

**L'indépendance de la Banque centrale d'une économie en transition :
Le cas de la Banque d'Algérie**

Par

Mohammed-Cherif ILMANE¹

¹Ancien Vice-gouverneur de la Banque d'Algérie. Professeur d'Economie à l'Ecole Supérieure de Commerce d'Alger.

Résumé

L'objet de ce papier est l'étude de l'indépendance de la Banque d'Algérie en tant que cas relevant de la problématique de l'Indépendance de la Banque Centrale (IBC) dans une économie en transition de l'économie planifiée vers l'économie de marché. Depuis les années 80, le thème de l'indépendance de la Banque centrale a suscité un vif intérêt à la fois parmi les économistes et les hommes politiques. Un effort considérable de théorisation et d'études empiriques y est consenti. De fait, un nombre de plus en plus grand de pays aussi bien développés, en voie de développement et/ou en transition vers l'économie de marché accordent une indépendance accrue à leurs Banques centrales.

L'Algérie, qui a engagé son économie dans le processus de transition vers l'économie de marché depuis la fin des années 80, a doté sa Banque centrale, la Banque d'Algérie (BA), d'une large autonomie en vertu de la loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit (LMC).

Juridiquement, la LMC a réhabilité les principales catégories concernées, à savoir la monnaie, le système bancaire et la politique monétaire en les rendant compatibles avec les mécanismes de marché. Bien entendu, il n'était pas question d'une application instantanée de ladite loi mais bien d'un long et laborieux processus de mise en œuvre, s'agissant d'une loi-programme. Durant la période 1990-1993, l'exercice de cette indépendance a été durement limité par l'inertie du passé, le comportement hostile de l'Exécutif et du front social, évoluant dans un climat de crise multidimensionnelle. Ce fut une période extrêmement éprouvante pour la naissante BA. Au cours de la période de stabilisation et d'ajustement structurel 1994-1998, la BA ne pouvait qu'activer en cohérence avec l'Exécutif dans le cadre des exigences des programmes en question sous l'œil vigilant du FMI et de la Banque Mondiale. Durant la période du PAS, des projets de loi sur la monnaie et le crédit ont circulé en catimini avant d'aboutir en 2001 à la première ordonnance (01-01) modificative de la LMC. Cette ordonnance a porté le premier coup dur à l'indépendance de la BA en supprimant le mandat du Gouverneur et des Vice-gouverneurs. Mais le coup fatal n'a pas tardé à lui être porté et ce, en vertu de l'ordonnance 11-03 qui abroge et remplace la LMC, en ouvrant la voie, sans limite, au financement monétaire du déficit budgétaire. De ce fait, l'indépendance économique de la BA est réduite à néant. Dans la pratique cependant, la BA s'est donnée de la liberté dans la formulation et la conduite de la politique monétaire, ce qui lui confère une certaine indépendance *de facto*. La question qui se pose alors est de savoir si cette indépendance *de facto* a permis une performance économique accrue de la BA ? Durant la période "transitoire" 1990-1993, la politique monétaire ne pouvait être qu'accommodante eu égard à la crise économique qui sévissait depuis déjà plusieurs années aggravée par l'embrasement du front socio-politique. Durant la période de stabilisation et d'ajustement structurel, la situation semble plus satisfaisante. En effet, les objectifs de stabilisation macro-monnaire et macro-financière ont été largement atteints. Ses résultats furent renforcés durant la période d'ajustement structurel, voire même après la période du PAS grâce au maintien du cap dans la conduite coordonnée des politiques budgétaire et monétaire. Il demeure cependant bien difficile de déterminer avec précision le rôle de la politique monétaire dans la réalisation de ces résultats. Tout ce que l'on peut dire est que durant cette période, les politiques monétaire et budgétaire ont été conduites de concert sous l'œil vigilant du FMI et de la Banque Mondiale. A partir de 2001/2002, la situation économique a totalement changé sous l'effet durable de l'évolution favorable des prix des hydrocarbures. Ce qui est particulièrement remarquable est que malgré la monétisation totale des recettes issues de l'exportation des hydrocarbures, les rythmes de l'inflation sont restés remarquablement bas, à l'exception de l'année 2012. Mais, encore une, il n'est pas évident d'inférer qu'il s'agissait d'un résultat de la seule politique monétaire. Plusieurs facteurs, du côté de l'offre de monnaie (neutralisation par le Trésor d'une bonne partie des ressources de la fiscalité pétrolière, rationnement du crédit bancaire) comme du côté de la demande (stabilité du comportement du public), y ont contribué.

Mots clés : Indépendance de la Banque Centrale, Banque d'Algérie, Monnaie, Banque, Politique Monétaire

Introduction

L'objet de ce papier est l'étude de l'indépendance de la Banque d'Algérie en tant que cas relevant de la problématique de l'indépendance de la Banque centrale dans une économie en transition de l'économie planifiée vers l'économie de marché.

Depuis les années 80, le thème de l'indépendance de la Banque centrale a suscité un intérêt, sans précédent, parmi les économistes et les hommes politiques. Un effort considérable de théorisation et d'études empiriques y est consenti. Malgré les critiques qui ne cessent de lui être adressées, le thème de l'indépendance de la Banque centrale continue de gagner du terrain. De fait, un nombre de plus en plus grand de pays aussi bien développés, en voie de développement et/ou en transition vers l'économie de marché accordent une indépendance accrue à leurs Banques centrales.

L'Algérie, qui a engagé son économie dans le processus de transition depuis la fin des années 80, n'a pas hésité à doter sa Banque centrale, la Banque d'Algérie (BA), d'une large autonomie en vertu de la loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit (LMC). Inscrite donc dans un processus de transition plus large, celle de toute l'économie, la problématique de l'indépendance de la BA doit être envisagée dans ce cadre. Il est incontestable que l'un des aspects les plus importants du processus de cette transition est la réforme des institutions et/ou la mise en place de nouvelles qui soient compatibles avec les mécanismes du marché. Parmi ces institutions, le système monétaire et bancaire se positionne au premier rang, avec la Banque centrale comme locomotive dans la conduite de la transition.

Cette transition doit concerner d'une part, les aspects :

- juridique : privatisation de banques publiques et ouverture du secteur bancaire au capital privé local et étranger;
- organisationnel : en particulier, le rétablissement de la hiérarchie à deux niveaux du système bancaire (séparation entre la fonction d'intermédiation et celle de prêteur en dernier ressort et leur hiérarchisation) ;
- instrumental : la substitution des instruments indirects aux instruments directs dans la conduite de la politique monétaire.

Elle doit concerner d'autre part, la monnaie et le crédit eux-mêmes, notamment:

- en séparant la sphère monétaire de la sphère budgétaire ;
- en écartant ou du moins en limitant les effets des finances publiques sur la monnaie et le crédit ;
- en rétablissant la relation "contractuelle" entre la banque et sa clientèle qu'elle soit publique ou privée.

C'est ce processus qui est engagé avec la promulgation de la LMC.

Il est évident qu'une telle réforme ne pouvait en être une si elle n'a pas mis en avant l'institution d'une autorité monétaire suffisamment indépendante quant à l'élaboration et la conduite de la politique monétaire. Cependant, le recours à la politique monétaire en tant qu'instrument de régulation conjoncturelle est tributaire du niveau de réalisation des réformes structurelles non seulement de la sphère monétaire, mais également du reste de l'économie (privatisation des entreprises publiques, levée des barrières au capital privé, libéralisation des marchés internes et externes, ...). Quant à son efficacité, elle dépend de la capacité de la Banque centrale à exercer ses prérogatives de manière suffisamment autonome dans les conditions économiques, sociales et politiques prévalent.

C'est dans ce contexte, chargé à la fois de volontarisme et de réalisme, qu'il me semble pertinent d'analyser et d'évaluer l'indépendance de la BA et sa performance économique, c'est-à-dire l'efficacité de la politique monétaire depuis 1990.

Le reste du papier est organisé en deux parties. La première partie portera sur la caractérisation de la transition de la sphère monétaire. Je m'attèlerai d'abord, à réunir les principales conséquences du choix de la planification centralisée sur la sphère monétaire notamment quant à ses principales catégories : le système bancaire, la monnaie et la politique monétaire ; je tenterai, ensuite de mettre en évidence l'apport de la LMC quant à la réhabilitation de ces catégories dans la perspective de répondre aux exigences d'une économie de marché. La deuxième partie sera consacrée l'étude de l'indépendance de la BA et sa performance économique, c'est-à-dire l'efficacité de la politique monétaire. Cette étude confrontera l'apport de la LMC en la matière, sa mise à l'épreuve de la réalité du terrain et la pratique effective.

I.- De la transition de la sphère monétaire

Il s'agira de réunir les principaux éléments permettant de caractériser la transition de la sphère monétaire et d'apprécier la "distance" parcourue par rapport au legs de la période de l'économie planifiée du centre. La démonstration sera concentrée sur les trois principales catégories de la sphère monétaire : le système bancaire, la monnaie et la politique monétaire.

I.-1- Legs de la période de la planification centralisée

C'est avec la mise en application du premier plan quadriennal 1970-1973, après un premier exercice à travers le plan triennal 1967-1969, que l'option pour une planification centralisée impérative comme système d'organisation, de gestion et de développement de l'économie nationale fut clairement et "définitivement" consacrée. Il s'agit d'un choix doctrinal fondamental qui consiste dans la primauté du plan sur le marché et donc sur les catégories marchandes. Celles qui nous concernent directement parmi ces dernières sont le système bancaire, la monnaie et la politique monétaire. Tout en continuant à coexister avec le plan, ces catégories acquièrent un tout autre statut ; elles se voient affectées un rôle et une fonction en cohérence avec la logique de la planification centralisée impérative et le principe de subordination du marché au plan. Cette planification est élaborée en termes physiques. L'aspect financier y afférant a fait l'objet d'une réforme ad hoc dont l'essentiel fut introduit par la loi de finances pour 1971 (articles 6, 7 et 8), complété par la loi de finances pour 1972 (article 6).

Les "principes" fondamentaux qui gouvernaient le schéma de financement des investissements planifiés peuvent être résumés dans ce qui suit.

- Globalement, le financement de ces investissements devait se faire à partir de trois types de ressources dont la répartition, par entreprise, fait l'objet d'une décision du ministère des finances. Il s'agit :
 - de crédits extérieurs contractés par le Trésor ou par les entreprises publiques (crédits autorisés par le ministère des finances et garantis par le Trésor) ;
 - de crédits à long terme financés sur les ressources internes collectées par le Trésor ;
 - de crédits bancaires à moyen terme réescomptés auprès de la Banque centrale.
- Le Trésor public centralise l'ensemble des ressources financières internes (les fonds d'amortissement des sociétés nationales, des offices, sociétés d'HLM, des entreprises autogérées non agricoles..., les réserves des compagnies d'assurance,

des caisses de sécurité sociale et de retraite, les fonds d'épargne) et externes qu'il emprunte directement.

- Sur ces ressources, le Trésor assure les financements à long terme des investissements planifiés par l'intermédiaire des institutions financières (BAD-banques commerciales).
- Le financement du reste des investissements planifiés doit se faire par des crédits bancaires à moyen terme réescomptables auprès de la Banque centrale.

Par ailleurs, les entreprises publiques ont été obligées :

- d'avoir une domiciliation bancaire unique (article 18 de la LF pour 1970), ce qui implique *de facto* la spécialisation des banques ;
- d'effectuer quasiment tous leurs règlements par mouvements de leurs comptes bancaires uniques (article 19 de la LF pour 1972).

Voyons comment cette réforme a affecté les trois principales catégories de la sphère monétaire : le système bancaire, la monnaie et la politique monétaire.

I.1-1- Le système bancaire

La logique d'ensemble a consisté fondamentalement dans ce qui suit : une fois le plan, en termes "*physiques*", élaboré et approuvé, il reste à lui adapter un "*plan*" de financement à long et moyen terme qui permettra sa réalisation. Les ressources, d'origine interne ou externe (hormis les prêts obtenus par les sociétés nationales), qui couvriront les financements longs sont d'abord centralisées au niveau du Trésor ; elles sont ensuite réparties, sur décision du ministère des finances, entre les entreprises publiques en charge des investissements planifiés et acheminées vers ces dernières via la BAD et les banques commerciales domiciliataires. La part réservée au financement à moyen terme de ces investissements est assurée par les banques elles-mêmes sous forme de crédits à moyen terme. Ces derniers sont automatiquement et de droit réescomptables auprès de la Banque centrale. Les banques financent également le cycle d'exploitation des entreprises publiques par des crédits à court terme qu'elles peuvent librement réescompter auprès de la Banque centrale.

