avoir un effet beaucoup plus directe sur l'économie soit pour la freiner, soit pour la relancer. Mais ils ne nient pas le fait que cette politique doit être accompagnée d'une politique monétaire mais cette dernière vient en second lieu.

Pourtant dans les différents systèmes économiques, la politique monétaire a une plus grande importance. Cette importance que lui accordent les pouvoirs publics ne s'est imposée que progressivement, au terme d'un assez long processus ponctué de crise répétée.

Donc, pour protéger l'économie, les pouvoirs publics à travers elles tentent de régler le volume et les conditions de la circulation monétaire, en essayant d'adapter le mieux possible l'offre de monnaie du système bancaire aux besoins des agents économiques, et ceci en vue d'obtenir la régulation de l'activité à court et moyen-terme.

Ainsi, le premier devoir des autorités monétaires est de veiller à la sécurité, des opérations bancaires afin d'assurer leur pérennité et d'éviter les risques d'inflation, en épongeant le surplus des liquidités, en augmentant le coût de l'argent et en réduisant les possibilités de crédits. Puisque la politique monétaire s'identifie tout d'abord à une politique du crédit, il ne nous paraît pas nécessaire de développer les mécanismes de l'émission monétaire, ni

même de citer l'évolution du système bancaire. Il nous serait plus opportun d'évoquer la question de la contribution du système bancaire à la création monétaire compte tenu de l'importance des crédits qu'il met en place sachant que tout crédit supplémentaire correspond à des moyens de paiements supplémentaires. Le plus important est de savoir dans quelle limite et dans quelle condition cela a été permis.

Donc, après avoir défini la monnaie et étudiée sa demande, il convient maintenant de présenter la politique monétaire et de s'interroger, d'une manière générale, sur les interventions des pouvoirs publics dans le domaine monétaire, c'est à dire sur les objectifs poursuivis à travers ses interventions, sur les moyens de ces interventions et puis aussi, de l'action des pouvoirs publics dans le domaine de la monnaie et du crédit.

Ce sera l'objet de cette partie consacrée à la politique monétaire. Dans un premier chapitre on présentera la politique monétaire pour voir de quel manière est crée la monnaie et le rôle respectif des banques commerciales et de la banque centrale dans l'ajustement de l'offre et de la demande de monnaie. Le deuxième chapitre, les différentes politiques monétaires en Algérie nous permettra de voir le statut qui a été attribué à la monnaie en Algérie, ceci afin de nous permettre, dans un troisième chapitre les implications du statut de la monnaie sur l'économie algérienne, d'analyser ses répercussions.

CHAPITRE I :
PRESENTATION
DE LA POLITIQUE MONETAIRE

INTRODUCTION :

L'absence de régulation par la demande a conduit historiquement à donner un rôle directeur à une banque qualifiée de centrale. Cette banque est en charge de la politique monétaire dont le but est d'approcher l'équilibre monétaire. Comme les signes évidents du déséquilibre sont l'inflation des prix et la dépréciation de la monnaie sur les marchés de change, la politique monétaire se donne comme objectif final soit un taux d'inflation minimal, soit la stabilité du taux de change.

Mais pour obtenir ces résultats, elle se donne un objectif intermédiaire : la réalisation d'un taux convenable de croissance de la masse monétaire. Pour l'atteindre, la Banque Centrale peut agir de façon indirecte en contrôlant sa propre création monétaire ou de façon directe en contrôlant l'activité des Banques Commerciales.

Le résultat est que deux sous-ensembles bancaires branchés l'un sur l'autre mais ne jouant pas le même jeu économique coexistent :

La Banque Centrale définit et essaie d'imposer sa politique de croissance de la masse monétaire d'un côté, et de l'autre côté les Banques Commerciales qui distribuent et monétisent tous les crédits qui leur sont demandés par des emprunteurs apparemment fiables.

Pour quelles raisons, la Banque Centrale a-t-elle pu acquérir cette prééminence politique ?

Ces deux interrogations seront abordées à travers deux sections.

La première section : **la création monétaire** nous permettra d'élargir et de préciser le rôle de l'institut d'émission (Banque Centrale) en examinant à quel propos est créée et mise en circulation la monnaie. Quant à la deuxième section : **objectifs de la politique monétaire**, son but est d'élargir et de préciser les objectifs que doit poursuivre chaque politique monétaire afin d'assurer l'équilibre et éviter l'inflation.

SECTION I : LA CREATION MONETAIRE

Ce sont les nécessités de l'échange qui amenèrent progressivement la transformation de la monnaie. Les mêmes exigences qui poussèrent à la disparition progressive du troc amenèrent cette dématérialisation de la monnaie. Au cours des siècles, en effet on a utilisé différentes monnaies et aujourd'hui encore, dans l'économie algérienne, plusieurs coexistent. Afin que cette monnaie soit mise à la disposition des agents économiques d'un pays il faut d'abord qu'elle soit créée. Le processus de cette création paraît mystérieux, aussi commencerons-nous par l'expliquer en présentant tout d'abord dans un premier point quels sont les **agrégats monétaires** retenus dans l'économie, pour mieux comprendre comment sont créés et mis en circulation les types de monnaie

1- Masse Monétaire et agrégats :

On nomme masse monétaire la quantité totale de monnaie en circulation. Ce concept est aujourd'hui difficile à appréhender eu égard aux « innovations financières », ces nouveaux produits financiers qui remettent en cause la partition entre la monnaie et les placements financiers dans la mesure où ceux-ci peuvent être facilement liquidables. On distingue plusieurs « agrégats monétaires en fonction du degré de liquidité »¹ :

M1 : constitué par les disponibilités monétaires (Billets, monnaie et dépôt à vue)

M2 : ou quasi-monnaie est constituée de M1 auquel on ajoute les placements à vue francs (on parle à leur propos de quasi-monnaie)

De ces agrégats on calcule la liquidité qui permet d'évaluer la propension des gens à conserver des actifs liquides. Et la vitesse de circulation de la monnaie : V a tendance à augmenter en période d'expansion, tandis que la vitesse de circulation de M1 croît avec les taux d'intérêts.

****La création de monnaie par les banques**

La création monétaire consiste en la transformation des créances sur les agents non bancaires en moyens de paiement immédiatement utilisable pour effectuer des règlements.

*La création monétaire est le fait de la Banque centrale et des banques de second rang

Le système bancaire est structuré en trois niveaux hiérarchiques :

-au premier rang se trouve la banque centrale

-au second rang se trouvent les banques les banques commerciales qui créent de la monnaie scripturale

-au troisième se trouvent les agents non-financiers

Les banques de second rang créent de la monnaie scripturale à l'occasion de trois types d'opérations :

1)lorsqu'elles octroient des crédits aux agents non-financiers, elles acquièrent en contre partie des créances sur l'économie ;

2) lorsqu'elles accordent un crédit au trésor public, elles acquièrent en contre partie des créances sur le trésor en souscrivant des bons au trésor ;

3)lorsqu'elles créditent le compte d'un agent en échange de devises, elles acquièrent une créance sur l'extérieur.

De même la banque centrale crée de la monnaie, à l'occasion de trois types d'opérations :

1)lorsque le trésor éprouve des difficultés de trésorerie elle lui vient en aide et acquière en contrepartie une créance appelée concours au trésor public ;

2) lorsque les banques ont besoin de monnaie banque centrale ;

3) lorsqu'elle acquiert des devises, la banque centrale procède également à de la création monétaire.

Le processus de création de monnaie scripturale n'est cependant pas illimité, c'est, notamment, la Banque centrale qui y pose des limites. Le coefficient de réserves obligatoires impose aux banques de second rang à chaque fois qu'elles accordent un crédit de constituer des réserves obligatoires, la banque centrale peut contrôler ainsi indirectement la création monétaire.

Banque des banques, Banque de l'Etat, la Banque Centrale semble donc avoir un pouvoir monétaire important. Toutefois, en réalité, le pouvoir monétaire de la Banque centrale est beaucoup plus limité qu'il n'apparaît.

En l'absence d'une réglementation particulière et en temps normal, elle accompagne plus la création monétaire qu'elle ne la gouverne. Finalement la Banque Centrale semble ne répondre qu'à des besoins en monnaie fiduciaire qui naissent de la création de monnaie scripturale réalisée par d'autres à travers les crédits accordés par les Banques aux entreprises ou à l'Etat, l'exécution des dépenses publiques ou les opérations de change. En fait, si les Banques Commerciales et à un degré moindre le trésor ont la possibilité de créer de la monnaie, ils n'ont pas un pouvoir monétaire total, car seul la Banque Centrale a le pouvoir de créer cette monnaie.

SECTION II : LES OBJECTIFS DE LA POLITIQUE

MONETAIRE :

Nous avons successivement vu, comment la monnaie peut-être créée et le rôle respectif des banques commerciales et de la Banque Centrale. Cette dernière détentrice du pouvoir monétaire a pour mission de faciliter l'ajustement entre l'offre et la demande de monnaie, en veillant au maintien de sa valeur. Pour ce faire, il faut faire de la politique monétaire l'outil fondamental d'une politique d'expansion sans inflation. Et afin de ne pas perturber cette expansion, il faut que cette politique se fixe des objectifs. Ces derniers vont faire l'étude d'un premier titre : les objectifs de la politique monétaire. Pour nous permettre, dans un second titre : efficacité des politiques monétaires selon différentes écoles, de montrer l'opposition entre ces deux écoles quant à l'adaptation de la politique monétaire et de son efficacité.

1-Les objectifs de la politique monétaire :

Si la politique monétaire a pour objectif général d'assurer une expansion satisfaisante sans trop d'inflation, l'équilibre des règlements extérieurs, ainsi qu'une allocation optimale des ressources de la nation, il est relativement clair qu'elle a des points d'application privilégiés qui constituent ce que l'on appelle les objectifs de la politique monétaire. Nous en identifierons quelques-uns.

1-1 Les objectifs finaux:

La politique monétaire poursuit quatre objectifs finaux qui sont la croissance économique, le plein-emploi, la stabilité des prix et l'équilibre de la balance des paiements.

La politique monétaire conjoncturelle a longtemps été utilisée pour opérer un arbitrage entre inflation et emploi : en période de crise, une politique monétaire expansive permettait une reprise de l'activité au risque de voir augmenter l'inflation, tandis qu'en période de surchauffe, une politique

monétaire restrictive permettait de réduire les tensions inflationnistes au risque d'inhiber quelque peu la croissance. Depuis le milieu des années 1970, les pays de l'OCDE ont opté pour la lutte contre l'inflation.

Pour atteindre ces objectifs finaux, les autorités cherchent à atteindre des objectifs intermédiaires ; qui sont :

*La maîtrise de la croissance de la masse monétaire constitue l'un des objectifs privilégiés des monétaristes. Il faut que la croissance de la masse monétaire soit égale au taux de croissance de l'économie réelle pour éviter toute tension inflationniste.

*Le niveau des taux d'intérêt nominaux est l'instrument privilégié des Keynésiens : l'idée est qu'une baisse des taux d'intérêt doit conduire une reprise de l'activité économique. Même si les Banques Centrales ne poursuivent pas d'une façon prioritaire cet objectif de croissance économique, elles prennent néanmoins en considération le niveau du taux d'intérêt qui a une incidence sur le niveau des investissements des entreprises et sur le volume des mouvements des capitaux à court-terme.

*Dans des économies modernes, la stabilité des taux de change est devenue un objectif intermédiaire fondamental. Il s'agit de trouver le taux de change d'équilibre, ce qui n'est jamais aisé :

1 un taux de change faible favorise les exportations mais est source de tensions inflationniste et n'incite pas à l'amélioration des gains de productivité des entreprises nationales, protégées de la concurrence internationale

2 un taux de change trop élevé, renchérit les exportations et risque de conduire les entreprises les moins concurrentielles à la faillite. Mais une relative surévaluation de la monnaie ralentit les risques inflationnistes.

1-2 Les instruments de la politique monétaire :

-Les Banques de second rang peuvent se financer directement auprès de la Banque Centrale par le biais du réescompte ; La Banque Centrale fournit des liquidités aux Banques de second rang en échange de quoi elle acquière des titres (effets de commerce, bons du trésor). En modulant le taux et le niveau d'escompte, La Banque Centrale influe sur la création monétaire. Le problème est que ce système est coûteux et relativement passif : la Banque Centrale fixe unilatéralement le taux et fournit à ce taux toute la liquidité demandée.

- La Banque Centrale intervient sur le marché monétaire où les banques de second rang s'approvisionnent en liquidités ;

-Le système des réserves obligatoires consiste à obliger les banques de second rang à déposer à la Banque Centrale des réserves en monnaie banque centrale, non rémunéré, en fonction des dépôts. En jouant sur le coefficient de réserves obligatoires ou l'assiette sur laquelle porte ces réserves, la Banque centrale peut encadrer le crédit.

L'encadrement du crédit consiste à fixer par voie réglementaire et pour une période donnée, des normes de progression en matière de crédits. Tout dépassement de la norme est sanctionné, par l'obligation de constituer des réserves supplémentaires.

Les différents instruments de la politique monétaire peuvent être considérés à la fois comme substituables et complémentaires.

2- l'efficacité des politiques monétaires selon les différentes théories :

****pour les keynésiens :**

La politique monétaire est un instrument de politique conjoncturelle »¹.

La politique monétaire keynésienne se fixe comme objectif final

l'arbitrage entre inflation et chômage et retient comme objectif intermédiaire les taux d'intérêt : lorsque l'économie est en surchauffe, une politique monétaire restrictive, en augmentant le taux d'intérêt, permet de combattre les tensions inflationnistes. A l'inverse, en période de hausse du chômage, une politique monétaire expansive avec une diminution des taux d'intérêt doit permettre de relancer l'activité et l'investissement.

Il apparaît que la politique monétaire à la différence de la politique budgétaire est un instrument qui n'agit pas directement sur l'activité. L'efficacité d'une politique monétaire dépend de la réalisation de deux conditions :

-L'accroissement de l'offre de monnaie doit conduire à une baisse du taux d'intérêt ; or cette condition n'est pas toujours vérifiée en particulier dans les situations de trappe à liquidité.

-en second lieu, la baisse des taux d'intérêt doit se traduire par une reprise de l'investissement.

Comme l'efficacité de la politique monétaire est soumise à condition, les keynésiens appréhendent la politique monétaire comme un instrument d'accompagnement de la politique budgétaire : on parle à ce propos de *policy-mix*. Dans l'optique keynésienne, la politique monétaire relève d'interventions discrétionnaires. Il s'agit en fonction des situations de pouvoir discrétionnaire augmenter ou diminuer les taux d'intérêt de façon conjoncturelle. Ces politiques de «stop and go» ont été utilisées en France de 1967 à 1975.