De cela découlent deux conséquences fondamentales:

- 1) l'obligation faite aux banques commerciales d'octroyer des crédits à moyen terme les met en situation de soumission totale aux sociétés nationales de la sphère réelle. Elles doivent leur octroyer ces crédits qu'elles aient ou non les ressources nécessaires puisque la loi les autorise à les réescompter sans limite auprès de la Banque centrale ;
- 2) le caractère automatique du réescompte des crédits à moyen terme revient à briser la hiérarchie entre les deux niveaux du système bancaire que forment les banques commerciales et la Banque centrale. Ainsi, le système bancaire, quand bien même il conserve sa structure formelle, devient de fait un système à un niveau s'apparentant au système de la monobanque soviétique (la gosbank). De ce fait, la Banque centrale perdit son autonomie en matière de réescompte : c'est-à-dire l'autonomie dans l'exercice de sa fonction de prêteur de dernier ressort.

Notons également que quelques années auparavant, elle perdit son autonomie en matière d'avances au Trésor. En effet, l'article 53 de la loi 62-144 du 13/12/1962 portant statuts de la Banque Centrale d'Algérie (BCA) dispose que:

« La Banque Centrale peut, dans les limites d'un maximum égal à 5% des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire, consentir, au Trésor, des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder 240 jours, consécutifs ou non, au cours d'une année de calendrier. (...) ».

Mais voilà que la loi de finances complémentaire pour 1965 (art. 5, alinéa 4) supprime cette limitation:

« Sont abrogées les dispositions relatives au mode de réalisation et aux limites de pourcentage et de durée prévues à l'article 53 de l'annexe à la loi n° 62-144 du 13 décembre 1962 ; ce mode de réalisation et ces limites seront désormais déterminées par le Président de la République, Président du Conseil, le Conseil des ministres entendu ».

Bien que ces "autorisations" furent accordées pour 1965, l'abrogation des dispositions de l'article 53 telle que formulée ici semble dépasser cet horizon. Dans les faits et malgré les précautions prises (en mettant l'affaire sous la responsabilité directe du Président de la République), la monétisation du déficit budgétaire est devenue systématique notamment, à partir de 1977/78 et ce, jusqu'à l'avènement de la LMC. En fait, le recours aux avances de la Banque centrale était, dans un premier temps (1965-1976), indirect : par l'alimentation du CCP de cette dernière. A partir de 1977/78, ces avances prennent, pour une part substantielle, le chemin direct du compte courant.

Notons également que ce n'est pas la première fois que l'on a mis la BCA à contribution pour le financement direct de l'économie par la "planche à billets". En effet, le décret 64-176 du 08/06/64 fait de la BCA un organisme agréé des entreprises industrielles autogérées. A ce titre, elle participe à l'élaboration du plan du secteur et surtout concourt à assurer leur exécution par l'octroi direct de crédits d'exploitation. Elle a été également mise directement à contribution, dès 1964, pour financer le secteur agricole autogéré et ce, jusqu'au démarrage de la BNA qui en a pris le relai.

Cela veut dire que la BCA n'a pas été un prêteur de dernier ressort pour les banques uniquement, mais également pour l'Etat et pour l'économie (le secteur autogéré).

I.-1-2- La monnaie

L'obligation faite aux entreprises publiques d'avoir une domiciliation bancaire unique et d'effectuer quasiment tous leurs règlements par mouvements de leurs comptes bancaires, en plus de ce qu'il permet aux banques d'assurer la fonction de suivi et de contrôle a priori et a posteriori de la réalisation des investissements planifiés, introduit le système du "double circuit" monétaire :

- le circuit de la monnaie scripturale, pour les entreprises du secteur public ; et
- le circuit de la monnaie fiduciaire, pour le secteur des ménages.

L'instauration de ce double circuit monétaire est impliquée par les exigences de la planification financière liée à la planification centralisée impérative, avec d'un côté *le plan de crédit* (pour les entreprises) et de l'autre le *plan de caisse* ou fonds des salaires (pour les ménages). Les entreprises privées, qui peuvent en principe utiliser l'un et l'autre circuit (l'une et l'autre monnaie), se trouvèrent en fin de compte confinées du côté des ménages utilisant plutôt de la monnaie fiduciaire.

Quand bien même ces deux circuits ne sont pas totalement étanches (existence de comptes bancaires et surtout de l'épargne financière des ménages, possibilités pour les entreprises publiques d'effectuer quelques petites opérations par caisse...), il n'en demeure pas moins que l'on se trouve globalement devant deux monnaies différentes non seulement quant à leur forme, mais surtout quant à leurs fonctions. Les principales différences peuvent être résumées dans ce qui suit.

Pour ce qui concerne le secteur des entreprises publiques :

- la fonction principale de la monnaie (scripturale) qu'elles utilisent est *la transcription en valeur* (dans un mouvement en sens inverse) des flux physiques prévus par le plan, pour reprendre l'expression du Professeur Benissad (1982). De ce fait, sa fonction essentielle est non pas de servir de moyen de paiement mais de

moyen de contrôle comptable des flux à l'intérieur du secteur et tels qu'ils sont prévus par le plan ;

- la monnaie ne constitue pas réellement un *pouvoir d'achat limité* vu le caractère lâche de la contrainte budgétaire de ces entreprises en particulier, en matière de dépenses d'investissements, ce que confirmeront plus tard les dépassements considérables des enveloppes allouées et leur financement illimité par des découverts bancaires ;
- elle ne constitue pas un *pouvoir d'achat indéterminé* dans la mesure où les différents équipements et inputs nécessaires aux projets sont planifiés par l'organe central du plan. Et de ce fait même, elle ne constitue pas un *pouvoir (une liberté) de choix illimité* ;
- elle ne constitue pas non plus, en principe du moins, un *instrument de réserve temporaire de valeur* pour la partie non utilisée du crédit alloué dans la mesure où l'entreprise concernée perd le bénéfice de l'usage de cette ressource, car elle ne peut l'affecter à un autre usage sur sa propre décision.

Pour ce qui est des ménages (et des entreprises privées), les choses sont différentes car la monnaie (fiduciaire) qu'ils utilisent remplit plus ou moins ses principales fonctions :

- la monnaie remplit la fonction de *mesure des valeurs*, mais de manière différente s'agissant de l'économie formelle (où les prix sont fixés et subventionnés) ou de l'économie informelle (où les prix sont libres) ;
- la fonction de *paiement* est en partie contrariée en raison de l'insuffisance structurelle de l'offre globale que traduit le phénomène de pénurie généralisée qu'engendre ce type d'organisation économique, comme le démontre magistralement Kornai (1984) ;
- la fonction de *réserve temporaire de valeur* est également contrainte. Il est vrai que la monnaie constitue un véritable pouvoir d'achat pour les ménages et les entreprises privées pour qui chaque dinar compte car leur contrainte budgétaire est dure. Les ménages, pour qui le crédit à la consommation a été supprimé, ne peuvent compter que sur leurs revenus. Quant aux entreprises privées, qui ne bénéficient que de très peu de crédits bancaires, elles doivent compter sur leurs propres capacités d'autofinancement. Pourtant, ce *pouvoir d'achat est contraint* dans la mesure où il ne peut être exercé que dans la limite des quantités de biens et services disponibles en contexte de pénurie aiguë ;
- par ailleurs, le *pouvoir de choix indéterminé* que leur procure, en principe, la monnaie peut ne pas pouvoir être exercé totalement dans la mesure où les préférences du planificateur ne correspondent pas nécessairement avec celles des ménages pour qui les biens et services planifiés sont destinés. C'est le cas dans la réalité, comme en témoigne le développement de comportements de "*substitutions forcées*" : épargne forcée, dépenses forcées, recours au marché informel, thésaurisation...

Au total, la monnaie ne remplit pas ses différentes fonctions au niveau du secteur productif public, ou les remplit de manière imparfaite et contrainte pour ce qui concerne les ménages et les entreprises privées.

I.-1-3- La politique monétaire

En toute rigueur, on ne peut parler de politique monétaire, s'agissant d'un instrument de régulation en économie de marché ; elle est antinomique du plan. Si l'on continue à utiliser ce terme c'est pour qualifier la procédure de contrôle de la réalisation du plan par la monnaie, le dinar en l'occurrence (les planificateurs soviétiques parlent du

contrôle par le rouble). Le contrôle du processus de réalisation du plan à l'aide du dinar paraît relativement simple dans son principe. En effet, une fois le projet individualisé, son schéma de financement établi et l'autorisation de financement accordée, il ne reste que la signature de la convention de crédit entre l'entreprise en charge du projet et la banque domiciliaire pour démarrer l'exécution et engager les dépenses : c'est la phase de réalisation et de contrôle. Puisque la monnaie, dans le circuit des entreprises publiques, sert à transcrire en valeur les flux physiques planifiés, le contrôle par ce moyen consiste à s'assurer de la conformité des paiements aux prévisions du plan. Plus globalement, il s'agissait de s'assurer de l'adéquation des flux monétaires aux flux réels dans le circuit des entreprises publiques. Le contrôle de la réalisation du plan par la monnaie n'est enfin de compte qu'une forme de contrôle administratif mené d'un point de vue financier, comme l'explique si bien Seurot (1983).

Dans la réalité des faits et alors que la Banque centrale n'avait aucun pouvoir sur les banques commerciales quant au réescompte, ces dernières n'avaient aucun pouvoir sur les entreprises publiques quant à l'usage des fonds qui leur sont alloués et encore moins quant à leur adéquation avec la réalisation des investissements planifiés. Les dérives de ce système de financement des investissements planifiés et de contrôle de leur réalisation n'avaient pas tardé à naître. Les principales manifestations ont consisté notamment dans:

- les fameux "RAR" (restes à réaliser) qui apparurent dès le premier plan quadriennal (1970-74). Il s'agit de retards dans la réalisation des projets notamment industriels qui se comptent en années, soit de un à quatre ans, Ilmane (1981, p.154) ; et
- les dépassements considérables des prévisions qui s'élevèrent à pas moins de 55% pour le premier plan quadriennal (1970-73) et 35% pour le second (1974-77), Ilmane (1981, p. 179).

Ceci a donné lieu, à partir de 1977-78, à un relâchement des dépenses d'investissements et leur financement par des crédits bancaires.

Le financement par le budget de l'Etat a conduit à la monétisation du déficit budgétaire. Ce mécanisme s'était aggravé à partir de 1983/84 avec la "rebudgétisation" du système de financement suite à la restructuration financière des entreprises publiques. Les difficultés croissantes d'exploitation que connaissaient ces dernières ont conduit au développement des crédits bancaires à court terme qui ont vite pris la forme de découverts. Les banques, complètement soumises aux injonctions de la tutelle, ne pouvaient qu'enregistrer les montants de ces découverts jamais remboursés et qui, incrémentés d'agios, croissaient en boule de neige. Comme les banques étaient structurellement non liquides, elles les réescomptent systématiquement auprès de la BCA. Bref, la machine monétaire s'était dangereusement emballée durant les années 1980. Les conséquences de cette situation consistaient notamment, dans la déstructuration du portefeuille des banques et la disparition de tout contrôle du système de financement... En outre, l'emballlement du crédit, essentiellement à découvert, n'a pas manqué d'alimenter le processus de l'inflation devenant de plus en plus ouverte.

En somme, on peut considérer que cette situation prévalait globalement jusqu'à la fin des années 1980, même si la planification pluriannuelle, voire la planification tout court, a été définitivement abandonnée après le premier plan quinquennal (1980-84), tandis que le second plan quinquennal (1985-89) fut un mort-né.

C'est dans une telle situation que fut promulguée la loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit (LMC)².

²Notons qu'il y a eu une tentative de réforme du système bancaire et monétaire en 1986 avec la promulgation de la loi 86-12, relative au régime des banques et du crédit. Cette réforme demeurait cependant largement empreinte du

Il convient à présent de mettre en évidence l'apport de la LMC quant à la réhabilitation des catégories en question dans la perspective de répondre aux exigences d'une économie de marché, apport qui sera confronté systématiquement à la réalité.