****L'efficacité des politiques monétaires est contestée par les monétaristes et les nouveaux classiques :**

Trois critiques à l'égard des politiques monétaires conjoncturelles :

La politique monétaire expansive « se traduit par une accélération de l'inflation »¹ (Higham et J.Tomlinson, 1982) se produit à long terme selon M.Friedman du fait de l'illusion monétaire.

--la politique monétaire conjoncturelle se heurte selon Friedman au problème des délais : si les cycles d'activité sont courts et que le délai d'efficacité de la politique monétaire sont longs alors une politique monétaire contra-cyclique risque de se retrouver pro-cyclique.

- les monétaristes critiquent le choix du taux d'intérêt nominal comme objectif intermédiaire de la politique monétaire, dans la mesure où le taux d'intérêt nominal se compose de deux éléments : la rémunération d'un placement et l'inflation anticipée. Or, lorsque le taux d'intérêt nominal varie, il est impossible de savoir si c'est la rémunération ou l'inflation anticipée qui sera modifiée.

****Pour les classiques :**

la politique monétaire doit s'appliquer sur un principe réglementaire discrétionnaire :

Pour que les agents croient à la désinflation et modifient leurs anticipations il faut que la décision gouvernementale soit irréversible. A défaut la révision de la politique monétaire dans le but de combattre le chômage aura deux conséquences :

*Le chômage ne baissera que momentanément, du fait de l'effet de surprise dont sont victime les agents

*Perte de crédibilité pour l'avenir.

Une politique monétaire n'est crédible que si elle respecte la condition de cohérence intemporelle des choix. Cette crédibilité peut s'acquérir :

¹ D.Higham et J.Tomlinson « L'attitude des gouvernements face à l'inflation : le cas de la Grande Bretagne ».. Revue

*Une première solution consiste à rendre la Banque Centrale indépendante, ce qui évite de voir apparaître des cycles politico-économiques. L'inflation est d'autant plus faible que la Banque Centrale est indépendante. Ce modèle d'indépendance des Banques Centrales connaît une grande audience (B.C de France depuis 1993, La B.C. européenne l'est depuis sa création).

Cependant cette indépendance est souvent critiquée : puisque l'indépendance peut conduire à un « jeu destructeur » entre la Banque Centrale et les autorités budgétaires, si celles-ci mènent des politiques contradictoires.

*Une seconde solution consiste à fonder la crédibilité de La Banque Centrale non sur son indépendance, mais sur des règles de comportement. Il convient de nommer à la tête d'une Banque centrale une personnalité conservatrice, ayant une forte aversion pour l'inflation. Par ailleurs en adoptant un système à change fixe, un pays peut importer la crédibilité de ses partenaires en matière de lutte contre l'inflation.

En bref, derrière ces oppositions théoriques nous retrouvons la méfiance des économistes libéraux d'avant 1929 contre l'expansion et l'intervention de l'Etat, et de l'autre la réhabilitation de cette même intervention par Keynes. Les monétaristes tentent une nouvelle bataille contre l'intervention de l'Etat, et admettent la politique monétaire et non la politique budgétaire, ce qui nous ramènent aux autorités monétaires Algériennes, qui quand ils parlaient de relance parlaient d'abord de desserrement global du crédit et de réduction de charge sociale.

CONCLUSION CHAPITRE I :

La monnaie actif d'un usage parfaitement banal, est doté d'un pouvoir magique. Elle peut assurer le plein emploi et la félicité économique de la société comme elle peut faire basculer celle-ci dans la déflation. Certainement, la monnaie n'est pas sans jouer un rôle important dans le blocage du circuit économique. Une création monétaire nette dilate les flux nominaux de la demande globale et du produit global, une thésaurisation nette le contracte. Il faut donc grâce à une politique monétaire efficace assurer un approvisionnement optimal de l'économie en monnaie. C'est sur cette question que les écoles se séparent.

Les uns supposent que l'alimentation de l'économie en monnaie supplémentaire doit accompagner la croissance économique réelle. Un tel objectif conduit à rechercher une politique de monnaie neutre.

D'autres estiment qu'il faut au contraire mener une politique monétaire active.

En Algérie à travers l'application des différentes politiques monétaires dans quelle perspective se sont situés nos autorités monétaires ? Et quels ont été les résultats ?

Ces deux questions feront l'objet du deuxième chapitre.

CHAPTE II
LES DIFFERENTES
POLITIQUES MONETAIRES EN ALGERIE

INTRODUCTION :

Dans les pays développés, les banques sont insérées dans une structure hiérarchisée dont les règles sont précises. Mais l'histoire des pays du Tiers Monde n'a pas pu permettre cela. Sur une longue période, ces pays n'ont connu que la domination étrangère, ce qui a fait du système économique un système totalement composé de filiales capitalistes étrangères orientées vers la promotion de l'économie coloniale.

L'Algérie n'a pas échappé à ce genre de système.

Après son indépendance politique, la mise en place d'un système bancaire adéquate était l'un des objectifs de base du gouvernement. Pour ce faire, le pouvoir a été conduit à s'accaparer des moyens de décision économique et, en particulier à maîtriser les variables monétaires, en créant des institutions aptes à s'acquitter de cette mission.

Ce choix était motivé par « les besoins d'une industrialisation naissante exigeant un apport en capitaux important »¹(D.Debernis,1971). Des capitaux provenant surtout de l'emprunt et d'une création monétaire abusive. Nous pensons que cette stratégie a été porteuse de déséquilibre, c'est pour cela que nous aborderons dans ce chapitre les différentes politiques monétaires en Algérie. Nous tenterons de montrer de quelle manière la monnaie a été utilisée à travers trois sections différentes. La première section de 1970-1986 montrera de quelle manière la monnaie a été utilisée dans un système planifiée. Dans la seconde section 1986-1990 nous verrons de quelle manière la loi de 1986 essaie de mieux maîtriser la variable monétaire. La troisième et dernière section abordera la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit et de quelle façon les autorités monétaires ont agi pour réactiver la monnaie vue les résultats désastreux des précédentes réformes.

¹ D.Debernis « Les industries industrialisantes et les options Algériennes ». Institut de recherche économique et de planification. Grenoble.1971.

Section I : MONNAIE ET SECTEUR INDUSTRIEL 1962

A 1986 :

Dans cette section nous tenterons de mettre l'accent sur les principaux axes de la politique monétaire en Algérie de 1962 à 1986 ainsi que les instruments utilisés pour atteindre ses objectifs à travers trois étapes :

-1962 –1966 est caractérisée par l'édification du système bancaire.

-1966-1970 est caractérisée par la nationalisation d'un système bancaire ayant pour but le financement du secteur industriel florissant.

-1970-1986 est marquée par la réforme des circuits de financement opérée en 1970

1-Etape de 1962 à 1966 :

Comme il a été déjà dit le système bancaire hérité, « se comptait exclusivement de Banques étrangères »¹ (M.E.Benissad.1977) qui n'étaient que de simple succursale des banques française dont le principal souci était de :

-rentabiliser le réseau algérien

-de favoriser les activités complémentaires à l'économie française.
(Exportations et importations).

Il est évident que les objectifs de développement de l'Algérie ne pouvaient reposer sur un système bancaire basé exclusivement sur la sécurité et la rentabilité des emplois, ce qui ne pouvait favoriser l'expansion d'un secteur industriel naissant. L'Algérie à l'instar des pays en voie de développement,..., s'est lancée dans une politique de développement qui

¹ M.E.Benissad. « Equilibre et rôle de la monnaie dans une économie planifiée ». Revue Algérienne N°4.1977.

repose sur un schéma d'industrie industrialisante .

Il a paru nécessaire dès lors, de se doter d'un organe national destiné à jouer un rôle dans la promotion des investissements, et ce, d'autant plus que le pays n'avait pas réuni les conditions d'une planification centralisée.

Ce fut la création de la caisse algérienne de développement le 07 Mai 1963 avec la mission principale de concourir au financement des investissements productifs, et la mise en œuvre des plans et des programmes d'investissements en vue de la réalisation des objectifs du développement économique Algérien. L'ampleur de sa mission, « est donc de œuvrer efficacement à lancer l'industrialisation, et surtout de contribuer à la création des premières entreprises algériennes »¹ (M.Laksaci.1986). Ces dernières devaient assurer leur financement auprès de la CAD et auprès des banques primaires encore sous contrôle étranger.

La Banque Centrale et la CAD avaient du mal à assurer le financement des entreprises naissantes, du fait qu'elles étaient soumises aux lois de l'économie libérale imposé par les Banques étrangères qui se basaient sur les règles liées à l'étude du risque, de la rentabilité financière et de sécurité des emplois. Les banques étrangères étaient non seulement réticentes à mettre en place des crédits suffisants pour le bon fonctionnement des entreprises publiques, mais s'estimaient en plus non concernés par le financement du secteur socialiste lequel devait être pris en charge par la Banque Centrale d'Algérie.

Cependant, les problèmes du secteur étatique sont devenus tels qu'il a fallu entamer la deuxième étape dès 1966.

¹ M.Laksaci. « La monnaie dans le financement des investissements des entreprises publiques en Algérie ».Revue CNEAP.N°9 Décembre. 1986.

2- Etape de 1966-1970

La prudence excessive des Banques étrangères et leur rôle dans la fuite des capitaux conduise les autorités algériennes à nationaliser le système bancaire en 1967. Une création successive de banque a eu lieu (Banque Nationale d'Algérie, Juin 1966, Crédit Populaire Algérien, Décembre 1966, Banque Extérieure d'Algérie, Octobre 1967), ayant pour but de financer l'activité et de prendre le relais de la Banque Centrale et du trésor public, ainsi que de lever la contradiction entre une politique économique orientée vers une industrialisation massive et des mécanismes bancaires privés.

En général, il s'agissait de mettre en place un organisme bancaire chargé du financement du secteur public et socialiste, dans des conditions qui pouvaient permettre son épanouissement et son expansion. C'est ce qui semble ressortir des statuts des différentes lois.

Cependant, dans la pratique, nos banques se sont livrées à une rude concurrence aussi bien dans leurs démarches auprès du secteur privé que du secteur public banalisé, qui est devenu un client comme un autre, obéissant au même règle d'accession au crédit. Cette situation était permise car nos banques avaient hérité des principes des banques reprises, reposant sur le principe de rentabilité et solvabilité.

Toujours est-il, que durant cette période, les banques connaissaient des situations florissantes de trésorerie, alors que le budget de l'Etat supportait seul les contraintes financières d'un développement accéléré. Les conditions semblent donc réunies, pour entamer une nouvelle réforme monétaire qui consistait à intégrer réellement le système bancaire dans le financement de l'économie. Cela devenait important dès 1970 car «le pays était entré dans l'ère de la planification »¹ (M.Goumiri.1993).

¹ M.Goumiri «L'offre de monnaie en Algérie ». Ed. ENAG. 1993. P.86.

3-Etape de 1970 à 1986 :

Dés 1970, le rôle de l'intervention des banques en matière de financement du secteur public, allait être précisé afin d'établir un meilleur suivi des entreprises.

-La loi de finance pour 1970 a exigé le financement en concours temporaire de tout investissement public en principe de base.

-le décret d'application de 1971 a précisé des conditions de financement d'exploitation des entreprises publiques.

-les relations Banque-Entreprise ont été précisées, en séparant les dépenses d'investissements des dépenses d'exploitation, tout en précisant les conditions de réalisation des projets d'investissement.

Mais l'une des mesures législatives des plus importantes concernait le principe du financement « en totalité par crédits temporaires du plan de trésorerie de l'entreprise »¹(F.Hakiki.1989). Ainsi, les sociétés nationales devront, désormais, recourir au crédit pour financer leurs investissements productifs. Les banques financeraient le projet inscrit au plan annuel d'investissement, mais les entreprises publiques devront rembourser le fonds que mettaient à leur disposition les banques pour leurs investissements planifiés. Il faut cependant préciser que le lancement du premier plan quadriennal (1971-1973) ainsi que la garantie offerte par les réserves du pétrole vont introduire un certain relâchement de cette orthodoxie monétaire. L'investissement public a été principalement financé grâce à la fiscalité pétrolière et à partir d'un certain moment par l'endettement extérieur ; « c'est d'abord l'Etat, au sens large des administrations publiques grâce notamment à sa rente pétrolière et aux importants prélèvements obligatoires qu'il effectue qui, malgré l'importance de ses dépenses de fonctionnement et d'équipement, arrive à dégager la majeure partie des fonds nécessaires pour combler le déficit

¹ F.Hakiki. « La régulation monétaire en Algérie ». Revue économique Appliquée et développement N°18.1989

financier des entreprises »¹(M.Goumiri.1993.).

Par ailleurs ce processus d'investissement a entraîné l'endettement des entreprises publiques. Le découvert bancaire des entreprises industrielles (hors hydrocarbures) passe de 4 milliards à plus de 12 milliards de DA entre 1973-1978. A la fin de 1978, l'endettement global des entreprises industrielles représente plus de 80 milliards de dinars, soit 94% de la production intérieure brute. Pour ces mêmes années les intérêts dus par les entreprises représentaient un milliard et demi. Ces entreprises publiques ont été déficitaires entre 1972-1979, les déficits cumulés représentent 12% en 1978². Ces déficits enlèvent aux entreprises toutes possibilités d'équilibre.

Il est nécessaire, cependant, de remarquer qu'étant donné la gestion planifiée et administrative de l'économie, rares sont alors les entreprises publiques ayant un fond de roulement et un cash-flow positif susceptible de soutenir l'autofinancement et capable de rembourser leur dette.

L'expérience algérienne nous a montré que les investissements ont été rarement stoppés pour un motif de dépassement du coût initialement prévu. Quelle que soit la durée du projet, l'opération d'investissement entamée peut ne pas s'achever pour d'autres raisons, mais rarement la contrainte financière en sera la cause principale. Comme le note J. Kornaï : « En économie socialiste, l'offre de monnaie, ne limite pas et ne régule pas l'expansion réelle, qui est satisfaite sans résistance par la croissance de l'offre de monnaie. »³(J.Kornaï.1984.). A ce problème, est venu s'ajouter :

- d'une part la faible utilisation des capacités de production, (en 1978, le taux moyen tournait autour de 78% pour l'industrie légère et il variait entre 30% pour l'industrie lourde (Zinc, machine, outils) et 90% (véhicules industriels)⁴.

¹ «L'offre de monnaie en Algérie ». Mourad.Goumiri. Ed. ENAG. 1993. P.105.

² ONS 1980

³ J.Kornaï. Socialiste et économiste de la première Ed. Economica. 1984. P 293.

⁴ Données statistiques 1981

- et d'autres part une certaine législation rigide des prix ; une législation qui ne pouvait permettre à l'entreprise de vendre selon son coût de production et réaliser un gain qui puisse lui permettre de faire face à toutes ces dettes. En effet en 1970, l'Etat s'est doté du régime des prix fixe, des prix spéciaux et des prix stabilisés. Les prix fixes concernaient les prix des denrées alimentaires tels le café, thé, sucre,..., les prix spéciaux étés fixés pour une période déterminée et étaient destinés à soutenir le pouvoir d'achat de la population ou l'expansion de quelques activités sociales ou économiques ; Les prix stabilisée avait pour but d'aider à la réévaluation du montant des projets d'investissements, les programmes de développement.

Nous remarquons que ce système de prix ne reflétait pas les coûts de production et cette rigidité dans la fixation des prix et la négligence de comptabilité analytique font que « les produits provenant du secteur public sont loin de couvrir les charges d'exploitation »¹ (CH.Bounoua.1992). Dans de telles conditions l'entreprise ne pouvait dégager un surplus. Dans une économie de marché, elles seraient tombées en faillite.

Nos entreprises ont continué à fonctionner grâce aux capitaux avancés. Ainsi comme le montre le tableau N°1 ces avances sont passées de 20,3 milliards de Da en 1980 pour atteindre 34,1 milliards de Da en 1983 ce qui fait une augmentation de 13,8 milliards de Da, pourtant l'excédent d'exploitation est resté négatif. En d'autres termes, pour 100 Da avancés en 1980, le secteur industriel perd 5,4 Da et 5,5 Da en 1983. Ceci veut dire qu'au lieu que ce secteur industriel reconstitue de manière élargie le capital avancé, il le consomme.

Tableau N°1 : Rentabilité du secteur industriel (hors hydrocarbures)

Industries. Hors Hydrocarbures	1980	1981	1982	1983
A : Capitaux avancés	20,3	24,2	27,5	34,1
B : Excédent d'exploitation	- 1,1	- 0,5	- 0,83	- 1,8
B / A en %	- 5,4	- 2	- 5	- 5,5

Source : « la gestion de l'entreprise industrielle publique en Algérie ». A.Bouyacoub.OPU. Volume 1. 1987. P. 11

Cette situation d'entreprise déficitaire ayant continué à survivre a poussé A. Henni, à cette réflexion c'est que la mobilisation des ressources ne s'est pas fait par des circuits monétaires générateur de capital, mais par les transformations monétaires d'un produit (le pétrole) en capital. « La génération du capital ne se fait pas par le biais du système bancaire mais par le biais de l'activité d'une entreprise particulière (SONATRACH) soumise à des règles de prélèvement fiscal »²(A.Henni.1987). Selon lui c'est cette activité qui a été génératrice de surplus. Un surplus ne résultant pas de l'augmentation de la productivité, mais du niveau du prix de pétrole. La monnaie n'était qu'un moyen permettant de compter les quantités de capital acquis grâce à la transformation monétaire du pétrole. La monnaie, ne circule plus comme capital, son rôle s'est donc réduit à un moyen de circulation du capital. Le constat montre en effet que les entreprises industrielles, à l'exception de la SONATRACH, entre 1967-1983, n'ont pas valorisé les ressources financières de l'état (rente énergétique et possibilité de crédit), parmi les indicateurs de celle-ci on peut citer la faiblesse des taux fonctionnement des capacités de production, les multiples gaspillages de ressources humaines et matérielles, et les déficits.

¹ Ch.Bounoua.« Système de prix et développement économique le cas Algériens 1967-1991 », thèse doctorat es sciences économiques. Université 1992 France.

² A.Henni. « Monnaie, crédit et financement en Algérie ».CREAD.1987.P14.

Ayant échoué dans la mise en place d'un système productif qui renfloue au moins les capitaux avancés par les banques, la chute des prix du pétrole au milieu des années 80 va imposer une vision qui touchera le système financier et bancaire. C'est l'objet de la deuxième section.

SECTION II : Réforme monétaire de 1986 :

La chute des prix du pétrole ; la diminution des recettes externes, et l'incapacité des pouvoirs publics de lancer des activités industrielles productives (pour produire 100 DA les industries sidérurgiques, métalliques, mécaniques et électrique nécessitaient 60,1 DA d'importation en 1980, 62,2 DA en 1981 et 49,7 DA en 1982¹, pourtant les recettes pétrolières de 1980 à 1984 ont été évaluées à 211 milliards de DA soit presque le double de la période 1970-1979), a incité l'état à adopter la loi bancaire de 1986. Cette nouvelle loi voulait à travers ses objectifs (qui feront l'objet de cette section) inciter le système bancaire à prendre plus de disposition pour éviter le risque de non-remboursement constaté par les entreprises, les banques ne sont plus considérées comme une source inépuisable de liquidité. La fonction du système bancaire est donc d'assurer à la fois l'existence d'une monnaie circulant sous forme de revenu et circulant sous forme de capital et d'avance.

1 - Objectifs de la réforme de 1986 :

« La nouvelle méthode a été mise en œuvre en 1986 par la promulgation de la loi 86-12 du 19.08.86 »² (M.Boudersa.1993). Cette loi portant régime des banques cherchait à ce que le système bancaire assure à l'aide du plan de crédit « l'adéquation des ressources financières et monétaires aux objectifs du plan de développement national ». Cette loi bancaire décrite à la fois les opérations principales de la banque et le cadre d'octroi de crédit et tente par là de responsabiliser les partenaires (banques – entreprises) en définissant leurs prérogatives. Les raisons essentielles de la promulgation de cette nouvelle loi peuvent être liées à la rationalité, efficience, réorganisation. Il est donc essentiel que le système financier soutienne activement les objectifs, voies et moyens de la planification.

¹ ONS.1985

² M.Boudersa.« La ruine de l'économie Algérienne sous chadli ». Ed.Rahma.1993.P.58.

1.1 : Plan National de Crédit :

Le Plan National de Crédit qui est «la traduction, sur le plan financier, par le gouvernement, des objectifs et moyens propres à permettre une exécution cohérente et progressive du plan national de développement »¹, va à la fois, déterminer le volume des ressources que le secteur bancaire devra collecter, et impartir à chaque établissement de crédit une enveloppe à accorder en fonction de la sectorisation des banques. Ainsi, les différents secteurs de l'économie se voient, chacun, affecter une place particulière dans le processus de développement. Aux objectifs définis ainsi doit correspondre des moyens financiers en quantité (volume de crédit) et en qualité (monnaie locale, devises).

Le Plan National de Crédit permet donc une exécution progressive du plan de développement :

- au niveau de l'Etat : Il est notable que le Budget de l'état ne dégage plus de surplus depuis 1982. « L'état a pourvu à l'essentiel des crédits d'investissement du secteur public. Il a par ailleurs consolidé la structure financière des entreprises, soit en accordant des dotations budgétaires ou des concours temporaires. Ces interventions ont été rendues possible grâce à l'épargne budgétaire. La contraction de l'assiette fiscale ne permet pas de dégager un excédent budgétaire, il est donc nécessaire que l'endettement de l'état et les modalités de son financement fasse l'objet d'une planification attentive. A défaut le recours accru sur financement monétaire aurait des effets néfastes sur l'économie »²(B.Abderahmane.1986).

¹ B.Abderahmane. « La loi Bancaire, Flux d'épargne, Intermédiation financière et financement monétaire ; référence au cas Algérien ». Revue du CE.NEAP. N°9 Décembre 1986.P.155.

-Au niveau de la Banque Centrale : les établissements de crédits, par le passé, n'avaient pas la maîtrise du crédit qu'ils consentaient aux entreprises du secteur public. Il en résultait parfois des déséquilibres de trésorerie qui les contraignaient à recourir au refinancement, auprès de la Banque Centrale.

-Au niveau des banques et des entreprises : on doit tout d'abord relever que dans les bilans et comptes d'exploitation des principales banques il y a une faiblesse de l'épargne longue, ensuite que le niveau de performance des entreprises ne permet pas de dégager un Cash-flow positif pour permettre un amortissement des fonds investis dans des délais raisonnables. Cela c'est traduit :

-Sur le plan quantitatif par la fixation d'enveloppe globale de financement tant de l'état que des entreprises, l'objectif était surtout de déterminer, en partant des objectifs du produit intérieur brut, un taux d'accroissement de la masse monétaire qui permettent à la fois de satisfaire aux besoins de financement de l'économie et de lutter contre l'inflation (phénomène de déséquilibre).

-Sur le plan qualitatif, les entreprises sont tenues de générer des surplus pour enclencher le processus d'accumulation. Elles devront donc apprendre à se faire à l'idée que l'endettement ne va plus jouer un rôle central dans leurs activités, mais que c'est les gains de production et de productivité qui devraient assurer cette fonction. ; le gain de productivité et de production suppose des prix libres pourtant lors de cette période avec la loi 89-12 on distingue trois catégories de prix : les prix réglementés ; administrés et les prix déclarés libres. Pour les prix réglementés et administrés, « l'Etat tente de maintenir le pouvoir d'achat »¹ (A.Bouyacoub.1989.) de la population ou l'activité productive, pour éviter tous problèmes aux branches concernées l'Etat subventionne ces branches. Pour les prix libres les entreprises étaient

² Débats APN. Juin 1986.

¹ A.Bouyacoub. « Régulation et Prix en Algérie 1962-1986 ». Economie Appliquée et développement N°18. 1989.P.31.

soumises à certaines déclarations pour que l'Etat puisse les contrôler, mais les distributeurs du produit ne sont pas astreint à cette déclaration : leurs prix sont totalement libres (Ce qui va développé une demande de spéculation qui favorisera le secteur informel).

-Les crédits pour des opérations commerciales ou industriels classiques : « le financement est assuré par le secteur bancaire après évaluation de projet »¹ (M.Goumiri.1993) et décision affirmative.

-Les crédits pour les investissements important d'infrastructures (investissement routier, liaison ferroviaire, barrages, et autres...) par la Banque Algérienne de Développement, les financements sur fonds du trésor.

Les services compétents de la Banque sont donc destinataires d'un dossier mis au point, après maturation, par l'entreprise. Il doit permettre au banquier de connaître le marché, les débouchés, la structure physique de l'investissement, le coût ventilé en monnaie nationale et en devises, le cahier prévisionnel de réalisation de l'investissement et une analyse financière conjointement, à l'issus de l'évolution, qui a lieu dans un délai d'un mois, l'établissement de crédit communique sa décision. Lorsque le plan de financement est refusé pour motif de déséquilibre, deux situations sont possibles :

□ **En cas de déséquilibre conjoncturel** : l'établissement de crédit demande à l'entreprise de prévoir en liaison avec sa tutelle, et de lui communiquer les mesures qu'elles comptent prendre pour y pallier et redonner une signification au crédit bancaire.

□ **En cas de déséquilibre structurel** : l'établissement de crédit fait rapport à la tutelle de l'entreprise considérée et explique au Ministère des Finances le refus qu'il a formulé à l'entreprise. Les tutelles arbitrent dans un

¹ H.Bali « Inflation et mal développement en Algérie ».O.P.U. Alger.1993.P.152.

délai de deux mois en dégagant une solution (restructuration, subvention, fermeture...).

Avec la loi 86-12 la banque centrale d'Algérie retrouve ses prérogatives en matière de conception et d'application de la politique monétaire. Aux termes de l'article 19 et la loi 86-12, l'institut d'émission est responsable de l'élaboration, « de la mise en œuvre et du suivi du plan de crédit »¹ avec, entre autres, pour souci de réunir les conditions les plus favorables à la stabilité de la monnaie et au bon fonctionnement du système bancaire. L'article 07 de la loi 88-06 permet désormais aux établissements de crédits et aux institutions financières de « procéder à des emprunts à moyen et long terme »² sur le marché extérieur comme sur le marché domestique.

En d'autres termes, sous réserve d'une rémunération suffisante au public des mécanismes des emprunts obligatoires, les banques pourront collecter une épargne longue qui leur fait défaut.

Au terme de l'article 2 de la loi 88-06 : les établissements de crédits sont des entreprises publiques économiques, leur commercialité ainsi établie, implique que leur comportement vis à vis des entreprises publiques autonomes est à asseoir dorénavant sur les règles traditionnelles (sécurité, solvabilité, etc ...) guidant les banques des économies de marché. Mais même dans cette phase, le crédit offert aux entreprises n'est pas limité dans haut par une contrainte rigoureusement fixée.

L'application de la loi bancaire 86-12 était conditionnée par la publication des statuts des établissements de crédit et de la banque centrale « l'hostilité des forces conservatrices face à la progression des mesures d'ajustement structurel volontaire empêche la confection de ces textes »³ (H.Benissad.1994). Il y a résistance à cette loi, son abrogation par la loi

¹ M.Baba Ahmed. « Le crédit comme moyen de financement de l'investissement productif ». Revue . CE.NEAP. N°6. Mars.1986.

² A.Bouyacoub. « La gestion de l'entreprise industrielle publique en Algérie » Ed. OPU. Alger.1987.

³ H.Benissad. « Algérie , restructuration et réformes économiques-1973-1993 ». OPU,1994.P.124

d'Avril 1990 va tenir compte de cette hostilité. La nouvelle loi va soustraire la Banque Centrale aux influences politique en lui donnant son autonomie.

Section III : LES DESSINS DE LA REFORME

MONETAIRE 1990 :

Les réformes économiques mises en place depuis 1970, jusqu'en 1990 ont induit à des distorsions qui ont lourdement pesé sur la croissance économique. Des distorsions causées par une création monétaire abusive et par le comportement des entreprises publiques quant au respect des bonnes règles de gestion, qui devait favoriser leur rentabilité afin d'assurer leur pérennité.

Vu le découvert bancaire de la quasi-totalité des entreprises publiques et vues leur incapacité de rembourser des crédits qui leur ont été accordés avec générosité, la loi sur la monnaie et le crédit fut promulguée en Avril 1990.

Le but de cette section est de présenter cette nouvelle réglementation bancaire et financière. A travers trois points. Le premier, but de la loi 90-10 abordera les différents buts que nos autorités monétaires se sont fixés pour maîtriser la liquidité de l'économie. Le deuxième point abordera l'assainissement financier afin de limiter les crédits aux entreprises et leurs pénalisations par cette prise de décision. Nous aborderons enfin dans le troisième point la collecte de l'épargne pour montrer qu'au lieu de stimuler une épargne stimulant la croissance, la loi bancaire n'a fait que retarder sa collecte et à développer d'autres fonctions monétaires tels la thésaurisation et la spéculation.

1-Buts de la loi 90-10 :

Cette loi a eu pour buts :

-de limiter l'aide de l'Institut d'Emission dans son montant et dans sa durée au trésor. Le trésor doit dorénavant investir moins et ne s'en tenir qu'aux investissements stratégiques.

-la Banque d'Algérie est responsable de la création d'un marché de change de manière à ce qu'une part des avoirs extérieurs en devise soit légalement réservée à la stabilisation du Dinars.

-la Banque d'Algérie doit honorer ces engagements extérieurs notamment le paiement de la dette

-de supprimer la discrimination entre le secteur public et le secteur privé.

-de donner un pouvoir considérable à la Banque Centrale vis à vis des banques commerciales et des investisseurs étrangers.