I.-2-La réforme de 1990 : la transition vers l'économie de marché

Le choix doctrinal fait par les pouvoirs publics, consistant dans l'instauration d'une économie de marché, a commencé à prendre forme durant la deuxième moitié des années 80. L'arsenal des lois de 1988, notamment celles relatives à l'autonomie des entreprises publiques économiques, marque de manière claire ce choix. Devenant évident dès le début des années 90, ce choix semble même avoir privilégié la réforme de la sphère monétaire en tant que locomotive de la transition de toute l'économie nationale vers une économie de marché. Cette démarche a été formalisée dans la LMC. Cette dernière a ainsi constitué un tournant décisif dans le processus des réformes économiques, engagées dès la seconde moitié des années 80.

Telle que conçue, la LMC constitue une sorte de "*loi-programme*" dans la mesure où elle codifie autant des pratiques et usages établis qu'elle introduit de nouvelles règles en matière bancaire et monétaire en compatibilité avec les mécanismes de marché. De ce fait, sa mise en œuvre ne saurait s'effectuer de manière instantanée. Une période de préparation est nécessaire notamment, pour élaborer les textes d'application, organiser les différentes structures, mettre à niveau les banques publiques pour répondre aux exigences des normes et règles "universelles" en matière bancaire, ouvrir le secteur bancaire au capital privé, moderniser le système de paiement... Cette loi contient donc le projet du nouveau cadre institutionnel d'un système monétaire et bancaire d'une économie de marché.

Je me propose de réunir, dans cette section, les principaux apports de la LMC concernant ce cadre institutionnel. Comme, il a été fait dans la section précédente, l'appréciation de ces apports sera concentrée sur les trois principales catégories que sont le système bancaire, la monnaie et la politique monétaire. Auparavant, il est utile de dire un mot sur les nouveaux rapports de la sphère monétaire avec les sphères réelle et budgétaire consistant dans son autonomisation par rapport à ces dernières.

I.-2-1- L'autonomisation de la sphère monétaire par rapport aux sphères réelle et budgétaire

I.-2-1-1-L'autonomisation de la sphère monétaire par rapport à la sphère réelle.

Déjà, avec les lois de 1988 relatives à l'autonomie des entreprises publiques économiques, les banques, qui sont elles aussi des entreprises publiques économiques, sont devenues, en principe, autonomes et soumises aux critères de commercialité et de rentabilité. Mais c'est la LMC qui a définitivement supprimé le caractère légal de la domination des entreprises publiques non bancaires sur les banques et ce, en supprimant d'office l'obligation de domiciliation unique et surtout, l'obligation légale d'octroi systématique de crédits aux entreprises publiques. Par ailleurs, l'octroi de crédits obéira désormais aux règles prudentielles que les banques doivent observer.

Théoriquement, les relations entre les banques et les entreprises publiques sont soumises, désormais, aux règles contractuelles. Cependant, dans la pratique, par inertie

système de la planification centralisée. Mais elle n'a pas réellement vu le jour, en dehors de quelques tentatives d'établissement du "Plan National de Crédit", dans la mesure où la prise d'effet de ces dispositions est conditionnée par la publication des statuts de la Banque centrale et des établissements de crédit, ce qui n'a jamais eu lieu avant la promulgation de la LMC qui a abrogé ladite loi.

ou sur injonctions des pouvoirs publics, les banques publiques continuent à financer des entreprises publiques y compris à découvert. Ces derniers, augmentés des agios, se transforment systématiquement en créances non performantes. Il est néanmoins vrai qu'en contrepartie des injonctions des pouvoirs publics, le Trésor a procédé, depuis 1990/91 et à plusieurs reprises, à des opérations d'assainissement du portefeuille des banques publiques en rachetant les créances non performantes qu'elles détiennent sur les entreprises publiques, les pertes de change et autres créances sur l'Etat (tels que les différentiels d'intérêt au titre de remboursement des emprunts extérieurs mobilisés pour le soutien de la balance des paiements...). J'y reviendrai (cf. I.-3-2-2-A).

I.-2-1-2-L'autonomisation de la sphère monétaire par rapport à la sphère budgétaire.

Comme il a été relevé dans la section précédente, une des conséquences de la soumission de la sphère monétaire au plan est le recours inconsidéré du Trésor aux avances de la Banque centrale. C'est ainsi que le stock de la dette du Trésor vis-à-vis de cette dernière s'éleva, à fin 1989, à quelques 110 milliards de dinars. Par ailleurs, le Trésor obligeait les banques à souscrire des bons du Trésor (Bons d'Equipe) à concurrence de 5 % de leurs dépôts. Le solde de ces souscriptions obligatoires s'était élevé à 10 milliards à fin 1989. La LMC devait mettre fin à cette situation. En effet:

- l'article 213 oblige le Trésor à rembourser sa dette vis-à-vis de la BA, telle qu'elle se trouve au jour de la promulgation de la loi, sur une période de 15 ans, moyennant une convention entre les deux institutions ;
- l'article 78 limite les effets des finances publiques sur la monnaie en plafonnant le montant des avances de la BA au Trésor à 10 % des recettes fiscales ordinaires de l'exercice écoulé et pour une durée totale de 240 jours calendaires;
- l'article 77 plafonne le montant des effets publics que la BA peut détenir dans son portefeuille à 20 % des recettes fiscales ordinaires de l'exercice écoulé ;
- l'article 80 enjoint à la BA de maintenir auprès des CCP des avoirs correspondants à ses besoins normalement prévisibles ;
- enfin, la souscription obligatoire de bons du Trésor par les banques n'a plus de raison d'être dans la mesure où l'article 93 institue la réserve obligatoire permettant à la BA de réguler la liquidité des banques.

Qu'en est-il dans la réalité ? Excepté les deuxième et troisième dispositions, les autres sont globalement respectées.

Concernant le plafond des effets publics que la BA peut détenir, il est respecté mais en apparence seulement, du moins jusqu'aux années 1993/94. En effet, durant cette période, il arrivait souvent que les banques, étant structurellement non liquides, et faute d'effets à présenter au réescompte ou à la pension, recouraient aux avances en compte courant, ce qui leur permettait de refinancer leurs propres découverts sur les entreprises publiques évitant ainsi l'application de ladite disposition. Le recours aux découverts a été écarté grâce à l'introduction, en 1995, du système d'adjudication de crédits, avant de disparaître, à son tour, à partir de 2000/2001 avec l'émergence d'excédents de liquidités bancaires consécutifs à la monétisation des recettes des hydrocarbures en augmentation constante.

Quant à la limitation des avances au Trésor, il est arrivé que l'Exécutif suspende ladite disposition pour se permettre de financer le déficit budgétaire. C'est ainsi que l'article 172 de la loi de finances pour 1993 dispose que :

« Nonobstant les dispositions législatives prévues par ailleurs, le plafond au 31 décembre des avances cumulées consenties au Trésor par la Banque d'Algérie est fixé à cent soixante-dix milliards de DA (170.000.000.000 DA) ».

Ce faisant, le montant des avances cumulées de la BA au Trésor public ont constitué plus de 53% des recettes budgétaires totales de l'exercice écoulé au lieu de 10% permis par la LMC! Aussi, en dépit de l'importance des ressources dont dispose le Trésor : soit près de 2100 milliards dinars au 31/12/2005, cette créance a continué à figurer dans les livres de la Banque centrale et s'éleva à 109,4 milliards à fin décembre 2005. Enfin, alors que le Trésor devait liquider plus rapidement sa dette envers la BA, le voilà qu'il a procédé à la monétisation de la dette extérieure rééchelonnée remboursée par anticipation durant le deuxième semestre 2006, pour un montant de 628 milliards de dinars. Il convient de souligner l'hérésie du comportement du Trésor qui, au lieu d'utiliser les fonds amassés dans le FRR (soit quelque 2900 milliards de dinars à fin 2006), a préféré recourir aux avances "exceptionnelles"³ de la BA. Ce comportement est d'autant plus inadmissible que la dette en question a été monétisée en son temps et à son profit. S'il est vrai que quinze (15) mois plus tard, ces avances ont été remboursées, il n'en demeure pas moins que l'acte est en soi incompréhensible car il s'agit du non-respect délibéré de la loi par une haute autorité publique. C'est dire que chez nous, autant on adopte difficilement les bonnes habitudes, autant on s'en sépare difficilement des mauvaises.

I.-2-2- Le système bancaire : rétablissement de sa hiérarchie à deux niveaux

Une fois la double subordination de la sphère bancaire et monétaire à la sphère réelle et à la sphère budgétaire est juridiquement écartée, il reste à rétablir la hiérarchie au sein du système bancaire lui-même. Ceci consiste fondamentalement à ce que le système bancaire commercial assure la fonction d'intermédiation financière et la Banque centrale assure le rôle du prêteur en dernier ressort et le contrôle monétaire. En fait, la LMC sépare et hiérarchise de manière nette les deux niveaux du système bancaire : elle institue une véritable superstructure de régulation, de contrôle et de supervision de l'activité bancaire et monétaire et définit le statut et le cadre d'action des établissements bancaires qui en constituent l'infrastructure.

I.-2-2-1-La superstructure du système bancaire

La superstructure du système bancaire instituée par la LMC est composée de trois organes :

- le Conseil de la Monnaie et du Crédit (CMC), en tant qu'autorité monétaire (autorité de régulation);
- la Banque d'Algérie (BA) qui met en œuvre les règlements et décisions du CMC et assure la conduite quotidienne de la politique monétaire (sa mission principale) ;
- la Commission Bancaire (CB) en tant qu'autorité de supervision et juridiction en matière disciplinaire spécialisée pour le système bancaire.

Formellement, l'architecture de cette superstructure est analogue à celle du pouvoir politique avec ses trois composantes : le Législatif (le CMC), l'Exécutif (la BA) et le Judiciaire (la CB). Là s'arrête l'analogie.

³ Il est vrai que l'article 6 de l'ordonnance 03-11 a ouvert la possibilité de recourir exceptionnellement aux avances de la Banque centrale dans le cas d'une "gestion active de la dette extérieure". Mais ce recours ne doit être envisagé qu'en cas de déficit budgétaire et après avoir utilisé les ressources du FRR jusqu'à ce qu'il n'y reste qu'un solde minimum de 700 milliards DA (LF pour 2004). Or à cette date, le solde de ce fonds était de près de 2900 milliards DA. Rien ne justifiait donc un tel abus de la part du Trésor public.

I-3-2-2-L'infrastructure du système bancaire

Quant aux banques et établissements financiers, ils sont rétablis et confortés dans leur fonction, qui est leur principale raison d'être : l'intermédiation financière.

L'activité bancaire proprement dite, l'intermédiation financière, est régie par les dispositions du livre III, titre I de la LMC, puis par le livre V, titres I et II, de l'ordonnance 11-03 modifiée et complétée. Cette activité se décline en trois types d'opérations principales, "opérations de banque" (art. 66), à savoir :

- la réception des fonds du public (pour les banques uniquement) ;
- l'octroi de crédit ;
- la mise à disposition et la gestion des moyens de paiement (pour les banques uniquement).

A ces activités principales, les banques et les établissements financiers peuvent exercer des activités connexes : opérations de change manuel, gestion d'actifs, conseils, ingénierie financière...

Maintenant que la hiérarchie en deux niveaux du système bancaire est rétablie, il reste à prendre en charge convenablement ces activités. Pour ce faire, il était nécessaire de mettre les banques publiques existantes en conformité avec la nouvelle loi et de les mettre à niveau financièrement et fonctionnellement. Aussi, l'ouverture du marché bancaire au capital privé s'imposait-elle.

A.- Mise en conformité et mise niveau des banques publiques

La LMC a enjoint (art. 202) à tous les établissements de crédits opérant en Algérie, y compris la BAD et la CNEP, de mettre leurs statuts ainsi que leur capital social en conformité avec la loi pour être agréés à exercer les opérations de banque. Cette mise en conformité devait se faire dans un délai de six mois après la promulgation, par le CMC, de son premier règlement fixant le capital minimum que ces établissements doivent avoir (art. 133). Ce règlement doit intervenir un mois après la nomination des Vice-gouverneurs (art. 201). Dans la pratique, ces derniers furent nommés le 15/05/1990 et le règlement en question fut promulgué le 04/07/1990. En principe, les dits établissements devaient être mis en conformité, statutairement et financièrement, et agréés (art. 137) à exercer les opérations de banques (art. 110 à 113) et portés sur la "liste des banques et établissements financiers agréés" (art. 203), au plus tard le 03/01/1991.

Statutairement, à l'exception de la BAD et de la CNEP, les autres banques, y compris la banque mixte El-baraka, autorisée alors en tant qu'investissement étranger, ne posaient pas de problème, puisqu'elles étaient toutes des sociétés par actions comme l'exige la loi (art. 128). Aussi satisfaisaient-elles l'exigence en capital social minimum dont le montant de 500 millions DA, exigé pour les banques, a été fixé en référence à celui de la plus petite banque publique de la place, en l'occurrence la BDL. Le capital minimum exigé pour les établissements financiers (il n'y en avait pas encore) a été fixé forfaitairement au cinquième de celui exigé pour les banques, soit 100 millions DA.

Cependant, le portefeuille des banques publiques était non seulement tout à fait démesuré par rapport à leurs fonds propres, mais aussi et surtout totalement déstructuré par l'immense volume de créances qu'elles détenaient sur les entreprises publiques, créances dites pudiquement "non performantes" alors qu'elles étaient complètement compromises. Par ailleurs, les différentes fonctions bancaires étaient loin de répondre aux exigences minimales d'une intermédiation financière un tant soit peu efficace. Dans de telles conditions, il n'était pas possible de procéder à l'agrément de ces banques. En effet, il fallait tout d'abord, assainir leurs portefeuilles et les recapitaliser

conséquemment. Dans le même temps, il fallait mettre en œuvre un programme de leur modernisation sur le plan fonctionnel.

C'est ainsi qu'un audit complet des cinq banques publiques a été réalisé, pour les années 1991/92, par des bureaux d'études et de conseils internationaux. Cet audit a débouché sur des plans d'action touchant les deux aspects fonctionnel et financier. Concernant l'aspect fonctionnel, il s'agissait d'entamer le processus de réhabilitation et de modernisation des principales fonctions des banques (comptabilité, informatique, portefeuille et risques, gestion générale, gestion de la trésorerie, commerciale, ressources humaines et contrôle interne). Quant à l'aspect financier, il s'agissait notamment de cerner les créances non performantes sur les entreprises publiques (dissoutes, déstructurées...) en vue de l'assainissement du portefeuille des banques (rachat par le Trésor public par émission d'obligations, restructuration, consolidation) et de déterminer leur besoin en recapitalisation. La première opération d'"assainissement des portefeuilles" des banques a consisté en le rachat par le Trésor de 275 milliards de dinars de créances non performantes et leur recapitalisation à hauteur de 8,8 milliards de dinars en 1991 et 9 milliards de dinars en 1993.

Sur la base des résultats de ces audits, des plans d'action qui en ont découlés et d'un travail coordonné entre le Trésor et la BA, il paraissait possible d'entamer le processus de mise en œuvre graduelle de la réglementation prudentielle afin de mettre en conformité les banques. Ce processus devait s'étaler sur une période de quatre années allant de 1992 à 1995. En effet, dès l'été 1991, le CMC a procédé à la mise en place du dispositif réglementaire prudentiel en édictant le « *Règlement n° 91-09*. Ce règlement annonce deux ratios que les banques et les établissements financiers doivent respecter : le ratio de division des risques et le ratio de solvabilité ; les valeurs de ces ratios étaient fixées à 25% et 8%, respectivement, par l'instruction n°34-91 de la BA qui établit un planning suivant pour leur atteinte.

i) La norme concernant le ratio de division des risques devait être atteinte progressivement comme suit: *40 % à compter du 1er janvier 1992, 30 % à compter du 1er janvier 1993 et 25 % à compter du 1er janvier 1995*. A partir du 01/01/1995, les banques et les établissements financiers devront veiller à diversifier leurs portefeuilles de crédits en respectant un double ratio de division de risques : a) le montant des risques encourus sur chaque client ne peut excéder 25% des fonds propres nets, et b) le montant total des risques encourus sur les clients dont les risques dépassent pour chacun d'entre eux 15 % des fonds propres nets n'excède pas dix (10) fois ces fonds propres nets.

ii) Quant au ratio de solvabilité, il devait également être atteint progressivement selon le calendrier suivant: *4 % à fin décembre 1992, 5 % à fin décembre 1993 et 8 % à compter du 1er juillet 1995*.

Mais un tel programme n'a pu être réalisé. L'assainissement des portefeuilles des banques s'était avéré long et difficile en raison, certes, de la crise qui frappait, à cette époque, l'économie et la société algériennes et surtout, du fait que la source du problème, les entreprises publiques, était loin de tarir. C'est ainsi qu'un deuxième audit financier "spécial", effectué sur l'exercice 1993, a fait ressortir des fonds propres nets négatifs, et donc des ratios de couverture des risques négatifs, pour quatre des cinq banques publiques. Le montant des fonds propres nets s'était élevé à -19,5 milliards de dinars pour ces dernières, ce qui impliqua un besoin de recapitalisation de 37,6 milliards de dinars et ce, juste pour atteindre le minimum de 4%, soit la moitié du ratio prévu pour le premier juillet 1995.

A la faveur de la mise en œuvre des programmes de stabilisation et d'ajustement structurel (04/1994 - 03/1998), un nouveau planning a été arrêté par la BA (instruction

74-94) en particulier, pour le ratio de solvabilité dont l'atteinte est renvoyée à la fin de la décennie, soit : 4 % à compter de fin Juin 1995, 5 % à compter de fin Décembre 1996, 6 % à compter de fin Décembre 1997, 7 % à compter de fin Décembre 1998 et 8 % à compter de fin Décembre 1999.

A l'issue de l'audit financier spécial pour 1993, la seule banque qui remplissait les conditions d'agrément, du moins quant au ratio de solvabilité, était la BNA. Elle fut la première banque à être agréée, en septembre 1995, par le CMC, pour effectuer légalement les opérations reconnues aux banques par la LMC. Les quatre autres devaient continuer à être assainies et recapitalisées avant de prétendre à leur consécration (leur agrément). Il a fallu attendre plus de 18 mois, soit le 06/04/1997, pour voir la deuxième banque, le CPA, recevoir son agrément. À la même date, la CNEP fut érigée en banque et reçut également son agrément pour les opérations de banque (domestiques). Ce n'est que plus de 65 mois plus tard, soit le 23/09/2002, que les trois autres banques publiques : la BDL, la BEA et la BADR, parvinrent à obtenir leur agrément. Cela veut dire que d'un point de vue légal, les banques publiques ont exercé pendant plusieurs années l'activité bancaire *de facto* et non *de jure*.

Pour autant, l'assainissement du portefeuille des banques publiques et la mise à niveau de leur fonds propres n'ont pas encore cessé.

Concernant l'assainissement du portefeuille, le Trésor a racheté aux banques, sur la période 1991-2012, un montant total de plus de 2360 milliards de dinars !!! La nouveauté à souligner est que sur les 194,7 milliards dinars d'obligations de rachat en 2011, 68,9 milliards représentent des créances sur des entreprises privées. Cette situation ne semble pas pouvoir connaître sa fin de sitôt. Elle durera aussi longtemps que les entreprises publiques et, désormais les entreprises privées également, demeurent non performantes et sous perfusion.

Au titre de la mise à niveau des fonds propres des banques, le Trésor leur a alloué, pour la même période, pas moins de 239,7 milliards dinars dont 107,7 en argent frais et 131,1 en titres participatifs (BA, rapport annuel pour 2012, pp. 113-122). Là également, il est fort probable que le Trésor sera sollicité pour recapitaliser certaines banques pour leur permettre de satisfaire les exigences de la nouvelle réglementation prudentielle. En effet, cette dernière a accru substantiellement l'exigence en fonds propres : i) par l'augmentation du ratio de solvabilité qui passe de 8 à 9,5%, ii) l'introduction, en sus de ce dernier, du coefficient de sécurité de 2,5% et iii) la prise en compte, dans le calcul des deux coefficients, des risques de marché et opérationnels. Par ailleurs, sur l'exigence totale de 12,5% (9,5+2,5), 9,5 points (7+2,5), soit près de 80%, doivent être composés des fonds propres de base (capital, essentiellement).

B.- L'ouverture du marché bancaire au capital privé

Jusqu'à la fin de l'année 1990, le système bancaire commercial était constitué exclusivement de banques et d'institutions financières à capitaux publics. Il s'agit plus précisément de cinq banques commerciales (BNA, BEA, CPA, BADR et BDL), d'une caisse d'épargne (CNEP) et d'une banque de développement (BAD)⁴. Avec la promulgation de la LMC, le marché bancaire a été ouvert au capital privé aussi bien national qu'étranger. Mais jusqu'ici, il ne s'agit encore que de l'ouverture au capital privé de l'accès à l'exercice de l'activité bancaire et non pas de l'ouverture du capital

⁴ Cette dernière est restée en stand-by jusqu'à mars 2009, date à laquelle elle fut transformée en Fonds National d'Investissement (FNI-BAD). Elle sort ainsi de l'empire de la loi bancaire pour se mettre sous celui de la loi 06-11 du 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement.

des banques publiques, bien qu'elle soit admise juridiquement. En effet, que ce soit la loi 90-10 (art. 128, al. 2) ou l'ordonnance 03-11 (art. 83, al. 2) ou encore l'ordonnance 10-04 (art. 6, al.), cette possibilité est légalement toujours ouverte.

L'entrée du capital privé dans le marché bancaire algérien a été inaugurée dès 1991 par la banque El-Baraka, constituée en joint-venture (50/50) entre le groupe saoudien Dallah-El-Baraka et la banque publique BADR. En 1995, un premier établissement financier à capitaux locaux entièrement privé, l'Union-Bank, a vu le jour. Mais c'est vers la fin des années 1990 et le début des années 2000 que les capitaux privés, nationaux et étrangers, ont commencé à investir dans le marché de manière consistante. Ainsi, la période 1998/99-2003 a vu la création et l'installation de l'essentiel des banques et établissements financiers à capitaux privées d'origine aussi bien locale qu'étrangère.

Il est à relever qu'entre 2003 et 2006 l'ensemble des banques et établissements financiers à capitaux privés totalement ou majoritairement algériens ont été liquidées !!! Les raisons sont diverses: les unes sont liées à des fautes graves (Al-Khalifa, BCIA, CAB, UB), d'autres sont liées à l'incapacité (!?) des actionnaires à satisfaire l'exigence en capital minimum (Mouna-Bank, BGM, Arco-Banque) ou encore à la mésentente entre actionnaires (AIB). Une seule banque à capitaux étrangers, Rayan-bank, a préféré déposer le bilan, apparemment, pour ne pas devoir augmenter le capital.

Il convient de relever ici l'évolution récente de la législation bancaire concernant la participation des capitaux étrangers dans les banques et établissements financiers de droit algérien. En effet, l'ordonnance 04-10 a intégré, en son article 6, la disposition, de la LFC pour 2009 limitant la participation des investissements étrangers à un maximum de 49%. Bien que cette disposition vienne juste d'être introduite dans la loi bancaire et que les modalités de son application soient renvoyées à la voie réglementaire, qui n'a pas encore vu le jour, dans la pratique, la règle des 51/49 semble avoir été opposée également aux investisseurs potentiels dans le secteur bancaire depuis la promulgation de la LFC pour 2009, ou du moins ils se le sont opposés à eux-mêmes !? Pourtant, cette loi n'a pas remis en cause explicitement les dispositions de l'article 83 de l'ordonnance 11-03 spécifique à l'investissement dans l'activité économique "de production de services bancaires", comme c'était le cas de celles de l'ordonnance relative à la promotion des investissements dans les activités économiques "de production de biens et de services" en général. L'on sait qu'en principe, quand il y a conflit entre deux lois à forces égales, une à caractère spécifique et l'autre à caractère général, c'est la loi spécifique qui l'emporte. Ce ne semble pas être le cas en l'occurrence. A-t-on fait jouer le critère de postériorité ? Ou alors s'agit-il d'une simple auto censure ? En tout état de cause, depuis l'imposition de cette disposition par la LFC pour 2009, aucune demande d'autorisation de constitution d'une banque ou d'un établissement financier ne semble avoir été déposée... Il semblerait même que les quelques projets qui étaient en cours de préparation furent tout simplement abandonnés.