Vu l'incapacité des entreprises publiques à rembourser leurs dettes l'un des buts principaux et l'adoption d'une attitude plus rigoureuse en ce qui concerne l'octroi des crédits.

2-L'assainissement financier :

Le développement de relations contractuelles entre les banques et leurs clients réintroduit et réhabilite la règle de remboursement du crédit (jusqu'à cette loi la banque centrale imprimait des billets qui étaient destinés à la couverture des déficits budgétaires des entreprises , pour ce qui touche au secteur public le remboursement doit être assumé par le débiteur lui-même et non plus par l'état.

Cette attitude nouvelle de l'état – propriétaire vis à vis de ses entreprises a pour conséquence l'alignement des critères d'ouverture, de prêt sur les normes classiques : la dimension productive : - pour les crédits d'exploitation le banquier devra vérifier que la recette prévisionnelle de son client (privé ou public) sera compatible avec le service de prêt à court terme.

- Pour les crédits d'investissement le banquier aura à étudier (ou refaire) l'étude de faisabilité présentée par l'entreprise (quel que soit le

régime juridique) et s'assurer que le projet d'investissement est profitable financièrement. Ainsi, les secteurs économiques vont être contraints par la monnaie. Seules, les entreprises jugées solvables et rentables pourront accéder aux crédits (A l'exception des activités stratégiques, les crédits bancaires aux entreprises publiques en difficulté ne doivent plus avoir lieu). La monnaie doit imposer à l'activité économique de régénérer les avances à la suite de leur consommation par une activité productive.

La loi 90-10 installe la banque d'Algérie «cette loi fait curieux, a procédé au changement de nom à l'Institut d'Emission qui s'appelle désormais la Banque d'Algérie»¹ (M.Boudersa.1993) dans les fonctions de banque centrale d'une économie de marché. Elle insiste sur le fait que le refinancement des banques commerciales par l'institut d'émission est toujours remboursable à échéance ; cette règle implique en contrepartie que les concours de banques commerciales aux entreprises soient également remboursables à temps. Puisque nos entreprises étaient enfermées dans un processus d'endettement, elles ne pouvaient honorer leurs engagements ; vu ce problème les réformateurs décident donc de libérer les prix. Le nouveau système comprend deux régimes : le régime des prix réglementés et le régime des prix déclarés ou libres. Le premier régime devait permettre une intervention directe des autorités centrales afin d'éviter théoriquement tout dépassement. Les prix déclarés devaient introduire une flexibilité des prix en fonction de l'évolution du marché en encourageant une satisfaction de la demande.

3-la collecte de l'épargne :

La loi 90-10 prend en considération la collecte de l'épargne, une épargne qui n'était pas stimulée jusqu'ici . La plupart de l'argent été soit thésaurisée soit spéculé (Pour certains opportunistes le placement des fonds est plus rentable dans l'économie informelle). Ce manque d'épargne était surtout dû à des taux d'intérêts

¹ M.Boudersa. « La ruine de l'économie Algérienne sous chadli ».M.Boudersa.Ed.Rahma.1993.P.53.

pas encourageant puisqu'ils variaient de 3% à 5,7% entre 1970 et 1990, c'est ainsi que l'Etat a réévalué son taux de réescompte de 5,7% à 10,5% en 1990.¹

En bref, nous pouvons dire que les mécanismes monétaires ont causé des dysfonctionnements dont les effets se sont ressentis sur le processus de la croissance économique. Une situation due à une planification qui obligeait l'entreprise publique et les banques au non respect des règles de gestion financière. Il est nécessaire de faire remarquer qu'en l'absence de dotation en fonds propre, suffisante pour leur permettre de faire face au volume des investissements planifiés, et une gestion handicapée par le blocage des prix, les entreprises nationales se sont endettées de plus en plus auprès du système bancaire. C'est ce qui a poussé à des opérations interminables d'assainissement.

Tant que le financement des investissements se faisait par crédit et avec la plus grande facilité et tant que nos autorités monétaires pensaient remédier à une situation désastreuse par injection massive de la monnaie, les déséquilibres n'ont fait que se ressentir de plus en plus à un niveau macro-économique et micro-économique :

-Les banques commerciales « subissent une immobilisation de leur ressource »² (F.Hakiki.1985.) car les entreprises publiques n'étaient pas en mesure de rembourser leur crédit.

-Les entreprises déficitaires ont été touchées par le régime des prélèvements temporaires et définitifs.

-Le surendettement du secteur public et son insolvabilité oblige le décideur à répéter des opérations d'assainissement et de restructuration financière.

-L'immobilisation des prêts bancaires au secteur public et l'incapacité des Banques à mobiliser l'épargne liquide amènent l'Institut d'Emission à la création monétaire.

¹ ONS 1991

² F.Hakiki. « Les crédits d'investissement et les banques primaires ». Symposium sur le refinancement des banques primaires. I.S.E. Oran.26/06/1985.

-l'Entreprise n'ayant pas de contrainte budgétaire ne fait aucun effort de gestion.

-Les rémunérations des fonds prêtés à l'entreprise étant négatives (en terme réel) et le taux de change surévalué le producteur n'hésite pas à consommer sans mesure les crédits bancaires.

-l'entreprise n'est soumise à aucune pression pour accumuler un surplus. Un surplus lui permet sa survie .

Donc nous voyons que les banques intervenaient comme de simple agent d'exécution . En revanche la loi 90-10 a donné plus de prérogatives au banquier, puisque celui-ci adopte un comportement qui se base sur la solvabilité de l'entreprise.

Les incidences de ces politiques monétaires vont être appréciées à travers l'étude statistique qui suivra dans un troisième chapitre.

CONCLUSION CHAPITRE II :

Nous pouvons dire que le système monétaire algérien a assumé très partiellement sa mission au service de l'économie nationale. Son inefficacité remonte depuis sa création en 1967. Dès le début, ce système a suivi le modèle des économies de l'Est, il était tout simplement, l'instrument d'une planification centralisée qui déterminait et répartissait les ressources monétaires. Par conséquent, les banques commerciales étaient des «caisses» alimentées par une autre «caisse» à savoir l'Institut d'Emission. Donc, globalement, tout le système bancaire évoluait dans un cadre de rigidité, les banques primaires agissaient en toute passivité et la banque centrale était dépouillée de toutes les prérogatives inhérentes à un Institut d'Emission ce qui instaura des méthodes de gestion monétaires désuètes. La promulgation en août 1986 d'une nouvelle loi Bancaire a tenté de faire évoluer ce système. Les relations entre les banques et les entreprises devaient être basées sur la commercialisation. Les Banques primaires pouvaient refuser tout investissement non conforme à l'orthodoxie bancaire, le rôle dévolu à la Banque Centrale était principalement celui d'élaborer les instruments de la politique monétaire. Cependant, malgré tous ses efforts déployés, cette politique n'a pas eu l'impact décisif sur l'économie. C'est pour cela que la législation bancaire a été changée par la promulgation de la Loi, 90-10 du 14 avril 1990, relative à la monnaie et au crédit. Cette dernière accorde un pouvoir exorbitant à la Banque Centrale pour contrôler et gérer l'économie nationale en générale et la masse monétaire en particulier.

Malgré l'évolution du cadre institutionnel, de manière générale, due à l'instauration de l'autonomie, l'impact de « la politique monétaire est resté limité »¹ (C.Corn.1993) à cause de la persistance des dysfonctionnements qui caractérisent l'économie nationale et de soutenir la croissance économique dans la stabilité des prix.

¹ Corn.c. « La réforme économique Algérienne : Une réforme mal aimée ». Revue Monde Arabe Machrek N° 139. Janvier- Mars.1993.

CHAPITRE III
IMPLICATION DU STATUT
DE LA
MONNAIE SUR L'ECONOMIE

INTRODUCTION :

Dans la partie théorique, nous avons vu que Classiques et néo-classiques pensaient que la monnaie était neutre et que l'équilibre économique était avant tout réel ; la monnaie n'avait d'influence que sur le niveau général des prix. Nous avons aussi montré que Keynes et les monétaristes se sont opposés à ce point de vue. Keynes, pense que la quantité de monnaie dont disposent les agents économiques (entre autres l'entreprise) influence la demande et que c'est à travers « la variation de la demande de monnaie que la création monétaire peut avoir une influence sur les prix »¹ et sur le secteur réel. Les monétaristes se sont donc opposé à cette remise en cause et ont repris en partie la distinction entre l'économie monétaire Keynésienne et l'économie réelle des classiques.

En Algérie, Compte tenu des divers leviers d'action qui ont été cités dans la deuxième partie, nous pouvons dire que pendant longtemps, la monnaie était totalement asservie à la planification. Toutes les mesures prises de manière ponctuelle ou à long terme ne pouvaient trouver une autre signification que celle répondant aux prérogatives de la planification. Toute analyse ou compréhension de la politique monétaire devait nécessairement suivre cette logique sous peine de paraître irrationnel. Cependant, les programmes d'investissements se sont confectionnés sous forme de plans qui visait le développement accéléré du pays ; mais les règles de gestion de la monnaie ne prenaient pas en compte l'entreprise en tant qu'organisme devant jouer un rôle appréciable dans la croissance de l'économie. Entre la gestion du développement nationale et l'entreprise un décalage des plus importants s'est créé. Ce déséquilibre s'est amplifié, le recours au financement monétaire qui ne devait être considéré comme un palliatif qui consistait à permettre d'étaler dans le temps le rééquilibrage de l'économie, s'est traduit par une création monétaire abusive dont la cause est le déséquilibre financier que connaissent les entreprises publiques du fait des contraintes institutionnelles et

structurelles qui pèsent sur elles et une politique monétaire désastreuse. Devant l'aggravation de la situation des entreprises, et leur rééquilibrage financier par injection massive de moyen monétaire. Il y a lieu de s'interroger si en Algérie la monnaie s'est inspirée de l'une des théories ? C'est dans cette perspective que nous orienterons ce troisième chapitre intitulé : implication du statut de la monnaie sur l'économie. Afin d'analyser certaines variables (et cela selon les statistiques disponibles) utilisées par les différentes théories déjà précitées dans la première partie de ce travail. Une analyse qui sera faite à travers deux sections : la première section **étape de 1970-1990** étudiera les différentes statistiques afin de répondre à la question que nous nous sommes posée : dans quelle perspective s'est situé l'Algérie et quel a été le statut de la monnaie (**neutre-active**) ? la réponse nous permettra dans une deuxième section de 1990-2000 de voir si les déséquilibres accusés lors de cette période sont la résultante de l'étape précédente.

¹ A.Bottomley. « La Théorie Monétaire de Keynes et les Pays en voie de développement ». Revue Tiers Monde N°27.1966.P.10.

Section I : SITUATION DE 1970 A 1990 :

Nous avons choisi de commencer notre analyse à partir de 1970 car ce n'est qu'à partir de cette date que, nos autorités ont commencés à adapté, l'outil financier à la planification. Cette section sera analysée en deux étapes. La première de 1970-1986 concorde avec « le lancement du premier plan quadriennal et les réformes du circuit financier »¹(T.BENHOURIA.1980) . La seconde, de 1986-1990, concorde avec la chute du prix du pétrole à qui nous avons imputé toutes nos difficultés économiques et la réforme de 1986.

1-Etape 1970-1986 :

D'après les statistiques nous constatons que pour cette période le cas algérien comporte certaines spécificités, l'investissement a représenté une part très importante du produit intérieur brut, et ce sont les entreprises publiques qui ont effectué la majorité de ces investissements. Les chiffres du (tableau N° 2) le prouvent. Nous remarquons que l'année 1970 enregistre un % de 40,2%. Un pourcentage qui diminue légèrement en 1980 puisqu'il atteint 36% pour évoluer à 37,4% en 1982.

Tableau N° 2 : Investissement des entreprises Publiques (en milliards de Da)

Années	1970	1980	1981	1982	1983
Investissements des entreprises publiques	40,2	36,0	36,7	37,4	/

Source : annuaire statistique 1984

¹T. Benhouria. « l'économie de l'Algérie ». Ed. François Maspero.Paris.1980.P.201.

Ces investissements ont été permis grâce à une offre de monnaie accrue. Si nous nous référons au (tableau n°3) nous remarquons que le taux de croissance de la masse monétaire est passé de 5,5% en 1981 à 23,6% en 1983 ce qui nous fait un taux de croissance de 19% ce qui paraît tout de même considérable en le comparant au PIB qui lui n'a fait que diminué puisqu'il est passé de 10% en 1970 à 5,2% en 1985.

La disparité entre les taux d'accroissement est suffisamment éloquente pour pouvoir dire que le niveau élevé de la masse monétaire témoigne de l'importance de la monétisation de l'économie algérienne. Ceci prouve que le financement monétaire des investissements des entreprises apparaît comme simple pour nos gestionnaires, en ce sens que l'accélération de la croissance économique et le financement du secteur public, conduisait à une création monétaire.

**Tableau n°3 : Accroissement de la masse monétaire et de la P.I.B.
1970-1990**

	70	71	72	73	74	75	76	77	78	79	80	81
M.M	5,5	11	32	23	20	31,5	30,5	13,3	40,9	/	49,6	11,7
PIB	10	9,5	22,3	4,4	3,7	5,8	6,2	9,4	8,1	/	1,9	2,5

	82	83	84	85
M.M	22,7	21	18	23,6
PIB	6,4	5,3	5,5	5,2

Source : Ministère délégué chargé de la planification 16/05/1999

Pourtant lors de cette période les entreprises publiques obtenaient des crédits à des taux très bas, (voir tableau n°4,n°5,n°6) . ces taux variaient entre 5% et 2,5% en 1972 pour passer à 6% en 1974. Ces taux d'intérêts figés jusqu'en 1979 à un niveau relativement bas, leur a enlevé toute signification économique ceci paraît logique puisque le coût du crédit n'a jamais joué le rôle de critère de sélection pour l'allocation de ressource dans une économie dirigée qui s'est toujours référée sur d'autres critères.

Ce taux d'intérêt à la base de la théorie keynésienne et devant stimuler l'investissement afin de stimuler la production, a en Algérie stimuler une demande de crédit qui n'a jamais été remboursée. C'est pour cela qu'ils ont été renchéris en 1979, dans le seul but de mettre fin à cette situation et obliger les entreprises à financer leurs besoins d'exploitation par leurs propres moyens.

Tableau N°4: Principaux taux d'intérêts 1972.

Rubriques	Crédit à Court-terme	Crédit à Moyen-terme	Crédit à Long-terme
Secteur Industriel et commerciale	Escompte 5% Découvert 5%	5,75%	5,75%
Secteur Agricole autogéré	Escompte 4,5% Découvert 5%	5,25%	3,5% - 4% suivant durée
Secteur Agricole Traditionnel	Escompte 4,5% Découvert 4,5%	5,75%	3% de 7 à 10 ans 2,5% de 11 à 30 ans
Organisme publics d'habitats	Escompte 5% Découvert 5%	5,75%	4,7%

Source : Ordonnance N°7 et décret d'application n°71-191 et 192 du 30 Juin 1972.