Au total, le secteur bancaire commercial algérien est composé, à fin 2014, de vingt-neuf banques et établissements financiers agréés se répartissant en six (06) banques à capitaux publiques, treize (13) banques à capitaux privés totalement ou majoritairement étrangers, une (01) banque à capitaux mixtes, trois (03) établissements financiers dont deux (02) à capitaux publics, un (01) établissement financier issu de la mutuelle d'assurance agricole ; cinq (05) sociétés de leasing (établissements financiers) dont trois (03) à capitaux publics.

Malgré la prédominance en nombre des banques et établissements financiers privés, le marché bancaire algérien reste encore le quasi-monopole des banques et établissements financiers publics.

Part (en %) du secteur bancaire privé dans le marché bancaire algérien										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Actifs	07,5	07,3	07,8	09,2	11,0	11,0	12,0	13,5	14,1	13,3
Ressources	06,4	07,1	06,9	07,8	10,0	10,4	10,9	12,9	13,4	12,3
Crédits	07,4	09,3	11,5	12,5	12,1	13,2	14,3	13,3	13,5	12,2
PNB ¹	12,0	13,5	19,4	23,4	25,4	29,5	-	-	-	-
Réseau	14,0	11,5	15,2	19,4	18,6	21,2	24,0	23,5	24, 2	25,0
Sources : BA, rapports annuels pour les années 2005 à 2014.										
(1) Cette information n'est plus donnée depuis 2011(?!).										

Mais la part du secteur privé ne cesse d'augmenter, comme le montrent l'évolution des principaux indicateurs de l'activité bancaire.

I.-2-3- La monnaie

De l'analyse précédente, on peut avancer que, globalement et sur le plan domestique, le dinar est largement réhabilité dans ses principales fonctions. Ainsi, l'abrogation des dispositions instaurant de fait le double circuit monétaire, la libéralisation de l'essentiel des prix et des marchés, l'élimination du système de subvention généralisée... sont telles que le dinar remplit désormais ses fonctions de mesure de valeurs et de moyen de paiement de manière uniforme pour tous les agents économiques.

Si ces deux principales fonctions sont recouvrées, la troisième, la réserve temporaire de valeurs, le sera également car elle en dépend. Ceci est d'autant plus vrai que l'inflation est remarquablement modérée depuis 1997/98. Aussi, aucun mouvement significatif de fuite devant le dinar n'a été enregistré. Des études récentes sur la demande de monnaie en Algérie, Kherbach et al. (2006), Achouche et al. (2013) et Abderrahmani (2015) concluent à une bonne stabilité des comportements des agents économiques en la matière.

Par ailleurs, l'abrogation de l'obligation légale faite aux banques de financer les entreprises publiques et le rétablissement de la relation contractuelle en matière de crédit participent au durcissement de la contrainte budgétaire de ces dernières et de ce fait, le dinar ne représente plus pour elles un pouvoir d'achat illimité. Ceci en principe. Dans la réalité, il y a encore quelques grosses entreprises publiques qui bénéficient de financements à découvert et/ou ne remboursent pas leurs crédits qui deviennent ainsi non performants et que le Trésor rachète aux banques régulièrement, comme il a été indiqué plus haut. C'est dire que la contrainte budgétaire de ces entreprises demeure encore assez lâche.

De même, la levée des contraintes de la planification centralisée implique que la décision des entreprises est décentralisée, ce qui permet au dinar de constituer pour elles, comme pour le reste des agents économiques, un pouvoir de choix illimité.

Aussi, l'élimination du refinancement systématique des banques par la Banque centrale, la limitation des effets des dépenses publiques sur la monnaie et le rétablissement de la hiérarchie du système bancaire sont de nature à redonner au dinar son statut de monnaie active permettant ainsi à la politique monétaire d'avoir un rôle efficace dans la régulation macroéconomique conjoncturelle.

I.-2-4- La politique monétaire

La politique monétaire, ses objectifs et ses instruments, en tant que catégories institutionnelles de l'économie de marché, sont progressivement mis en place depuis la

promulgation de la LMC en 1990. Des corrections importantes leurs sont apportées par l'ordonnance 03-11, qui abroge et remplace la LMC, et l'ordonnance 10-04 du 26/08/2010 qui modifie et complète l'ordonnance 03-11.

I.-2-4-1- Objectifs de la politique monétaire

Les objectifs de la politique monétaire sont définis à travers les missions confiées à la Banque centrale. En effet, l'alinéa premier de l'article 55 de la LMC stipule que :

« La banque centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie ». (Je souligne).

De cette mission, on peut extraire les objectifs suivants :

- le développement ordonné de l'économie nationale (fonction objectif du décideur politique - ou objectif stratégique de long terme);
- la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays (plein emploi et, implicitement, croissance économique) ;
- la stabilité interne et externe de la monnaie (stabilité des prix et du taux de change).

Cette mission est très large. Les objectifs qui en découlent sont trop nombreux, imprécis et souffrent d'une hiérarchisation. Le premier est une sorte de fonction de préférence du décideur politique. Il s'agit d'un objectif stratégique de long terme à la réalisation duquel la BA est appelée à contribuer ; il demeure trop général et imprécis. Les deux derniers sont souvent concurrentiels; ils doivent donc être clairement hiérarchisés du moins en fonction de la conjoncture...

L'ordonnance 03-11 a apporté des modifications importantes aux missions de la BA et donc aux objectifs de la politique monétaire. En effet, l'alinéa premier de l'article 35 de cette ordonnance dispose que :

« La Banque d'Algérie a pour mission de créer et de maintenir dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes les conditions les plus favorables à un développement rapide de l'économie, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie ». (Je souligne).

Deux modifications de fond sont à relever :

- la première consiste dans la substitution du qualificatif "rapide" au qualificatif "ordonné" du développement de l'économie nationale ;
- la seconde consiste dans la suppression du segment de la phrase «... *en promouvant la mise en œuvre de toutes le ressources productives du pays...* », c'est-à-dire de l'objectif de plein emploi.

L'usage du terme "rapide", ayant un sens quantitatif, au lieu et place du terme "ordonné", ayant un sens qualitatif, signifierait que la fonction de préférence du décideur politique a perdu de son caractère stratégique de long terme. Aurait-il raccourci sa vision de l'avenir du développement de l'économie nationale, sous l'effet de la conjoncture de récession de la décade précédente, en faveur de la relance de la croissance économique qui serait rapide? Possible. Mais alors, l'objectif de long terme du développement économique se réduirait à l'objectif de court ou moyen terme de croissance économique. Dans ce cas, l'objectif de plein emploi, supprimé en tant qu'objectif explicite, demeurerait en tant qu'objectif implicite. Il s'en suivrait que la

politique monétaire doit avoir comme objectif final la stabilité des prix (et du taux de change) en compatibilité avec un taux de croissance le plus élevé possible.

Le problème qu'il convient de soulever ici est lié précisément à ce choix. L'on sait que depuis les années 90, il y a un large consensus quant à la limitation de la responsabilité de la Banque centrale au seul objectif de stabilité des prix. Mais pour s'y conformer, la loi régissant cette institution doit le formuler clairement, comme dans le cas du traité de Maastricht portant les statuts de ce qui deviendra plus tard la Banque Centrale Européenne (BCE). Ce n'est finalement qu'en 2010, en faveur de la révision de l'ordonnance 03-11, que les pouvoirs publics ont finalement adopté la *stabilité des prix* comme objectif de la politique monétaire. En effet, l'article 2 de cette ordonnance reformule comme suit l'article 35 de l'ordonnance 03-11 :

« La banque d'Algérie a pour mission de veiller à la stabilité des prix en tant qu'objectif de la politique monétaire, de créer et de maintenir, dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement soutenu de l'économie, tout en veillant à la stabilité monétaire et financière ». (Je souligne).

Est-ce un objectif unique ? Quid du "développement soutenu de l'économie" ? Quid du taux de change ?

I.-2-4-2- Les instruments de la politique monétaire

La LMC a prévu les divers instruments classiques de la politique monétaire notamment, le réescompte, l'open market, la pension et la réserve obligatoire. Ces instruments sont de nature indirecte. L'ordonnance 03-11 prévoit également la même panoplie d'instruments indirects excepté celui relatif à la réserve obligatoire. L'omission de ce dernier instrument, et vu l'importance de son utilité notamment à partir de 2001, a conduit le CMC à le réintroduire à l'aide d'un règlement. Ce dernier pose, me semble-t-il, problème quant à sa légalité comme on le montrera plus loin (cf. II.-1-2-3).

Mis à part le problème de la réserve obligatoire, les deux lois accordent une totale liberté d'utiliser tout instrument et de fixer tout objectif intermédiaire ou opérationnel nécessaire à la conduite de la politique monétaire. En effet, l'alinéa premier-c de l'article 62 de l'ordonnance 03-11 stipule que le :

« Conseil est investi des pouvoirs, en tant qu'autorité monétaire, dans les domaines concernant... : c) la définition, la conduite et l'évaluation de la politique monétaire ; dans ce but, le Conseil fixe les objectifs monétaires, notamment en matière d'évolution des agrégats monétaires et de crédit et arrête l'instrumentation monétaire... ».

Comme on le verra dans les développements qui suivront, la BA a recouru, dans la pratique, à d'autres instruments de nature directe : plafonds de réescompte, plafonnement des taux débiteurs, plafonnement des marges bancaires... mais aussi de nature indirecte telle que l'adjudication de crédits. Ces instruments, surtout les premiers, ont été utilisés durant les années 1990, en raison de la situation économique qui prévalait (entreprises publiques exagérément déficitaires se finançant à découvert auprès des banques publiques qui étaient, elles, structurellement non liquides et se refinançant automatiquement auprès de la Banque centrale...).

Avec le changement radical de la situation du marché monétaire interbancaire, structurellement excédentaire depuis 2001/2002, toute cette instrumentation est devenue

caduque, puisque les banques ne se refinançaient plus auprès de la BA qui ne jouait plus, depuis, le rôle du prêteur de dernier ressort. Mieux encore, c'est elle qui empruntait aux banques leurs excédents de liquidité (cf.II.-2-3).

Après cet exposé succinct sur la transition de la sphère bancaire et monétaire, il convient de nous interroger sur l'indépendance de la BA et son efficacité économique.

II.-Indépendance et performance de la Banque d'Algérie

Comme il a été indiqué plus haut, la conduite de la politique monétaire est la mission principale de la BA. L'opinion qui ne cesse de prendre de l'ampleur est qu'un certain degré d'indépendance de la Banque centrale constitue une condition de conduite efficace de la politique monétaire. Qu'en est-il de l'indépendance de la BA et de sa performance économique, c'est-à-dire de l'efficacité de la politique monétaire? Une réponse satisfaisante à cette double question appelle d'amples développements. Pour les besoins de la présente communication, je m'efforcerai de résumer les principales idées et conclusions des différentes études que j'ai consacrées à ce sujet (Cf. Ilmane 2004, 2005a, 2005b, 2007, 2010, 2011 et 2012 ; Zouache et Ilmane, 2009) et auxquelles je me permets de renvoyer le lecteur désirant avoir plus de détails.

II.-1-De l'indépendance de la Banque d'Algérie

Depuis les années 80, la problématique de l'Indépendance de la Banque Centrale (IBC) a suscité un intérêt sans précédent parmi les économistes, mais aussi des hommes politiques. Un effort considérable de théorisation et d'études empiriques y est consenti. Malgré les critiques qui ne cessent de lui être adressées, le thème de l'IBC continue de gagner du terrain. De fait, un nombre de plus en plus grand de pays aussi bien développés, en voie de développement et/ou en transition vers l'économie de marché accordent une indépendance accrue à leurs Banques centrales.

L'Algérie, que l'on peut classer dans la catégorie des pays à économies en transition vers l'économie de marché, s'était engagée dans cette voie dès le début des années 90. Mais cela n'était pas sans hésitations, voire avec des reculs et des remises en cause. Avant d'apprécier le degré d'indépendance de la BA, il convient de dire un mot sur ce que l'on entend par l'IBC, comment la mesurer et quel est son degré de corrélation avec la performance économique de la Banque centrale.