Tableau N°5 : Principaux taux d'intérêts (Aménagements de 1974)

Rubriques	Crédit à Court-terme	Crédit à Moyen-terme	Crédit à Long-terme
Secteur Industriel et commerciale	6%	5,5%	5,75%
Secteur Agricole autogéré	4%	3,5%	3,5% - 4% suivant durée
Secteur Agricole Traditionnel	Escompte 4,5% Découvert 4,5%	5,75%	3%

Source : Décision n°13 F/DTCA/FIC du 28 Février 1974.

Tableau N°6 : Principaux taux d'intérêts depuis 1979

Rubriques	Crédit à Court-terme	Crédit à Moyen-terme	Crédit à Long-terme
Secteur Industriel et commerciale	6%	5%	2%
Secteur Agricole	4%	3,5%	2%

Source : ONS.1980

Ce financement a été la source principale de l'expansion monétaire. Les contreparties de la masse monétaire représentent les opérations qui sont à l'origine de la création monétaire. Cependant, la faible variation dans les taux d'intérêts limite la portée de cette mesure

**Tableau N°7: Evolution des contreparties de la masse monétaire et de la P.I.B.
en 10^e DA**

Années	Crédits à l'économie	Créances sur le trésor	Avoirs extérieurs
1970	6.925	5.969	1.511
1971	8.429	5.974	1.525
1972	13.611	5.326	2.196
1973	15.897	5.379	4.580
1974	21.851	3.842	5.262
1975	29.009	7.314	4.396
1976	37.253	8.863	7.013
1977	40.109	14.375	5.697
1978	50.782	24.795	9.152
1980	68.500	33.000	16.500
1981	88.500	25.100	18.800
1982	112.800	36.100	13.900
1983	132.900	52.600	11.300
1984	155.779	67.742	9.315
1985	174.615	76.633	14.885

Sources : ONS, 1989

Nous remarquons d'abord que l'intervention du trésor est stagnante et décroît même puisqu'elle passe de 5,9 milliards de DA en 1970 à 3,8 milliards de DA en 1974. Ainsi la réforme monétaire est appliquée puisque le taux de croissance des créances sur le trésor tombe à 4,5%. Par-contre, les chiffres augmentent de 1974 à 1985 ce qui prouve l'échec de la réforme de 1970 (en 1978 la loi de finance offre la possibilité de financement des investissements par des concours définitifs du Budget de l'Etat).

Pour ce qui est des crédits à l'économie leur croissance est soutenue puisqu'elle est de 26% de 1970 à 1985 puisque des 1970 les banques devaient prendre en charge le financement du développement.

En bref, les sociétés nationales ont été obligées de recourir au crédit bancaire généralement sur un découvert déjà très important. Mais la source d'alimentation de ce recours était la création monétaire. Une création qui n'a pas alimenté la production mais à surtout financée des dépenses se traduisant généralement par des distributions de revenus accroissant d'autant la pression de la demande. Ce qui a fait que les effets d'une telle mesure ont automatiquement pesé sur le processus inflationniste.

2-Etape 1986-1990 :

Certains économistes algériens (Henni, Bouzidi, Benitour, Benissad), ont développé l'idée selon laquelle lors de la période 1970-1986, plus de la moitié des investissements s'effectuaient grâce à la branche des hydrocarbures et que ce financement a aidé à la passivité des banques. Ils considéraient que les flux monétaires engendrés par le pétrole transitaient par la Banque pour financer les investissements. Cette situation a été renforcée par le fait que la quantité de la masse monétaire de 1986 à 1990 n'était pas excessive par rapport à la période antérieure (voir tableau n°8 et n°9). En 1986 la Masse monétaire était de 309,5% pour atteindre 554,3% en 1990 alors que la PIB était de 296,5% en 1986 et a atteint 414,3% en 1990. Il s'agissait d'une réduction de la masse monétaire pour la première fois en 1986, car la tendance plus ou moins faible de ces deux variables a coïncidé avec la baisse du prix du pétrole, la crise des exportations des hydrocarbures et l'apparition du problème de la dette étrangère. La tendance de l'augmentation de la masse monétaire et plus ou moins à la baisse il n'en demeure pas moins qu'elle est toujours supérieure par rapport à la PIB. Cela prouve que malgré la diminution des apports en devise que génère le pétrole, le pouvoir monétaire a continué à injecter de la monnaie sans aucune contrepartie.

Tableau N°8 : Evolution PIB au prix courant de 1986-1990

Années	1986	1987	1988	1989	1990
PIB	296,5	312,7	347,7	322,0	414,3

Source : ONS.1999

Tableau N°9 : Evolution de la masse monétaire en 10⁶ DA.

Années	1986	1987	1988	1989	1990
MM	309,5	312,9	348,5	373,1	554,3

Source : ONS .1999

Cette comparaison étant faite nous allons cerner les causes qui ont contribuées à l'augmentation de la masse monétaire :

Tableau N°10 : Evolution des contreparties de la masse monétaire et de la P.I.B. en 10⁶ DA

Années	Crédits à l'économie	Créances sur le trésor	Avoirs extérieurs
1986	176.922	101.087	9.318
1987	180.608	123.188	9.140
1988	1941.994	147.245	9.271
1989	209.387	157.204	6.513
1990	245.192	167.044	6.535

Source : ONS 1999

Le premier élément à analyser, est les avoirs extérieurs (or, devises, DTS). La lecture du (tableau n°10) montre que ces avoirs ont connu une chute puisqu'ils sont passés de 9,3 Milliards de Da en 1986 à 6,9 Milliards de Da en 1990 alors qu'ils avaient connu une augmentation de 1970 à 1985 puisqu'ils étaient à 1,5 pour passer à 14,8 Milliards de Da en 1985 ; (Cela ne fait que prouver l'incapacité de l'économie algérienne à être une économie de production . Mis à part ce pétrole qui leur procurer des entrées en devise, le pouvoir n'a pas pu lui substituer un produit capable de générer d'autres apports en capitaux).

Le deuxième élément à analyser est le crédit à l'économie. La part du crédit est passée de 176,9 Milliards de Da en 1986 à 284,7 Milliards de Da en 1990. cette évolution quoique positive exprime pourtant une chute par rapport aux années antérieures. Cette baisse est due à la politique monétaire de limitation de crédit pour opérer un changement structurel dans la composition de la masse monétaire et l'incitation des entreprises à une meilleure gestion et une rentabilité. Ce qui n'a pas eu lieu car le dernier élément à analyser prouve que durant la période étudiée les créances sur le trésor constituent une bonne partie de la masse monétaire. Ce qui montre que nos autorités monétaires ont eu recours à la planche à billet .

Cette expansion monétaire qui a résulté d'une politique de crédit facile au secteur public a joué un rôle important dans l'amplification de l'inflation. Si nous nous référons (au tableau n°11) nous remarquons que l'indice des prix à la consommation a varié de 5,7% de 1970 pour atteindre 12% en 1977, mais c'est l'année 1977 qui a vu le plus grand taux d'inflation 17,4% pour ensuite commencer à un peu diminué puisqu'il passe de 11,5% en 1979 et atteint 10,5% en 1985. Une inflation qui a été ressentie surtout par les ménages puisque se sont les produits de consommation courante qui ont vu le taux le plus élevé par rapport au chiffre total. (Voir tableau n°12).

Tableau N°11 : Indice des prix à la consommation

Années	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Indice moyen	108,7	109,4	113,3	118,5	126	137,1	148,3	167,8
Variation moyenne%	5,7	3,5	3,6	4,5	6,3	1,8	8,9	12

Années	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Indice moyen	196,3	219,0	239,9	274,9	293,3	311,0	336,1	371,5
Variation moyenne%	17,4	11,5	9,4	14,6	6,7	6,0	8,1	10,5

Source : FMI/IFS : annuaire 1985

Tableau N°12 : Indice des prix à la consommation par groupe

Groupes	1982	1983	1984	1985
Ensemble	100	106	114,6	126,6
Allimentation. Boisson	100	105,4	113,4	127,5
Habillement. Chaussures	100	105,0	111,0	118,4
Loyers- charges	100	105,2	114,4	115,7
Meubles	100	105,1	117,0	126,4
Santé-hygiène- corporelle	100	107,5	118,4	129,4
Transport. Communication	100	106,1	109,9	115,6
Education. cultur. Loisirs	100	101,2	104,9	110,8
Divers	100	113,5	135,6	156,1

Tableau N°12 (suite) : Indice des prix à la consommation par groupe

Groupes	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Ensemble	142,2	152,8	161,8	176,8	206,3	253,4
Alimentation. Boisson	149,2	160,6	166,7	181,8	215,4	257,6
Habillement. Chaussures	123,9	133,1	146,0	168,5	198,5	264,6
Loyers- charges	127,5	139,0	146,9	166,8	186,6	210,0
Meubles	133,3	141,7	158,0	176,8	208,9	288,4
Santé-hygiène- corporelle	134,5	146,4	161,2	179,5	198,1	227,6
Transport. Communication	120,4	125,1	130,1	138,8	150,2	173,4
Education. cultur. Loisirs	115,6	123,6	134,2	142,1	168,5	205,8
Divers	173,3	185,5	208,8	220,9	254,4	358,0

Source : ONS 1992

Ainsi entre 1970 -1986 le taux de croissance a été de 6,7% alors qu'entre 1986-1991 il a été de 10,4%. Quant à la part des produits à la consommation elle a presque constitué la moitié de cette inflation la question qui vient à l'esprit est de quelle manière cette augmentation des prix a eu lieu alors que les prix étaient régis par la réglementation et que les prix n'ont vu leur libéralisation qu'avec la réforme de juillet 1989.

Une hypothèse s'impose : nous savons tous que la fixation des prix à un niveau aussi bas favorise le gaspillage et n'encourage pas la production. Cela va automatiquement faire augmenter la consommation. Pourtant selon les théories déjà exposées la loi de l'offre et de la demande détermine le prix d'équilibre sur le marché. Mais lorsque l'offre de biens est très limitée (comme ce fut le cas en Algérie lors de cette période) et la demande est très importante le prix d'équilibre peut monter à l'infini. En Algérie ce prix d'équilibre s'est formé dans un secteur informel.

3-Implication de la gestion monétaire sur le secteur informel :

Cette gestion administrée de la monnaie qui s'est répercuté par une création massive de monnaie a été captée par un secteur informel qui a bénéficié des prix rigides appliqués par le secteur de l'Etat. Ce transfert au détriment des entreprises prouve qu'une partie du surplus que pouvait dégager l'entreprise a été canalisé par le secteur informel .

Si nous considérons qu'il y a obligatoirement un surplus et que celui-ci échappe à l'entreprise publique, alors la monnaie ne peut-être penser en terme de passivité ou activité.

C'est à travers les différentes équations que nous prouverons que ce surplus a échappé à l'entreprise et qu'il s'est formé au sein de d'une autre catégorie d'agent qui par leur méthode ont influencé l'activité économique.

Nous commencerons par le fait que certains de nos économistes déjà précités ont considéré qu'en Algérie la monnaie était neutre et que la mobilisation des ressources s'est fait jusqu'en 1986 (date de la chute des prix du pétrole) par la transformation d'un produit (le pétrole). Reprenons les termes même de Henni « La génération du capital ne se fait pas par le biais du système bancaire mais par le biais de l'activité d'une entreprise particulière (SONATRACH), la mobilisation vise davantage le niveau du prix du pétrole. La monnaie nationale n'est plus considérée comme moyen de génération du capital mais seulement un numéraire permettant de compter les quantités de capital acquis grâce à la transformation monétaire du pétrole. Elle suit. Elle permet seulement de faire circuler le revenu à l'intérieur du pays ». ¹ cette idée ne peut-être vraie car si la monnaie est une simple monnaie de compte servant à exprimer les prix des biens sans circuler elle-même dans l'économie (exp : l'or), un changement de valeur de cet étalon ne peut en aucun cas changer le système de prix relatifs. Si par contre la monnaie sert d'étalon et circule dans

l'économie et fait l'objet d'une demande pour la constitution d'encaisse, ce choix économique l'a fait entrer en compétition avec les autres biens. Et on se demande comment réagissent les agents qui voient s'accroître ou diminuer le volume de monnaie qui est mis à leur disposition par le système monétaire. (C'est le cas du DA dans l'économie, l'Algérie fait des transactions avec une monnaie qui fait l'objet d'une offre et d'une demande, et sa valeur n'est pas évaluée en terme de quantité de travail nécessitant par sa production).

Les néoclassiques vont nous permettre de voir que cette neutralité de la monnaie a été provocatrice de déséquilibre au sein de l'économie algérienne. Les variables de leurs équations ont été utilisées différemment dans un contexte différent :

Considérons l'équation $MV = PT$

Comme nous l'avons dit au premier chapitre si M augmente, P doit augmenter dans les mêmes proportions avec V et T constant.

En Algérie lors de cette période d'après les statistiques la masse monétaire augmente, mais les prix du secteur public était fixe (un prix considéré comme l'élément régulateur de l'activité, c'est ce prix qui devait aider à la régulation). Si l'offre de monnaie était accrue c'est parce que la demande l'était , et si P était fixé cela va influencé automatiquement T (Variable réelle de l'équation de Fisher) car le pouvoir d'achat va augmenté.

Tableau N°13 : Evolution de la consommation en valeur absolue

	1969	1970	1971	1973	1974	1976	1977	1978	1979	
<i>Consommation à</i>										
<i>Prix courant</i>										
(en milliards de D.A)	9,7	13,4	14,0	17,7	22,7	31,9	38,8	49,9	56,2	
Taux de croissance %	-	12,6	4,5	6,0	28,2	16,4	21,6	28,6	12,6	
	1980	1981	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<i>Consommation à</i>										
<i>Prix courants</i>										
(en milliards de D.A)	67,8	84,5	103,0	115,9	131,1	149,3	145,6	157,0	187,0	205

Sources : valeur nominale ONS, CNP . 1991

Nous remarquons, d'après le (tableau n°13), que la consommation réelle en Algérie augmente elle passe de 9,7 milliards de DA en 1969 à 56,2 Milliards de Da en 1979 puis augmente 67,8 Milliards de DA en 1980 pour atteindre 205 Milliards de DA en 1990.

Dans la perspective Cambridgienne, nous aboutissons au même raisonnement ; avec $M = kPy$ si M augmente, y en revenu nominal augmente, si les prix augmentent le pouvoir d'achat diminue et en valeur réelle les agents retrouvent leur niveau d'encaisse réelle antérieur. En Algérie lors de cette période P était fixé le revenu, en valeur nominale, a augmenté cela suppose donc que le pouvoir d'achat augmente et par-là la consommation réelle et le coefficient de liquidité vont augmenté. Un coefficient supposé constant dans la perspective Cambridgienne.

Pour ce qui est de la théorie Keynésienne, si nous l'appliquons en Algérie, nous pouvons dire que l'investissement de masse qui devait stimuler la production nationale a échoué. Selon cette théorie si le taux d'intérêt est bas

et si M augmente l'investissement devait agir positivement sur le revenu et par-là sur la production, ce qui influera la demande de spéculation. Mais en Algérie ce n'est que le phénomène spéculatif qui a augmenté sans toute fois que la production augmente.

La théorie Friedmanienne est applicable au cas algérien. Selon cette théorie c'est l'offre de monnaie qui va déterminer le montant des encaisses et puisque la demande de monnaie procède d'un choix fait par le détenteur de monnaie entre différentes formes de richesse c'est donc l'offre de monnaie qui est la variable autonome qui déterminera la demande. Si le stock de monnaie change et que le public veut détenir la même quantité réelle d'encaisse, la variation du stock de monnaie se réfléchira sur les prix. Si les particuliers prévoient une augmentation des prix des produits, il se manifeste un comportement de stockage (cas algérien).

Cette idée nous ramène à la conclusion que nous avons tirée de chaque équation. En effet en Algérie, certains opportunistes par la connaissance des rouages du marché ont prévu cet accroissement des prix (un accroissement provoqué par l'esprit spéculatif dans le marché parallèle) le comportement de stockage ne s'est pas fait par la thésaurisation mais par d'autres formes de richesse et ceci dans le but spéculatif. Il y a eu substitution de l'argent liquide en bien de capital réel.

Dans le cas algérien, la demande de monnaie a belle et bien procédé d'un calcul économique fait par un détenteur ayant toujours choisit la forme de richesse qui lui permet de maximiser son revenu.

Une richesse s'est formée au détriment de certains agents économiques et au détriment de l'économie. Les effets de cette gestion de la monnaie se sont fait de plus en plus ressentir à partir de 1990.

Section II : SITUATION DE 1990 à 2000

L'analyse des statistiques va nous permettre de constater que malgré la nouvelle réforme monétaire, la croissance économique ne suit pas .

A la fin de l'année 1998, (Voir tableau n°14) la masse monétaire (M2) a atteint 1285,5 milliards de DA contre 1081,4 milliards de DA en 1997, soit un accroissement de 18,9 %.

**Tableau N°14 : Situation monétaire de 1990-1999.
(EN MILLIARDS DE DA)**

Rubriques	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Crédits à l'économie	305.8	565.6	776.8	741.3	731.1	966.3
Crédits à l'Etat	468.5	401.6	280.5	423.7	542.3	636.0
Circulation fiduciaire	223.0	249.8	290.9	337.6	390.8	439.5
Dépôts à vue	252.8	269.3	298.2	333.9	422.9	446.0
Dépôts à terme	247.7	280.5	326.0	409.9	474.2	577.9
Masse monétaire M2	723.5	799.6	915.1	1081.5	1287.9	1463.4
Ratio de liquidité (%)	49.1	40.7	36.7	39.8	46.3	

Source : (Statistique Algérie) Rapport sur le développement en Afrique 1999

Au cours de l'année 1999, la croissance monétaire exprimée par l'évolution de la masse monétaire M2, s'est nettement infléchie par rapport aux années antérieures. Sa croissance est passée de 19,08% en 1998 à 14,01% en 1999. Il s'agit de la première réduction significative de l'augmentation de M2 depuis 1995.

Comparée à la croissance du produit intérieur brut en valeur courante, la variation plus rapide de la masse monétaire (Voir tableau n° 15 et n° 16) a entraîné une détérioration du ratio de liquidité. Ce dernier est passé de 0,36 en

1996 à 0,40 en 1997 puis à 0,45 en 1998. Cette détérioration reflète bien l'augmentation de la demande de monnaie constatée depuis 1996.

Tableau N°15 : Variation annuelle de la masse monétaire en %

	1990	1995	1997	1998
M.M	11.3	10.5	18.5	10.8

Source : (Statistique algérie) Rapport sur le développement en Afrique 1999

Tableau N°16 : Evolution du P.I.B au prix courant de 1990 à 1997

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
P.I.B	554.388	862.132	1.074.695	1.189.724	1.481.181	1.993.471	2.564.800	2.762.400

Source : (Statistique algérie) Rapport sur le développement en Afrique 1999

Comparée à l'évolution en valeur courante du Produit Intérieur Brut, le différentiel de croissance de la masse monétaire avec le PIB, n'est plus qu'à 0,5 points de pourcentage en 1999.

Concernant le ratio de liquidité de l'économie (Voir tableau n°14), il s'est stabilisé en 1999 au même niveau que celui de 1998 soit 0,46. Il en est de même pour la vitesse de circulation de la monnaie qui s'est maintenue autour de 2,17 en 1998 et 1999, traduisant ainsi la stabilisation du volume des transactions de l'économie.

Le niveau d'expansion monétaire enregistré en 1999 trouve l'essentiel de son origine dans les composantes (Voir tableau n°17) des avoirs intérieurs. En effet, les avoirs intérieurs nets ont augmenté de 291,6 Milliard DA en 1999 par rapport à 1998. Les avoirs extérieurs nets ont par contre enregistré un fléchissement de 111,1 Milliards de DA, en liaison avec la baisse des réserves brutes de change.

La structure de la masse monétaire a évolué au cours de l'année 1999 en faveur d'un accroissement des dépôts à terme, d'un fléchissement des dépôts à vue et d'une stabilité de la circulation fiduciaire. Ainsi, la part relative de la circulation fiduciaire dans M2 est de 30% en 1999 contre 30,3%

en 1998. Les dépôts à vue qui représentaient 32,8% de la masse monétaire en 1998, ne représentaient plus, que 30,5% en 1999. Un repli dû principalement à l'accroissement significatif des dépôts à terme dans la structure de la masse monétaire. En effet les 36,8% de M2 constatés sous forme de dépôts à terme en 1998 sont passés à 39,4% en 1999, traduisant ainsi l'amélioration des ressources bancaires à terme dont 81% sont en DA et 19% en devise.

La proportion des dépôts à terme en devises a légèrement baissé en 1999. Elle est passée de 21,45% de l'ensemble des dépôts à terme en 1998 à 19% en 1999.

Tableau N°17 : Evolution de la structure de la masse monétaire (en %)

	1997	1998	1999
- Circulation fiduciaire	31,2	30,4	30,0
- Dépôts à vue	30,9	32,8	30,6
- Dépôts à terme	37,9	36,8	39,4
Masse monétaire	100,0	100,0	100,0

Source : (Statistique algérie) Rapport sur le développement en Afrique 1999

S'agissant des crédits intérieurs, on relève une augmentation de 5,1 %. Ils passent de 1164,9 milliards de DA en 1997 à 1224,8 milliards de DA en 1998. (Voir tableau n°18).

Tableau N°18 : Evolution des crédits à l'économie (106 DA).

	1997	1998	1999
Crédits à l'économie	741281	731149	935096
- Crédits à court terme	449 804	407 602	555 575
- Crédits à long terme	291 477	323 547	379 521

	1997	1998	1999
Crédits à l'Etat	36,4	42,6	41,33
Crédits à l'économie	63,6	57,4	58,67
Total	100,0	100,0	100,0

Source : (Statistique algérie) Rapport sur le développement en Afrique 1999

Le financement interne de l'économie s'est caractérisé durant l'année 1999, par la dominance des crédits à court terme au dépend de ceux à long terme.

Les crédits intérieurs sont passés de 1273,4 milliards de DA en 1998 à 1593,8 milliards de DA en 1999, soit une augmentation de 25,2%.

Les crédits à l'économie ont progressé de 28% en 1999, passant de 731,1 milliards de DA à 935,1 milliards de DA.

Les crédits à l'Etat ont connu une croissance moins importante que ceux à l'économie puisqu'ils sont passés de 542,3 milliards de DA en 1998 à 658,7 milliards de DA en 1999, soit une augmentation de 21,5%.

La structure des crédits intérieurs à la fin de l'année 1999 laisse apparaître le prolongement du processus de désendettement du Trésor entamé depuis 1994. En effet, les crédits à l'économie qui représentaient 57,4 % des crédits intérieurs en 1998 ont progressé de 1,3 points de pourcentage, passant à 58,7 % en 1999, montrant ainsi un léger recul des crédits à l'Etat.

L'accroissement des crédits intérieurs est, exclusivement, le fait des crédits à l'Etat qui sont passés de 423,6 milliards de DA en 1997 à 509,3 milliards de DA en 1998, soit une évolution de +20,2 %. Par contre, les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 3,5 % en passant de 741,3 milliards de DA en 1997 à 715,5 milliards de DA en 1998.

Cette situation s'explique, d'une part, par la réapparition du déficit budgétaire et, d'autre part, par le rachat et la transformation des créances sur les entreprises dissoutes ou ayant bénéficié des mesures d'assainissement financier.

Depuis 1996, (Voir tableau n°19) la réhabilitation des taux d'intérêts dans leur rôle d'instrument de régulation économique a manifestement émergé comme une nouvelle composante dans la politique monétaire.

Dans ce domaine, le passage à un niveau de taux d'intérêts réels positifs a constitué un facteur rassurant pour la stabilité monétaire et la relance économique.

Tableau N°19 : Evolution des principaux taux d'intérêts en fin de période (%) (1997-1999)

	1997	1998	1999
Taux de réescompte	11,00	9,50	8,50
Taux d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire :			
- Pensions	14,50	13,00	12,00
- Interbancaire à terme	11,80	10,43	10,43
Taux d'adjudication de crédit	13,33	11,82	11,07
Fourchette des taux débiteurs	10,50 -12,50	8,50 -10,25	8,50 - 10,25
Fourchette des taux créditeurs	8,50 -12,00	7,50 -10,00	7,00 - 9,00

Source : (Statistique algérie) Rapport sur le développement en Afrique 1999

La détente significative des conditions de financement enregistrée au cours des années 1996 et 1997, s'est confirmée à deux reprises durant l'année 1998.

Tout d'abord en début de l'année 1998 avec une fourchette des taux débiteurs de 10-12,5 %, contre 13-15 % à fin 1997, puis une seconde baisse intervenue en juillet 1998 ramenant la fourchette des coûts de crédits à leur niveau actuel qui se situe entre 8,5 % et 10,25 %.

Cette évolution satisfaisante des conditions de financement est due en partie à la combinaison de plusieurs facteurs :

- les résultats probants acquis dans le cadre de l'application du programme d'ajustement structurel et qui ont permis d'atteindre un niveau d'inflation de 5 % en 1998 ;

- l'amélioration des taux du marché monétaire et du coût de refinancement bancaire ;

- l'effort des banques pour réduire leur marge.

Après avoir baissé de deux points entre 1996 et 1997, le taux de réescompte s'est stabilisé à 9,5 % en 1998.

Compte tenu du contexte de baisse des tensions inflationnistes (taux d'inflation de 5 % en 1998) il apparaît un potentiel non négligeable de baisse des taux bancaires.

A ce titre, le taux de réescompte qui était de 9,5% depuis février 1998 est passé à 8,5% à partir de septembre 1999. Le taux d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire se situait à 12% en 1999 contre 13% en 1998. Quant au taux d'adjudication de crédit, il est passé de 11,8% en 1998 à 11,07% en 1999.

A la fin de l'année 1999, les taux débiteurs des principales banques commerciales se sont maintenus dans la fourchette de (8,5%-10,25%). Il s'agit de niveaux identiques à ceux en vigueur à la fin de l'année 1998.

La relative amélioration des conditions de refinancement des banques commerciales auprès de la Banque d'Algérie au second semestre de l'année

1999, est intervenue suite au ralentissement du niveau d'inflation. Parallèlement, les tensions sur les liquidités bancaires constatées à la fin de l'année 1998 se sont prolongées durant l'année 1999, mais ont été atténuées en fin d'année en relation avec le remboursement des intérêts de la dette publique aux banques suite à l'amélioration de la trésorerie publique.

La croissance économique mesurée à travers l'évolution du Produit Intérieur Brut (PIB) en termes réels a été positif en 1999, et ce pour la cinquième année consécutive. (Voir tableau n° 20).

En valeurs courantes, la croissance du PIB a été plus forte en relation, notamment, avec l'évolution du déflateur de la valeur ajoutée des hydrocarbures. Néanmoins, cette évolution reste similaire à celle de la masse monétaire M2. Aussi, l'inflation s'est située à un niveau proche de celui de nos principaux partenaires commerciaux confirmant ainsi la tendance à la baisse de l'indice des prix à la consommation amorcée depuis 1996.

**Tableau N° 20 : Évolution Masse monétaire du ratio de liquidité et P.I.B
1997-1999**

	1997	1998	1999
Masse monétaire (M2 en 109 DA)	1081,52	1287,90	1468,40
Croissance de M2 (en %)	18,20	19,08	14,01
PIB (en 109 DA)	2762,35	2781,58	3186,78
Ratio de liquidité	0,39	0,46	0,46

Source : (Statistique algérie) Rapport sur le développement en Afrique 1999

Comparativement aux années antérieures à l'année 1996 qui ont été marquées par de fortes variations des prix à la hausse sous l'effet des divers réajustements opérés, l'année 1999 enregistre une sensible décroissance des rythmes de l'inflation. En effet, cette relative stabilisation des prix s'insère

dans la tendance de décélération de l'évolution de l'inflation entamée dès le premier trimestre de l'année 1996.

L'indice des prix à la consommation qui mesure le niveau global de l'inflation a enregistré en 1999 un accroissement annuel des prix de 2,6% par rapport à l'année 1998, soit une baisse de l'inflation de près de 2,4 points.

**Tableau N°21 :Variation des prix à la consommation.
(EN %)**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Inflation (moyenne annuelle)	29.05	29.78	18.69	5.73	4.95	2.64
Inflation (glissement sur 12 mois)	38.48	21.83	15.08	6.05	3.94	1.21

Source : (Statistique algérie) Rapport sur le développement en Afrique 1999

Il s'agit du plus bas niveau d'inflation relevé sur la période 90-99. Cette décroissance du rythme d'inflation a concerné l'ensemble des groupes et des catégories de biens et services destinés à la consommation des ménages.

La maîtrise des prix intérieurs et la stabilisation du taux de change après les fortes dévaluations des années précédentes, semblent être les principaux facteurs qui ont concouru à ce ralentissement.

Par groupe de produits, le groupe «alimentation-boissons non alcoolisée» qui constitue près de 50% des dépenses de consommation des ménages et qui a connu des hausses importantes au cours de la période 1990-1996, accuse à partir de l'année 1997 les plus faibles taux d'inflation avec 5,7% en 1997 et 1998 et 1,2% en 1999. La hausse enregistrée pour 1999 reste localisée au niveau des viandes, du poisson et des légumes frais.