II.-1-1- L'IBC: sa mesure et la performance économique de la Banque centrale

L'IBC est fondamentalement comprise dans le sens d'une indépendance vis-à-vis du pouvoir politique ; plus précisément, vis-à-vis de l'Exécutif. Elle se rapporte à l'élaboration et la conduite de la politique monétaire : c'est-à-dire la définition de son (ses) objectif(s) et des instruments permettant de le(s) réaliser. L'IBC est considérée comme une solution aux dérives inflationnistes dont les processus politiques (compétition électorale, politique de plein emploi, de relance...) sont considérés comme étant la cause immédiate. L'idée mise en avant pour rendre compte de ces processus est celui de "*l'incohérence temporelle*" qui caractérise le comportement de l'Exécutif. L'incohérence temporelle signifie que les responsables de la politique économique annoncent une certaine politique à mettre en œuvre : par exemple, une politique monétaire restrictive pour lutter contre l'inflation. Ce faisant, ils visent à amener les agents économiques à établir leurs anticipations : négocier les salaires, conclure des contrats... sur la base d'un taux d'inflation réduit. Une fois ces anticipations faites, ces responsables reviennent sur leur engagement en adoptant une politique monétaire plutôt expansionniste afin de booster la croissance économique. Par cette "*tricherie*", ils

espèrent améliorer leur bilan économique : réduire le chômage et/ou accroître la production avec une inflation moindre... Les résultats effectifs peuvent cependant être tout à fait différents si l'on considère l'hypothèse du comportement rationnel des agents économiques : l'hypothèse des "*anticipations rationnelles*". Cette hypothèse signifie que ces agents connaissent non seulement le modèle économique de fonctionnement de l'économie, mais également le comportement des autorités politiques y compris son aspect tricherie. Ils anticiperont, par conséquent, un taux d'inflation plus élevé et l'incluront dans leurs négociations salariales et dans leurs contrats. Le résultat final serait, probablement, un peu moins de chômage, mais certainement plus d'inflation.

Le corollaire de l'incohérence temporelle est donc le "*biais inflationniste*" qui signifie l'existence d'un taux d'inflation persistant et élevé par rapport au taux socialement optimal.

Pour résoudre le problème de l'incohérence temporelle et son corollaire, le biais inflationniste, il est suggéré de rendre la Banque centrale indépendante du pouvoir politique quant à la conduite de la politique monétaire. Se pose alors la question de savoir comment concrétiser cette indépendance. A ce propos, plusieurs solutions sont proposées. Les principaux éléments de ces propositions consistent notamment à :

- adopter l'approche des *règles* au lieu de l'approche *discretionnaire* dans la conduite de la politique monétaire, Kydland et Prescott (1977), Barro et Gordon (1983). La Banque centrale doit annoncer la règle et surtout la respecter afin d'assurer sa *crédibilité* et sa *réputation* vis-à-vis des agents économiques;
- assigner à la Banque centrale la *stabilité des prix* sinon comme seul objectif de la politique monétaire, du moins comme objectif principal;
- nommer, avec un mandat, à la tête de la Banque centrale un Gouverneur *conservateur*, c'est-à-dire ayant un degré élevé d'aversion à l'inflation et l'engager par un contrat de performance, Rogoff (1985), portant sur la réalisation d'un taux d'inflation précis ou variant dans une fourchette définie : la règle de *ciblage* d'inflation...

L'IBC est généralement formalisée dans les textes juridiques portant les statuts de la Banque centrale. Mais les dispositions juridiques souffrent de la nécessaire quantification qu'exige l'analyse économique. Pour pallier cette insuffisance, des auteurs, notamment Grilli et al. (1991) et Cukierman et al. (1992), se sont efforcés d'élaborer une batterie de critères permettant de mesurer l'IBC et ce, à partir bien entendu des textes juridiques en question. Globalement, les batteries de critères retenus couvrent les deux aspects de l'indépendance *légal* : l'aspect *politique* (lié notamment à la définition du ou des objectifs de la politique monétaire) et l'aspect *économique* (lié au problème des avances au Trésor).

Ainsi, Cukierman et al. (1992), par exemple, définissent seize (16) critères regroupés en quatre catégories relatives :

- 1) aux dirigeants (nomination, mandat et sa durée, conditions de mise fin à leurs fonctions), avec un poids de 20%;
- 2) à l'élaboration et la conduite de la politique monétaire, avec un poids de 15%;
- 3) à la place de la stabilité des prix parmi les objectifs de la politique monétaire, avec un poids de 15% ;
- 4) aux relations entre la Banque centrale et le Trésor en matière d'avances, avec un poids de 50%.

Bien qu'il existe quelques divergences entre les auteurs quant au poids à accorder à ces différents critères, ils se rejoignent quant à la confrontation de leurs indices avec les niveaux d'inflation pour différents pays et sur de longues périodes. Ainsi, Grilli et al.

(1991), corrélant leur indice avec les niveaux d'inflation constatés dans les pays de l'OCDE, ont mis en évidence l'existence d'une *relation négative* entre le degré d'indépendance de la Banque centrale et le niveau de l'inflation. De leur côté, Cukierman et al. (1992) ont considérablement élargi l'échantillon et étendu l'application de leur indice aux pays en voie de développement. Les résultats obtenus par ces auteurs sont mitigés. En effet, si pour les pays industrialisés, la relation négative entre le degré d'indépendance et le niveau de l'inflation est largement confirmée, ce n'était pas le cas pour les pays en développement. Pour expliquer cette différence, ces auteurs recourent à un autre indice "*comportemental*", basé sur la fréquence des changements des gouverneurs, soit le *turnover* des gouverneurs, appelé aussi indice d'indépendance *effective*. Ils ont constaté, qu'en moyenne, ce taux est plus élevé dans les pays en développement que dans les pays industrialisés. Plus significative encore pour les premiers est la *relation positive* entre la fréquence de changements de gouverneurs et le taux de l'inflation. De là, ils suggèrent que l'absence de relation négative entre l'inflation et l'indépendance de la Banque centrale s'expliquerait par le fait que, dans ces pays, le banquier central n'est pas suffisamment protégé contre le limogeage malgré le degré appréciable d'indépendance formelle ou légale. Autrement dit, il y aurait, dans ces pays, une relation négative entre l'inflation et l'indépendance *effective* : plus faible est l'indépendance *effective* (correspondant à un turnover élevé des gouverneurs), plus élevée est l'inflation.

Si ces conclusions sont valables pour les pays développés et en voie de développement, qu'en est-il des pays en transition vers l'économie de marché?

Le cas des économies en transition n'a pas tardé à susciter l'intérêt des économistes portés sur la question de l'IBC. A ce propos, les résultats de plusieurs travaux d'économistes occidentaux rejoignent globalement ceux relatifs aux économies développées, notamment quant à la relation négative entre le degré de l'IBC et le taux d'inflation, mais sans mise en évidence claire des éléments explicatifs spécifiques. Ce sont d'autres auteurs tels que Ilieva et Healey (2001) et Maliszewski (2000) qui ont essayé de clarifier ces aspects et parvinrent à des résultats intéressants. Ces auteurs procèdent du cadre théorique précédent et appliquent les différents indices qui y sont issus, tout en les corrigeant par des éléments spécifiques à ces économies.

Ainsi, Ilieva et Healey (2001) ont ajouté aux aspects légaux les *comportements réels*. Ces derniers concernent les changements de Gouverneurs, le turnover de Cukierman et al. (1992), et surtout leur *vulnérabilité politique* liée aux *transitions politiques*. Aussi tiennent-ils explicitement compte de la transition du système bancaire et des changements législatifs qui peuvent avoir lieu au cours de la période de transition. Ils ont construit un nouvel indice composé de vingt-trois (23) critères regroupés en cinq catégories qui recouvrent les quatre catégories sus-indiquées auxquelles sont intégrées les spécificités de ces économies. L'application de cette grille aux Banques centrales concernées donne des résultats intéressants. Ainsi, les trois plus "indépendantes" Banques centrales, à savoir celles de la Pologne, de la Bulgarie et de la République Tchèque ont obtenu, selon l'indice de Cukierman et al initial, les scores respectifs de 0,84, 0,83 et 0,73. A titre de comparaison, la Bundesbank a obtenu le score de 0,69 selon le même indice. C'est dire l'effort "formel" que les autorités politiques ont consenti à cet aspect de la transition. Cependant, ces mêmes Banques centrales ont vu leurs scores se réduire sensiblement pour atteindre respectivement : 0,72, 0,61 et 0,65 après correction par les éléments de l'indépendance *effective*. Il est même observé un changement de position quand ces éléments sont pris en considération. Pour autant, le score demeure significativement élevé pour ces économies. Un autre résultat significatif

est que les indices de l'IBC dans les économies "programmées" pour intégrer l'Union Européenne sont systématiquement plus élevés que ceux des autres économies. En moyenne, les scores sont de 0,69 et 0,63, pour les deux catégories, respectivement, ce qui se comprend aisément. Mais, Ilieva et Healey n'ont pas étendu leur recherche pour tester la performance économique de ces Banques centrales.

Il revient à Maliszewski d'y avoir tenté. Ce dernier part de l'hypothèse selon laquelle le biais inflationniste est motivé par le besoin du gouvernement de recourir à l'expansion monétaire. Ce besoin provient de plusieurs facteurs regroupés en quatre catégories: i) la politique de l'emploi, ii) le besoin d'accroître le revenu de l'Etat, iii) la stabilité du système bancaire et iv) le déficit de la balance des paiements.

Concernant le motif de l'emploi, qui est à la base de l'hypothèse du biais inflationniste rappelons-le, plusieurs études citées par Maliszewski montrent qu'il n'est pas significatif. Plus grave encore, il y a une relation inverse entre le taux élevé, voire très élevé, de l'inflation dans ces économies et la croissance économique, ce qui signifie une relation positive avec le chômage : c'est une sorte de courbe de Phillips à l'envers.

Par contre, le motif de revenu s'avère le plus important en raison d'énormes pressions qui s'exercent sur le budget de l'Etat. En effet, au sortir de l'économie planifiée, le gouvernement se trouve devant la nécessité d'améliorer un tant soit peu le bien-être social (filet social,...), d'amortir les déficits récurrents des entreprises publiques... Dans le même temps, le système fiscal est défaillant, le marché financier est très étroit, voire inexistant, les financements externes sont difficiles à obtenir... Tout ceci conduit à un déficit budgétaire qui ne peut être financé sinon par l'impôt d'inflation.

De même, le motif relatif au besoin de maintenir la stabilité du système bancaire, largement lié aux opérations quasi-fiscales du gouvernement (financement des déficits des entreprises publiques), est de nature à alimenter l'inflation. En effet, malgré d'énormes volumes de crédits non performants que les banques détiennent sur les entreprises publiques, elles continuent, sous pressions du gouvernement, à les financer notamment à découvert. Souvent, ces découverts sont automatiquement refinancés par la Banque centrale sous peine de mettre en péril les banques. Le coût résultant de ces "subventions" est une inflation élevée.

Enfin, le motif concernant le déficit de la balance des paiements a d'importants effets inflationnistes dans la mesure où on recourt souvent à la dévaluation plutôt qu'aux mesures fiscales ou autres.

Le résultat final de ces différents facteurs est une croissance excessive de la masse monétaire et donc un niveau élevé d'inflation. Dès lors, se pose la question relative au rôle d'une Banque centrale indépendante dans une économie en transition. Voici les principaux enseignements que l'on peut tirer de ces contributions.

Tous ces pays ont modifié leurs législations pour donner plus d'indépendance à leurs Banques centrales. Ceux qui avaient, ou ont toujours, la perspective d'intégrer l'Union Européenne ont introduit plus d'indépendance et surtout, la respectent. La performance économique relative à l'inflation est confirmée. Cette performance est encore plus significative pour les économies ayant réalisé un niveau de libéralisation plus élevé. Cependant, ce résultat ne saurait être attribué à la seule politique monétaire dans la mesure où cette indépendance n'a été activée qu'après le lancement du programme global de stabilisation, comme le souligne pertinemment Maliszewski. Aussi, même s'il semble bien que l'IBC a permis une relative stabilité des prix, il n'est pas sûr que l'on puisse étendre cette conclusion à la stabilisation de leur niveau.