Les relèvements des prix intervenus pour les sous groupes «habits enfants», «chaussures femmes», «tabacs et allumettes» et «médicaments» ont

constitué les principales sources d'inflation des prix des groupes de produits «Habillement-chaussures», «divers» et «santé et hygiène corporelle» qui ont enregistré respectivement +7,7%, +6,9% et +4,5% en 1999 par rapport à 1998.

Le groupe «éducation, culture, loisirs» enregistre pour la troisième année consécutive une baisse des prix. L'indice correspondant s'est situé à -2,8% en 1999 contre -0,7% en 1998 et -3,9% en 1997. Ce résultat s'explique essentiellement par la diminution des prix des appareils radio T.V et accessoires.

Par catégories de biens et services, l'inflation en 1999 s'est située au niveau des activités de services et des produits agricoles frais. La première catégorie de produits a accusé une hausse de 5,6% et la seconde une hausse de 2,6%.

La répartition de l'inflation entre les groupes de biens et services comme l'indique (le tableau 22) ci-dessous montre que contrairement à l'année 1998 où l'inflation se localisait à plus de 55% dans les produits alimentaires, la part de ce groupe ne représente plus que 22% des hausses de prix en 1999 soit près de 25 points de moins que la part moyenne couvrant la période 1989-1998.

En outre, trois groupes de produits («Habillement chaussures», «Transports communications» et «divers») ont contribué au cours de l'année 1999 à hauteur de 68% à l'inflation globale.

Tableau N°22 :Parts des groupes de produits dans l'inflation (%).

Groupes de produits	Alimentation, boissons non alcoolisées	Habillement-Chaussures
1989	44,01	11,58
1990	55,88	10,22
1991	35,46	12,82
1992	35,14	8,93
1993	50,03	9,65
1994	61,27	6,19
1995	48,77	6,46
1996	50,67	6,47
1997	47,49	9,52
1998	55,34	8,99
1999	21,51	25,07
Moyenne	46,15	10,43
Groupes de produits	Logement-Charges	Meubles et articles d'ameublement
1989	5,64	6,82
1990	1,93	5,11
1991	4,93	7,34
1992	5,11	7,38
1993	4,21	6,70
1994	5,06	2,58
1995	5,82	3,23
1996	7,18	2,32
1997	18,44	3,39
1998	9,00	3,08
1999	6,98	4,02
Moyenne	6,87	4,51

Source : ONS.2000

Tableau N°22 (suite) :Parts des groupes de produits dans l'inflation (%).

Groupes de produits	Santé & Hygiène Corporelle	Transports et Communication
1989	3,38	11,49
1990	2,21	7,20
1991	2,18	13,87
1992	6,41	9,31
1993	4,58	4,19
1994	2,25	6,61
1995	3,36	14,10
1996	3,18	12,62
1997	6,06	8,72
1998	3,99	3,30
1999	6,20	11,43
Moyenne	4,04	9,14
Groupes de produits	Education – culture – loisirs	Divers
1989	6,51	10,57
1990	8,21	9,25
1991	9,12	14,30
1992	11,29	16,42
1993	10,12	10,52
1994	5,20	10,86
1995	6,38	11,89
1996	6,01	11,53
1997	-4,90	11,30
1998	-0,97	17,23
1999	-6,65	31,46
Moyenne	4,38	14,48

Source : ONS.2000

Pour l'année 2000 (Voir tableau n°23) la croissance économique qui était déjà décevante est en baisse 3,2% en 1999 est a atteint 2,4% en 2000 le chômage important n'a pas diminué. Seul le volume et le prix des hydrocarbures exportés se sont améliorés puisqu'ils ont dégagé un surplus de 21 Milliards de DA. Le taux de croissance réel du PIB ne dépassera pas + 2,5% pour 2000. Cette croissance a été tirée principalement par les hydrocarbures qui ont réalisé une croissance réelle de +5,5% (en volume) et le BTPH une croissance de 4% grâce aux grands travaux pétroliers.

La plus mauvaise performances a été due au secteur agricole qui a affiché -5% . Le taux de croissance de l'industrie manufacturière publique a été de -1,5% contre +7,2% pour l'industrie privée.

Nous sommes bien en situation de déflation c'est à dire une situation ou la baisse considérable du taux d'augmentation des prix, ajoutée à l'affaïssement de la demande, va entraîner une déprime plus forte encore de l'activité économique. La remarque à faire est que le taux d'inflation a diminué puisqu'il a atteint 0,6% en 2000 alors que la réglementation a libérer le prix, cela ne fait que renforcer l'idée selon laquelle c'est le secteur informel qui était la cause de l'inflation de 1970à 1990, car cette libéralisation du marché et des prix à influé ce comportement.

Tableau N°23 : Masse Monétaire 2000

	ANNEE 2000
Masse Monétaire	10% en valeur 1615 Milliards de DA
Taux de réescompte	7,5% en janvier 2000 à 6% en octobre 2000
PIB	+2,5%
Taux d'inflation	0,6%

Source : L'économiste d'Algérie . Hebdomadaire N°34. du 11 Février au 17 Février 2001.

CONCLUSION CHAPITRE III :

L'échec ou la maîtrise de la politique monétaire dépendait de la liquidité de l'économie qui devait être maîtrisé par le système bancaire et du comportement des agents économiques.

Pourtant en Algérie, le système Bancaire s'est caractérisé par une mauvaise gestion qui a provoqué une faille dans le système économique . Une faille qui a été favorable à certains agents économiques. Car au lieu que la monnaie mis en circulation par le système bancaire développe l'économie réelle, cette monnaie même a été utilisée dans l'économie informelle et a favorisé les déséquilibres.

Les déséquilibres accusés à la fin de l'année 200 en témoigne. Ce que vit l'Algérie n'est que le résultat des erreurs d'une politique monétaire inappropriée a son contexte économique.

CONCLUSION PARTIE II :

C'est en appliquant une politique monétaire que les banques centrales ont plus d'effets sur l'économie, car cette politique leur permet d'exercer une influence sur des facteurs macro-économiques tels, la croissance, l'emploi, l'inflation les taux d'intérêts, les taux de change et la balance des paiements. Les autorités monétaires doivent prendre des décisions qui ont des effets importants sur l'évolution économique à court-terme.

L'un des dilemmes les plus importants, auquel ils doivent faire face, consiste à adapter la création de monnaie au montant des transactions impliquées par la production est l'échange des biens et services d'une part, et à créer un environnement favorable à la stabilité des prix à long-terme.

L'expérience algérienne, montre d'une part que notre Banque Centrale s'est révélé incapable de maîtriser l'inflation et que d'autre, par le biais des banques primaires elles n'ont fait que répondre favorablement à une pression de demande de monnaie faite par nos entreprises publiques.

Pourtant, les théoriciens se sont partagées en ce qui concerne l'effet des politiques monétaires. Les uns pensent que tout alimentation du circuit monétaire en monnaie doit accompagner la croissance économique réelle. Mais d'autres estiment que c'est là manquer d'ambition, et qu'il faut au contraire mener une politique monétaire active.

Nous pensons que, l'Algérie à rechercher, à travers ces différentes politiques monétaires, une politique de monnaie neutre ; une politique monétaire qui devait accompagner l'évolution réelle de l'économie avec comme objectif la stabilité des prix. Nous supposons que l'erreur de nos autorités monétaires réside dans ces deux points.

Si ces derniers ont alimenté l'économie en monnaie, cela a eu lieu sans contre-partie de ressources matérielles réelles. La croissance économique c'est

donc trouvé entravé par ces même politiques monétaires qui visaient à combattre l'abus du crédit d'une part et l'inflation d'autre part.

Une inflation qui devait être combattue par la stabilité des prix, une stabilité qui devait se faire d'après la loi de l'offre et de la demande et qui s'est traduite par une réglementation rigide des prix.

Le fait même d'avoir réglementé les prix a été la cause de l'inflation. Une inflation que nous imputons au secteur informel.

Car si nos autorités monétaires ont pu avoir le contrôle total du système bancaire et monétaire, par contre le comportement des agents économiques leur a échappé. Un comportement qui visait surtout une demande de thésaurisation et de spéculation, menace inflationniste par excellence. Ce blocage des prix de produit à large consommation et des produits stratégiques à provoquer dans le contexte algérien des effets contraires aux objectifs visés.

Parmi ces effets :

-la stagnation de la production de la part des entreprises, qui pour obtenir les crédits se cachaient perpétuellement derrière le fait que les prix administrés n'incluaient pas le coût de production des produits. Ce qui faisait donc qu'elles obtenaient des crédits même si elles ne pouvaient générer de surplus.

-la faiblesse de la productivité, dans tous les secteurs, à automatiquement provoquée une réduction de l'offre des biens et services aggravant ainsi l'écart avec leur demande., qui elle au contraire va s'accroître ce qui va faire profiter les spéculateurs, qui s'approvisionne à bas prix auprès du secteur public (ou grâce à l'importation) et revendent à des prix supérieurs. C'est ce qui explique un taux d'inflation aussi grand.

En conclusion nous pouvons donc dire qu notre économie s'est donc vue imputé un taux d'inflation qui s'est formé hors du circuit économique , formel.

CONCLUSION GENERALE :

Au terme de ce parcours, parmi les théories monétaires que nous avons présentées, il apparaît que chacune à sa façon, éprouvent des difficultés à «intégrer» la monnaie. Elles recourent à un mode d'approche tout à fait particulier à son égard. Elles constituent un cadre d'analyse qui au départ, l'exclut à priori ; l'économie monétaire est alors une extension logique de la théorie de l'échange et des prix dans laquelle la monnaie n'existe pas. Il leur est donc nécessaire de l'introduire, dans une étape ultérieure, en ajoutant des hypothèses supplémentaires spécifiques qui permettent de modifier la théorie, sans contredire les bases de départ. En effet, on a vu que, la théorie quantitative de la monnaie formulée par les classiques est une théorie selon laquelle la production et l'emploi ne sont déterminés que par des variables réelles comme le travail et le capital, et que le volume de la masse monétaire n'a pas d'influence sur le niveau de la production et de l'emploi. L'idée que la monnaie n'a pas d'influence sur l'économie et inversement, résulte du fait de la séparation entre équilibre réel et équilibre monétaire. Si dans leur analyse, la monnaie est neutre vis à vis de la production, ces même auteurs classiques estiment en revanche que le niveau général des prix est fonction de la quantité de monnaie en circulation. Pour approfondir donc cette idée, ils ont proposé une formulation mathématique, dans laquelle l'équation des échanges est une égalité comptable, et, comme tel, devient incontestable. La théorie classique qui a fait de la monnaie un objet neutre, se justifie par une période où la croissance économique en Europe se caractérise par des investissements importants et plaçant le travail industriel comme seul travail productif, les autres éléments et notamment la monnaie ne font que circuler. La véritable richesse est créée par l'industrie. L'ensemble économique était en quelque sorte régulé non pas par la monnaie mais par le libre jeu de l'offre et de la demande.

La critique Keynésienne a porté justement sur la nécessité de concevoir autrement la spécificité d'une économie monétaire. Elle a tenté de reformuler le cadre de départ de l'analyse, en pointant la nécessité d'intégrer, dès la

première étape du raisonnement, la présence de la monnaie. L'analyse Keynésienne, a cherché à définir autrement la notion de pouvoir d'achat et à intégrer les phénomènes réels et monétaires. Keynes s'est donc préoccupé de déterminer la valeur de la monnaie sans recourir à une analyse dichotomique et ouvre la voie à une approche macro-économique où le rôle de la monnaie est intégré à l'ensemble des variables économiques. Selon lui, il n'y a donc pas d'indépendance entre prix relatifs et prix monétaires et pour lui, la baisse des prix ne sera jamais le moyen qui permettra d'obtenir l'équilibre monétaire. C'est donc toute l'analyse dichotomique qui est discrédité. Pour cette deuxième école l'introduction de la monnaie, n'est pas neutre. Le système de prix monétaires n'est pas la simple traduction monétaire d'un système de prix réels (ou relatifs) immuable. Nous remarquons donc que la théorie Keynésienne marquée par une volonté de rupture, insiste particulièrement sur le rôle de la monnaie. Cependant, des oppositions demeurent en matière de théorie monétaire.

Ainsi, M. Friedman reformule la théorie quantitative en tenant compte des apports Keynésiens. Son but est donc de lui donner une explication nouvelle. Cette nouvelle théorie est tout d'abord une théorie de la demande de monnaie ou la monnaie est intégrée à l'ensemble des biens capitaux, elle est donc étudiée dans le cadre d'une gestion de patrimoine opérée par l'agent économique. La monnaie agit donc dans l'économie à partir de comportements stables de demande de monnaie de la part de ces agents. La politique monétaire apparaît donc comme l'instrument le plus adapté. L'offre de monnaie, considérée comme exogène, introduite dans l'économie elle rencontre la demande et l'équilibre du marché de la monnaie s'opère par le mécanisme de l'effet d'encaisse réelle et des effets de richesse. Toute modification de la quantité de monnaie provoque un accroissement du revenu nominal national. Nous avons vu que, selon l'ancienne théorie quantitative, la monnaie n'agit que sur le niveau général des prix ; dans la nouvelle formulation monétariste, elle peut à court-terme, agir sur les niveaux de la production et les quantités ; ce n'est qu'à long-terme qu'elle affecte les prix.

D'après, l'étude présentée, on distingue les partisans d'une monnaie neutre et ceux d'une monnaie active, mais l'ouverture des économies sur l'extérieur a contraint les théoriciens à développer l'étude de la monnaie en économie ouverte et à retrouver ainsi les préoccupations qui étaient centrales dans le cadre des théories citées. En effet, il est apparu, dans la période contemporaine, des propositions de réformes monétaires et bancaires qui s'appuient sur un renouveau des théories monétaires et menant sur une critique des systèmes actuels reposant sur l'existence d'une banque centrale et sur le monopole qu'elle exerce dans l'émission de la monnaie. Ces caractères sont, d'après eux, responsable de l'inflation et de l'instabilité financière qui se communique au système économique. L'Algérie n'échappe pas à cette dernière interprétation.

Durant des années, l'entreprise algérienne a bénéficié d'une masse importante d'investissement grâce à un concours important des banques ; les enveloppes budgétaires nécessaires à la réalisation de ces investissements ont donc suivi avec une certaine facilité le rythme de l'accumulation. Nous pouvons donc dire que, pendant longtemps, la politique monétaire n'a eu pour but que d'éviter l'inflation par la création abusive de monnaie. La politique monétaire était totalement asservie à la planification.

Mais cette conception d'une politique monétaire se basant sur la théorie quantitative a porté en elle-même ses limites.