Au total, les déséquilibres macroéconomiques considérables de départ, aggravés par un environnement sociopolitique adverse et persistant dans lequel baigne la Banque

centrale d'une économie en transition, sont tels que le rôle de celle-ci, quel que soit son degré d'indépendance, ne peut être plus que de tenter de contenir l'inflation. Ce qui n'est évidemment pas rien, compte tenu de son explosion initiale suite à la libéralisation des prix demeurés longtemps contrôlés.

Comme le suggèrent les différents commentaires de ces auteurs, on doit ajouter, à la lecture "économique" de l'indépendance de la Banque centrale des économies en transition, une lecture "sociopolitique". Socialement et en raison des expériences vécues d'inflations élevées, la dotation de la Banque centrale d'une indépendance accrue peut être considérée comme un indicateur révélateur du degré de prise de conscience des responsables de la politique économique, et du public en général, des dangers de l'inflation. Politiquement, l'attitude du pouvoir politique consistant dans son acceptation de doter la Banque centrale d'un degré élevé d'indépendance et surtout de la respecter, même si l'on tient compte des perspectives et engagements politiques internationaux, peut être considérée comme un indicateur de prise de conscience du fait que les coûts de l'inflation sont supérieurs aux gains politiques que permettrait une croissance monétaire excessive.

Quid de l'indépendance de la Banque d'Algérie ?

II.-1-2- Retour à la Banque d'Algérie

Au vu des développements précédents, je m'attellerai dans cette sous-section, et dans un premier temps, à apprécier l'indépendance *légal*e de la BA selon la LMC, puis selon l'ordonnance 01-01 qui la modifie et la complète et l'ordonnance 03-11 qui l'abroge et la remplace ainsi que l'ordonnance 10-04 qui modifie et complète cette dernière. Je réunirai, dans un deuxième temps, quelques faits saillants permettant de donner un aperçu sur l'indépendance de la BA sur le terrain ou *de facto*. Auparavant, il convient de clarifier un aspect institutionnel délicat concernant les "rapports" imbriqués entre le Conseil de la Monnaie et du Crédit (CMC) et la Banque d'Algérie.

II.-1-2-1- Indépendance du CMC ou de la BA ?

Il a été indiqué précédemment (I.-2-2-1) que l'architecture du "pouvoir monétaire" instituée par la LMC comporte une superstructure composée de trois organes : le CMC, la BA et la CB (Commission Bancaire). Ces trois organes sont présidés par une seule personne, le Gouverneur, aidé, dans l'exécution de ses prérogatives, par trois Vice-gouverneurs. Ce qui m'intéresse ici est de clarifier les rapports entre le CMC et la BA, pour mieux cerner le degré d'indépendance de cette dernière.

Un des principaux piliers de la réforme du système bancaire et monétaire introduite par la LMC consiste incontestablement dans l'institution d'une Autorité Monétaire dotée d'un large pouvoir en matière monétaire et bancaire : le CMC. En effet, l'alinéa 1 de l'article 44 stipule que :

« Le conseil de la monnaie et du crédit est investi de pouvoirs en tant qu'autorité monétaire qu'il exerce, dans le cadre de la présente loi, en édictant des règlements bancaires et financiers... ».

En fait, le CMC détient les pouvoirs les plus étendus en la matière, notamment :

- la réglementation de toute l'activité bancaire ;
- l'autorisation en matière d'accès à (et d'exclusion de) la profession bancaire ;
- la définition des instruments et des objectifs intermédiaires de la politique monétaire.

De plus, le CMC (assisté de deux censeurs sans voix délibératives) remplit les fonctions du Conseil d'Administration de la BA.

Afin d'apprécier l'indépendance de cette dernière, il faut situer sa place exacte dans cette organisation du "pouvoir monétaire".

Le CMC est composé de sept membres dont :

- quatre membres : le Gouverneur, Président, et les trois Vice-gouverneurs que l'on peut qualifier de dirigeants "internes";
- trois membres "externes" : il s'agit de trois hauts fonctionnaires représentant l'Exécutif, en particulier le Ministère des finances.

De par la loi, ces fonctionnaires sont réputés être indépendants (des administrations auxquelles ils appartiennent) dans l'exercice de leurs prérogatives de conseillers (délibération, vote,...). Il n'en demeure pas moins que de par leurs fonctions de hauts responsables, ils portent consciemment ou inconsciemment les préoccupations de leurs administrations d'origine. Cependant, numériquement, la majorité est à l'avantage de la BA. Cette position lui assure la détention du pouvoir de décision non seulement en ce qui concerne son administration, mais également en ce qui concerne aussi bien la réglementation bancaire que l'élaboration et la conduite de la politique monétaire. En effet, en matière d'administration, les décisions sont prises à la majorité simple des voix avec, en cas de leur égalité, la voix prépondérante du Président. S'agissant de la réglementation ou la politique monétaire, la loi ne prévoit pas de procédures particulières de fonctionnement du CMC. Par contre, elle y oppose ce dernier au Ministre chargé des finances, comme on le verra sous peu.

De ce qui précède, parler de l'indépendance du CMC reviendrait, à quelques précisions près, à parler de celle de la BA. Dans la démonstration qui suivra, c'est cette dernière qui sera mentionnée, sauf lorsque la distinction avec le CMC s'avèrera pertinente.

II.-1-2-2- Indépendance de la BA : textes et réalité

Il est incontestable que la LMC a accordé une indépendance légale (politique et économique) appréciable à la BA (CMC). Voyons rapidement ce qui en est à l'aide des quatre catégories de critères définis précédemment.

i) Nomination, mandat et conditions de relèvement de leurs fonctions du gouverneur (et des Vice-gouverneurs).

Le Gouverneur est nommé par décret du Président de la République (procédure rendue explicite par la constitution de 1996 en son article 78-6) pour un mandat de six ans renouvelable une fois. Il est mis fin à ses fonctions dans les mêmes formes juridiques. Légalement, il ne peut être mis fin aux fonctions du Gouverneur que dans le cas d'incapacité dûment constatée ou de faute lourde (article 22, alinéa 3). Les mêmes dispositions s'appliquent aux trois Vice-gouverneurs, excepté la durée de leur mandat qui est de cinq ans.

ii) Elaboration et conduite de la politique monétaire.

Le CMC est investi de pouvoirs étendus en matière de réglementation de l'activité bancaire. Au titre de l'article 44, il édicte des règlements. Avant sa promulgation par le Gouverneur, le projet de règlement est communiqué, dans les deux jours suivant son approbation par le CMC, au Ministre chargé des finances. Celui-ci dispose d'un délai de trois jours pour faire part de son avis. En cas de non réponse dans les délais, le règlement est adopté. Au cas où le Ministre chargé des finances demande des modifications, il doit les communiquer, dans les délais prescrits, au Gouverneur qui réunit le CMC dans les deux jours qui suivent. La nouvelle décision du CMC, quelle qu'elle soit, devient exécutoire. Bien entendu, le Ministre chargé des finances dispose

du droit de recours en annulation devant la juridiction compétente (le Conseil d'Etat, en l'occurrence).

iii) *La place de la stabilité des prix parmi les objectifs de la politique monétaire.*

Les objectifs de la politique monétaire sont fixés dans les missions que la LMC a mises à la charge de la BA (article 55). Il est clair que la stabilité des prix figure parmi ces missions. Il convient d'observer cependant que d'une part, il n'est pas le seul mais est en compagnie de celui du plein emploi et implicitement de celui de la croissance économique. Et d'autre part, il n'est pas nécessairement l'objectif principal dans la mesure où il ne bénéficie pas d'un positionnement privilégié par rapport aux autres objectifs, car la loi n'y introduit aucune hiérarchie entre eux.

iv) *La possibilité d'accorder ou non des avances au Trésor.*

La LMC n'écarte pas le financement du déficit public qu'il soit direct (avances en compte courant) ou indirect (via, principalement, les opérations sur effets publics et, secondairement, le CCP), mais elle le limite dans son montant et dans sa durée. Brièvement, le financement direct est limité à 10% des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours de l'exercice budgétaire écoulé. Quant au financement indirect (opérations sur effets publics), il est plafonné, à tout moment, à 20% de ces mêmes recettes. Enfin, la durée du financement direct est limitée à un maximum de 240 jours calendaires. Pour ce qui concerne la durée du financement indirect, les effets publics concernés doivent avoir moins de six mois à courir. Enfin, le solde créditeur du CCP de la BA doit être limité à ses stricts besoins.

Au vu de ces éléments, quel serait le degré d'indépendance de la BA ?

En 1996, le Fonds Monétaire Arabe (FMA) a procédé à une évaluation du degré d'indépendance des Banques centrales de onze pays arabes, dont la BA, sur la base des critères précédents et du scoring de Cukierman et al. (1992).

Le score obtenu par la BA est le suivant, FMA (1996, p. 95) :

- pour le premier critère..... $0,708 \times 0,20 = 0,1416$;
- pour le deuxième critère..... $0,500 \times 0,15 = 0,0750$;
- pour le troisième critère..... $0,800 \times 0,15 = 0,1200$;
- pour le quatrième critère..... $0,320 \times 0,50 = 0,1600$;
- **Total.....= 0,4966.**

Avec ce score de 0,497, la BA se place en quatrième position derrière la Banque du Liban (0,603), de l'Agence Monétaire de l'Arabie Saoudite (0,502) et de la Banque Centrale d'Egypte (0,500), mais devant la Banque Centrale de Tunisie (0,430) et de la Banque El-Maghrib (0,375). Rappelons, à titre de comparaison, que la Bundesbank a obtenu un score de 0,69 ; tandis que celui de la FED était de 0,48 et celui de la Banque de France de seulement 0,24. C'est dire que le niveau d'indépendance *légal* dont jouit la BA (CMC) est appréciable.

Cette indépendance *légal* doit, cependant, être corrigée par l'indépendance *effective*. Dans son étude, le FMA (1996, p. 98) relève qu'il y a eu quatre changements de gouverneurs depuis 1980, d'où la note de 0,5 sur 1. Cette note place la BA au septième rang en compagnie des Banques centrales de Tunisie, de Libye et d'Egypte.

Bien entendu, ces notes ne peuvent être considérées comme des vérités absolues. Elles sont discutables à bien des égards. Elles doivent surtout, être relativisées par rapport à la réalité du terrain. La note relative au turnover des gouverneurs est encore plus discutable dans le cas de l'Algérie car trois des quatre changements ont eu lieu avant 1990. Or, cette période n'est pas pertinente dans notre cas. Le seul changement qui a eu

lieu entre 1990 et 1996 l'a été, ose-je le dire, illégal ; ce fut un limogeage "politique" pur et simple. Par conséquent, la note en question se réduirait à néant.

Ceci dit, je continue à me référer à ces critères, juste pour mettre en évidence les incidences des modifications successives de la loi régissant la BA. Ainsi, les modifications apportées à la LMC en 2001, puis son abrogation et son remplacement en 2003, ont réduit considérablement l'indépendance *légitime* de la BA. En effet :

- l'article 13 de l'ordonnance 01-01 du 27/02/2001 abroge les dispositions de l'article 22 de la LMC relatives aux mandats du Gouverneur et des Vice-gouverneurs et aux conditions de mettre fin à leurs fonctions. D'où la perte de 20 % liée à ces aspects ;
- l'ordonnance 03-11 porte un coup fatal à l'IBC par une disposition, contenue dans l'alinéa 3 de l'article 46, selon laquelle : « *La Banque d'Algérie est autorisée, également, à consentir exceptionnellement au Trésor public une avance destinée exclusivement à la gestion active de la dette publique extérieure* ».

Cette disposition réduit à néant la note en la matière : c'est-à-dire 50% de la note globale, puisqu'elle permet le financement, par l'impôt d'inflation, du déficit budgétaire. On aurait pensé que cette ressource ne sera pas sollicitée vu les énormes excédents budgétaires. Mais la réalité est toute autre. En effet, alors que le solde du FRR a atteint, en 2006, près de 3000 milliards de dinars, le Trésor public a recouru aux avances de la BA pour financer le remboursement anticipé de la dette extérieure rééchelonnée à concurrence de près de 628 milliards DA. Force est de constater qu'aucune institution, instance ou organisation n'a réagi à cet état de fait. Plus grave encore, il y a, me semble-t-il, absence totale de prise de conscience politique et sociale des dangers du recours à ce type de financement.