Car d'une part la croissance excessive de l'offre de monnaie conduit à la hausse des prix comme l'entendait l'école classique, mais cette hausse a eu lieu dans un secteur informel qui a échappé au contrôle de nos autorités monétaires. Cette hausse des prix s'est répercutée sur certains produits et a engendré des plus values réelle qui se sont transformées en achat de bien immobilier, voiture On voit bien qu'on s'est situé dans une perspective Friedmannienne, puisque ce n'est qu'à long terme que les effets de la politique monétaire se sont ressentis, et ceci par l'accumulation de richesse (effet du revenu permanent).

Vu cette politique monétaire désastreuse l'Algérie c'est vu obliger en 1990 d'abandonner cette ancienne conception , pour une nouvelle puisqu'il fallait à tout prix réactiver le rôle des banques et de la monnaie.

Mais même ces réformes semblent ne pas fonctionner, car à l'exception de la stabilisation du taux d'inflation 0,6% en 2000 (un taux d'inflation qui a diminué, chose contradictoire, avec la libéralisation des prix. Ce qui ne fait donc que renforcer l'idée selon laquelle c'est un secteur informel qui de 1970-1990 à profiter de l'ancienne réglementation des prix pour les augmenter. Car actuellement d'après les observations quotidiennes nous remarquons que sur le marché ces mêmes « trabendistes »¹ pour écouler leurs marchandises, vendent à des prix moins chers ou qui égalisent ceux du marché. L'entreprise s'est vu contrainte d'aligner ces prix sur ces derniers. Remarque : la réglementation des prix à donc toujours agies de façon antagoniste entre secteur formel et informel d'une part et a agi sur la demande qui est de plus en plus stable). Donc mis à part ce taux d'inflation et un solde positif de la balance des paiements 9 Milliards de dollars, avec un taux de croissance du PIB à 2,5% (Négatif pour le secteur industriel Hors Hydrocarbure) en 2000¹², nous pouvons dire qu'ont est loin de la sortie de la crise puisque l'on sait qu'il faut un taux de croissance de 6% à 7%. Une croissance qui n'a pu être assurée car le secteur hors hydrocarbure continué à fonctionner malgré les différentes position prise à son égard (sanction du marché).

Comment pouvons-nous donc assurer une croissance si les entreprises accusent des non-performances tant au niveau de la production (taux de croissance négatifs) qu'au niveau des performances financières (déficits) ?

¹ Terme utilisé en algérie pour désigner

¹² Les statistiques de l'an 2000 ont été pris de l'hebdomadaire L'économiste d'Algérie. N°34 du 11 au 17 Février 2001.

LISTE DES TABLEAUX

Tableau N° 1 : Rentabilité du secteur industriel (hors hydrocarbures).....	106
(1980-1983)	
Tableau N° 2 : Investissement des entreprises Publiques (en milliards de Da)....	123
(1970-1983)	
Tableau n°3 : Accroissement de la masse monétaire et de la P.I.B.....	124
(1970-1990)	
Tableau N°4: Principaux taux d'intérêts 1972.....	125
Tableau N°5 : Principaux taux d'intérêts (Aménagements de 1974).....	125
Tableau N°6 : Principaux taux d'intérêts depuis 1979.....	125
Tableau N°7: Evolution des contreparties de la masse monétaire et de la P.I.B..	126
en 10 ⁶ DA (1970-1986).	
Tableau N°8 : Evolution PIB au prix courant de (1986-1990).....	128
Tableau N°9 : Evolution de la masse monétaire en 10 ⁶ DA. (1986-1990).....	128
Tableau N°10 : Evolution des contreparties de la masse monétaire	128
et de la P.I.B en 10 ⁶ DA (1986-1990)	
Tableau N°11 : Indice des prix à la consommation (1970-1985).....	130
Tableau N°12 : Indice des prix à la consommation par groupe (1986-1991).....	130
Tableau N°13 : Evolution de la consommation en valeur absolue(1969-1990).....	134
Tableau N°14 Situation monétaire de 1990-1999.(En Milliards de DA).....	136
Tableau N°15 :Variation annuelle de la masse monétaire en % (1990-1998).....	137
Tableau N°16 : Evolution du P.I.B au prix courant de 1990 à1999.....	137
Tableau N°17 :Evolution de la structure de la masse monétaire (en %).....	138
(1997-1999)	
Tableau N°18 :Evolution des crédits à l'économie (106 DA).(1997-1999).....	139
Tableau N°19 : Evolution des principaux taux d'intérêts en fin de période (%)....	140
(1997-1999)	
Tableau N° 20 : Evolution Masse monétaire du ratio de liquidité et P.I.B.....	142
(1997-1999)	

Tableau N°21 :Variation des prix à la consommation. (EN %)	143
Tableau N°22 :Parts des groupes de produits dans l'inflation (%)......	145
(1989-1999)	
Tableau N°23 : Masse Monétaire 2000.....	147

FIGURES

Figure 1 : Variation de l'offre de monnaie..... 52

Figure 2 : Variation de la préférence pour la liquidité.... 53

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- 1- **J.ADENOT & J.M. ALBERTINI** « la monnaie et les banques » ed. du seuil . paris .1975
- 2- **Y. BALASKO.** « Fondements de la théorie de l'équilibre général ». Ed.Economica. paris.1988.
- 3- **H. BALI.** « Inflation et mal développement » Ed. OPU Alger 1993
- 4- **A.BARRERE** « Déséquilibres économiques et contre révolution Keynésienne ».Ed. Economica Paris.1993.
- 5- **A. BENHALIMA.** « Monnaie et régulation monétaire –Référence à l'Algérie ». Ed. Dahlab.Alger.1997.
- 6- **H. BENISSAD** « Algérie : restructuration et réformes économiques »,OPU.1993.
- 7-**H. BENISSAD** « Essais d'analyse monétaire avec référence à l'expérience Algérienne ». OPU.Alger.1975.
- 8- **T. BENHOURIA** « l'économie de l'Algérie ». Ed. François Maspero.Paris.1980.
- 9-**P.BERGER** « Que sais-je – la monnaie et ses mécanisme » .Ed. Bouchene.Alger.1993
- 10- **P.BERGER.** « Les théories monétaires ». Ed. Bouchène. Alger.1993.
- 11- **M.BEZIADE.** « La monnaie ». Ed. Masson. France.1986.
- 12- **M.BOUDERSA** « La ruine de l'économie Algérienne sous Chadli » Ed. Rahma.Alger.1993.
- 13- **A.BOUYACOUB.** « La gestion de l'entreprise industrielle publique en Algérie » Ed. OPU. Alger.1987.
- 14- **A.BOUZIDI** « 25 Questions sur le mode de fonctionnement de l'économie Algérienne » Ed. Imprimerie de l'APN.Alger.1988.
- 15-**A.BOUZIDI** « Questions actuelles de la planification algérienne ». ENAP/ENAC. Alger.1984.

- 16- **D.BRUNEEL.** « La monnaie ». Ed. Revue de la banque.Paris.1992.
- 17-**A.CHAINEAU** « Qu'est ce que la monnaie ». Ed Economica. 1993
- 18- **A.CHAINEAU.** « Monnaie et équilibres économiques ». Ed.Arnand Collin.1971.
- 19- **A.CHAINEAU.** « Mécanisme et politique monétaire ».PUF.1974.
- 20- **A. CROCKETT.** « Money- Theory –Policy and Institutions » . Birkenhead.1973.
- 21- **J.H.DAVID** « La monnaie et la politique monétaire » Ed. Economica. Paris.1986.
- 22- **H.DENIS**«Histoire de la pensée économique »Ed.Thémis.Paris.1974.
- 23- **M.DRACH** « La crise dans les pays de l'Est ». Ed. Calmann Levy.Paris.1990
- 24-**J.P.FILOUSSI.**« Inflation, Equilibre et chômage » Ed.Enjas.1973.
- 25- **A.FOURCANS.** « La politique de la monnaie ».Ed.Economica. Paris.1976.
- 26-**M.FRIEDMAN** « Inflation et système monétaire ».Ed. Calmann Levy. Paris.1976.
- 27-**M.GIARD**«Le pouvoir d'achat de la monnaie ».Ed.Economica.Paris.1990
- 28- **M.GOUMIRI** « L'offre de monnaie en Algérie ».Ed.ENAG.Alger.1993.
- 29- **J.M.GRANTMONT** « Monnaie et valeur », Ed. Economica.Paris.1986.
- 30-**H.GUITTON.** « Ala recherche du temps économique ».Fayard.Paris.1970.
- 31- **A.HENNI** « Essai sur l'économie parallèle –cas de l'algérie ».Ed. ENAG.Alger.1991.
- 32-**A.HENNI** « Monnaie, crédit et financement en Algérie ». CREAD.Alger.Avril.1987.
- 33- **E.JAMES.** « Problème d'aujourd'hui » Ed.. Economique.1963.

- 34-A.KANDIL** « Théorie, fiscalité et développement (expérience Algérienne » SNED. Alger. 1976.
- 35-J.M.KEYNES.** « Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie ».Ed.Payot.Paris.1977.
- 36-B.KHERDJEMIL**«Equilibre dialectique et crise économique ».OPU. Alger.1987.
- 37- J.KORNAI** « Socialisme et économie de pénurie ».Ed. Economica. Paris.1984.
- 38- D.E.LAIDER** « LA demande de monnaie -Théories et vérifications empiriques ». Collection Finance. Ed. Dunod.Paris. 1974.
- 39- A.Lamiri** « Théories économiques et crises contemporaines ». Ed.OPU. Alger.1994.
- 40- A.LAMIRI.** « Gérer l'entreprise algérienne en économie de marché »Ed.Prest.Comm.1993.
- 41-J.LECAILLON & J.MARCAL**« Les flux monétaires ».Ed.Cujas. Paris.1967.
- 42- D.PATINKIN** « La monnaie l'intérêt et les prix »PUF.1972
- 43- A.CROCKETT** « Money theory policy and institutions » Birkenhead.1973
- 44- F.RENVERSEZ** « Eléments d'analyse monétaire » Dalloz.1988
- 45- J.P FITOUSSI** « Inflation, équilibre et chômage ».Ed.Cujas.1973.
- 46- M. MOURGUES.** « La monnaie, système financier et théories monétaire ». Ed. Economica.1993.
- 47- P.SALLES,** « Problèmes . économiques généraux ». Tome.Ed. Dunod. Paris.1982.
- 48- A.SAMUELSON.** « Les grands courants de la pensée économique Concepts de base et questions essentielles « O.P.U . Alger . 1990.
- 49-A.SAUVY.** « Le pouvoir et la monnaie « . Ed économie Paris.1993.
- 50- A.SMITH .** « Recherche sur la nature et les causes de la richesse des nations ». Ed. Gallimard.Paris.1979.

- 51- L.STOLERU.** « L'équilibre et la croissance économiques-Principes macro-économie ».Ed.Dunod.paris.1973.
- 52- H.TEMAR.** « Les explications théoriques de l'inflation ». Ed. O.P.U.Alger.1984.
- 53- A.ALI TOUDERT.** « Cours de monnaie et réparation « . O.P.U. 1983.
- 54- D.VILLEY.** "Petites histoires des grandes doctrines économiques". Ed. Mth Genin.1964.
- 55- B. VINAY.** "Economie monétaire".Ed. A.Collin.Partis.1969.
- 56- Rapport sur le développement en Afrique.** Ed. Economica. Paris. 1999.
- 57-Décision n°13 F/DTCA/FIC du 28 février 1974.**
- 58-Ordonnance N°7 et décret d'application n°71-191 et 192 du 30 juin 1972.**
- 59-ONS Ministère délégué chargé de la planification 16/05/1990**
- 60- Statistiques.ONS.Alger.1980 ;1985 ; 1989 ; 1992 ;1999.**
- 61- Revue Banque Mondiale – Rapport d'Algérie. 1982.**
- 62- Rapport sur le développement en Afrique (Algérie).1999.**
- 63- Hebdomadaire L'économiste d'Algérie. N°34 du 11 au 17 février 2001.**

ARTICLES :

- 64- BABA-AHMES** « Le crédit comme moyen de financement de l'investissement productif » Revue CE.N.E.A..P. N° 6 . Mar(s) 1986.
- 65-H.BENISSAD .** "Equilibre et rôle de la monnaie dans une économie socialiste panifiée" Revue algérienne N° 4 .1977.
- 66 – A.BOTTOMLEY.** « La théorie Monétaire de Keynes et les pays en voie de développement « . Revue tiers monde N°27.1966.
- 67- BOUYACOUB.A.** « Régulation et prix en Alger 1962 – 1987 ». » Econome appliquée et développement N° 18.1989.
- 68- CORN .C.** « La réforme économiques Algérienne – une réforme mal aimée ».Revue monde arabe machrek n°139.Janvier – Mars1993.

- 69-D.DE BERNIS. G.** « Les industries industrialisations et les options algériennes ». Institut de recherche économique et de planification grenoble.
- 70- D.BOOK.** « Contribution de la Banque à la résolution de la crise de la dette ». Revue Finance « Développement. Juin.1988. Vol 25. N°2.P.6
- 71-M. CAMDESSUS** « Le FMI Face à de nouveaux défis » Revue finance & Développement Juin.1988. Vol 25. N°2.P.2.
- 72- J.L. GAFFARD.** « Monnaie, structure et emploi dans une économie en Récession » Revue économique N°2 Mars 1980.
- 73 - F. HAKIKI.** « Les crédits d'investissement et les banques primaires « . Symposium le refinancement des banques primaires I..S.E. BRAN 26/06/1985.
- 74- F. HAKIKI.** « La régulation Monétaire en Algérien » Economie Appliquée et développement N° 18.1989.
- 75-R.Hemming & D.Villanueva.** « La politique Budgétaire et Fiscale au service de la croissance ». Revue Finance & Développement. Décembre.1990. Vol 27. N°4. P37.
- 76- A. HENNI.** « Crédit et endettement, secteur bancaire et secteur exportateur » Symposium les entreprises et leurs dettes - 12/12/1984 ISE Oran.
- 77- D.Highman &J.M.Johnson.** « L'attitude des Gouvernements face à l'inflation ». Revue économique N°1785. Du 04/08/82
- 78-E.Katar & H.E.Khor.** « L'ajustement structurel au Mexique ». Revue Finance & Développement. septembre 1990. Vol 27. N°3.P.22.
- 79 - M. LAKSACI.** « La monnaie dans le financement des investissements des entreprises publiques en Algériens « . Revue CE.N.E.A.P. N° 9 décembre 1986.
- 80 - A. SAKER.** « Les Limites de la politique budgétaire dans la régulation économique en Algérie » Economie appliquée et développement N° 18 1989.

81-K.Swidorski. « Réforme économique dans une économie planifiée : cas de la Pologne » Revue finance & Développement. Juin 1988 Vol 25. N°2.P.24

82-W.Wapenhas « Les réformes économiques dans les pays de l'Europe de l'Est : une gageure ».Revue Finance & Développement. Décembre.1990. Vol 27. N°4. P.2