Au total, il ne reste à la BA qu'une partie de l'indépendance relative au choix des instruments de la politique monétaire.

Ceci dit, il convient de relever le fait qu'il y a un manque manifeste de prise de conscience politique et sociale de la nécessité d'un minimum d'indépendance de la Banque centrale et ce, bien avant la modification puis l'abrogation de la LMC. Plus grave encore, il y avait intention manifeste sinon de l'éliminer du moins de la réduire. Ainsi, durant la période 1990-1993, l'exercice de cette indépendance a été durement limité par l'inertie du passé, certes, mais surtout, par le comportement hostile de l'Exécutif, la structure du système bancaire dominée par les banques publiques et la situation du front social. Quelques faits permettront d'appuyer ce propos.

Le premier fait est que quelques semaines après son arrivée à la tête du gouvernement, Ahmed Ghazali a décidé d'autorité de réduire de moitié le salaire des Vice-gouverneurs. Quelle serait la raison sinon d'affaiblir la position du Gouverneur. Mais ce n'est pas le fait le plus important.

Le deuxième fait, plus grave, est que Belaïd Abdeslam a fait limoger illégalement le premier Gouverneur nommé dans le cadre de la LMC. Je dis bien illégalement car aucune disposition de la loi prévue pour cela ne fut évoquée. Il s'agit d'un limogeage *politique* pur et simple, ce qui permettra d'ailleurs à l'Exécutif de disposer à sa convenance de la "planche à billets".

Le troisième fait, beaucoup plus grave encore, est que le gouvernement Abdeslam n'a pas hésité, comme il a été souligné plus haut, à suspendre les dispositions de l'article 78 de la LMC qui limitait le recours aux avances de la BA au Trésor. Cet acte a permis à l'Exécutif de porter le déficit budgétaire de 12,2 milliards DA en 1992 à 100,6 milliards DA en 1993, soit de 1,2 % à 8,5 % du PIB pour les mêmes années, respectivement. Ce financement par la planche à billets d'un tel déficit budgétaire n'a pas manqué

d'alimenter l'inflation dont le taux, qui a baissé de 31,7% en 1992 à 20,5% en 1993, a repris son ascension pour atteindre 29% en 1994.

Le quatrième fait est lié à la **prédominance des banques publiques**. Quelques observations permettront de montrer les difficultés que rencontre la BA (de même que la CB) dans l'exercice de ses prérogatives sur les banques publiques. Une de ces difficultés est que la procédure d'approbation des dirigeants de ces banques n'a jamais été respectée, du moins jusqu'à 2001, sans que cela n'inquiète ou n'interpelle personne ! Une autre est qu'il est arrivé à plusieurs reprises, durant la période 1995- 2002, que les banques publiques procédaient anticipativement à la baisse de leurs taux débiteurs en deçà du taux du réescompte en misant sur la baisse de ce dernier, alors qu'elles étaient très largement dépendantes du refinancement de la Banque centrale. En effet, organisées en association professionnelle (ABEF) et encouragées par leur actionnaire, elles décidaient de commun de tout mouvement des taux et ce, indépendamment du taux directeur ; elles faisaient ainsi fi et de la politique monétaire et de tout principe de concurrence et de la loi (sur la concurrence) qui interdit une telle entente. Ce n'est qu'à partir de 2003 que cette pratique a cessé. C'est ainsi que dans une note sur le sujet, l'ABEF (2004, p. 5) écrit ceci sur l'évolution des taux à partir de 2003: *«Les niveaux des taux d'intérêt s'étant simplement libéralisés, les organes de l'ABEF [le Bureau et la Commission des Techniques Bancaires qui, avant, élaboraient les décisions d'ajustement] ont mis en place un dispositif d'échange et de diffusion des informations relatives à l'évolution des taux »*.

Une autre difficulté, relative à un fait également gravissime, est que les banques publiques alors qu'elles ont mis plus de dix ans pour se mettre en conformité avec la loi en matière de règles prudentielles ont très rapidement rechuté. En effet et dès 2003, ces banques ne respectaient plus la réglementation prudentielle dans sa plus sensible règle : le provisionnement des risques. C'est ce que relève l'ex Directeur Général du Trésor public, Kessali B. (2004) qui omet, cependant, de préciser de combien et qu'elles sont ses conséquences ! C'est le FMI (2004) qui a confirmé ce fait et indiqué que l'insuffisance de provisionnement pour les cinq banques publiques s'éleva à 24 % en 2003. Cette insuffisance concerne les crédits alloués aux grosses entreprises publiques à hauteur de 75 % et les petites entreprises publiques à hauteur de 11 % ; le reste, soit 14 %, concerne le secteur privé. Si l'on devait tenir compte de ce manque de provisionnement, le ratio de solvabilité se réduirait à 6 %, c'est-à-dire en dessous du minimum réglementaire exigé de 8 %. Il y aurait donc insuffisance des fonds propres de ces banques, mettant le Trésor dans l'obligation de les recapitaliser et/ou de racheter certaines de leurs créances compromises. L'option prise par ce dernier est, selon la BA (2005, p.3), le rachat aux banques de 283 milliards DA de créances non performantes des entreprises publiques en difficulté. Cette opération pourrait permettre à ces banques de satisfaire aux exigences réglementaires en matière de ratio de solvabilité. Mais, entretemps, l'insuffisance de provisionnement veut dire qu'une partie des bénéfices des banques (égale à l'insuffisance des provisions) est fictive et indue, et leurs comptes ne sont pas sincères ! Il s'agit dans tous les cas d'infractions à la législation et la réglementation en vigueur applicables aux banques et passibles de sanctions de la Commission Bancaire. Mais force est de constater que rien n'a été fait ! Au fait, se pouvait-il ?

La prédominance du secteur bancaire public pose donc un véritable problème pour l'indépendance *économique* de la BA (et pour la Commission Bancaire) dans la mesure où elle se trouve dans l'incapacité d'assurer un minimum de supervision. A ce propos, les plus récents grands scandales bancaires (BADR-Tonic Emballage, BNA-Achour Abderrahmane) n'ont été ni découverts ni pris en charge par la BA et la Commission

Bancaire. Devant l'APN, le Gouverneur a reconnu la difficulté pour son institution d'assurer comme il se doit une telle tâche en évoquant l'insuffisance de moyens notamment, humains (inspecteurs). Ce constat peut être vrai. Mais, supposons un instant que tous les moyens existent quantitativement et qualitativement et qu'un problème grave ait été mis en évidence dans une banque publique quelconque, est-ce que le CMC ou la Commission Bancaire sont réellement en mesure de lui retirer son agrément et de la mettre en faillite? Peut-elle tout simplement sanctionner son PDG ? Sans préjuger de ce que peut réserver l'avenir, je peux dire que cela n'a pas été le cas par le passé, comme il l'a été pour les banques et établissements financiers privés ou leurs dirigeants, à juste titre bien évidemment.

Un autre problème que pose la prédominance des banques publiques est l'interférence du pouvoir politique dans la fonction de "prêteur de dernier ressort". Cette situation apparaît lorsque le système bancaire est illiquide et que la BA se trouve dans l'obligation de le refinancer. On peut faire observer, à juste titre, que c'est là le rôle "naturel" du prêteur de dernier ressort. Oui, mais il le serait moins s'il s'agit de refinancer d'énormes découverts cumulatifs sur plusieurs années et détenues par les banques publiques sur des entreprises publiques moribondes. Il le serait encore beaucoup moins que s'il se fait sous pressions du pouvoir politique qui, au lieu de résoudre le problème dans le fond (restructuration, privatisation et autres mesures fiscales...), préférerait la facilité en recourant à l'impôt d'inflation. C'est précisément ce comportement du pouvoir politique qui est considéré comme un des principaux facteurs de croissance excessive de la masse monétaire qui débouche sur une inflation accrue notamment, dans les économies en transition, comme le relèvent pertinemment Ilieva et Halley (2001) et Maliszewski (2000).

Outre le comportement, pour le moins négatif, de l'instance politique, la BA s'était trouvée en prise directe avec le front social.

Le cinquième fait est que, de son côté, le front social, évoluant il est vrai dans un climat de crise multidimensionnelle, n'a pas hésité à réagir violemment, à travers ses syndicats, contre une moindre velléité de la BA d'assumer ses prérogatives. C'est ainsi que lorsqu'en décembre 1991, elle a tenté de tirer la sonnette d'alarme en interpellant les banques afin de contrôler l'emballlement dangereux des découverts, les deux syndicats des travailleurs (UGTA) et des employeurs publics (UNEP) ont réagi violemment et de concert. Ils ont publié, chacun d'eux, par voie de presse, un communiqué enflammé où, en plus d'avoir fustigé cette intervention, ils accablèrent l'un l'institution et l'autre directement son premier responsable d'accusations s'apparentant à la haute trahison.

Au total, l'indépendance *légal*e, sous ses deux aspects *politique* et *économique*, de la BA est réduite à sa plus simple expression. Tandis que son indépendance *effective* est réduite à néant. Mais dans les faits, la BA jouit d'une certaine indépendance ou liberté.

II.-1-2-3- Une indépendance *de facto* de la BA

Au cours de la période de stabilisation et d'ajustement structurel (04/94-03/98), la BA ne pouvait qu'activer en cohérence avec l'Exécutif dans le cadre des exigences des programmes en question. Durant cette période, les velléités de l'Exécutif de réduire cette indépendance se sont quelque peu estompées. Mais les intentions ont demeuré. En effet, des projets de loi sur la monnaie et le crédit ont circulé en catimini avant d'aboutir en 2001 à la première ordonnance (01- 01) qui supprima le mandat du Gouverneur et des Vice-gouverneurs, et finalement à l'ordonnance 11-03 qui a ouvert la voie au financement monétaire du déficit budgétaire, comme il a été souligné précédemment.

Paradoxalement, la BA semble disposer d'une certaine indépendance de fait sur le plan opérationnel, du moins à partir de 2002/2003, Zouache et Ilmane (2009). Deux faits permettent d'étayer ce constat.

Le premier fait concerne le choix de l'objectif de la politique monétaire. En dépit de ce que prescrit la loi (cf. I.-2-4-1), la BA a pris la liberté "politique" de ne prendre en charge, parmi les différents objectifs, que la *stabilité des prix* comme objectif ultime, voire unique de la politique monétaire. C'est ainsi que dans sa réponse à la question relative à l'indépendance de la BA que lui a posée la Commission "Perspectives et Développement Economique et Social" du CNES, le Gouverneur écrit ce qui suit (2005, p. 7):

« Si l'on regarde l'ensemble des dimensions de l'indépendance d'une banque centrale, il apparaît qu'à l'exception de la notion de mandat aux dirigeants, les autres dimensions définissant l'indépendance de la Banque d'Algérie sont remplies ».

Et pour démontrer cela, il avance l'argument suivant :

« Bien que les missions de la Banque d'Algérie consacrées dans la loi bancaire vont au-delà de la stabilité des prix, dans les textes que la Banque d'Algérie publie, il est clairement indiqué que l'objectif ultime de sa politique monétaire est la stabilité des prix » (le premier soulignement est de moi, le second était dans le texte).

Le problème, pour moi, n'est pas le choix de l'objectif en soi, choix pour lequel je suis entièrement d'accord, mais le fait qu'une grande institution publique, la BA, enfreigne la loi au lieu de batailler pour la changer. C'est, d'ailleurs, ce qui a été fait en 2010, comme il été souligné précédemment. A ce propos, la BA a reconnu implicitement son forfait en écrivant dans son rapport annuel pour 2010 (p.120) ce qui suit :

«...les nouvelles dispositions législatives d'août 2010 (ordonnance n°10-04 modifiant et complétant l'ordonnance n° 03-11), relatives à la monnaie et au crédit, donnent un ancrage légal à la stabilité des prix comme objectif explicite de la politique monétaire » (je souligne).

Cela veut dire que ce n'était pas le cas auparavant. CQFD.

Le deuxième fait à relater est celui né d'un problème créé par l'ordonnance 03-11 et que la BA (le CMC) a résolu, encore une fois, au prix d'une entorse à la loi. Le fait consiste en ceci que l'ordonnance 03-11 a abrogé l'article 93 de la LMC qui avait institué le plus classique des instruments de politique monétaire «*la réserve obligatoire* », sans l'avoir pris en charge par ailleurs. Mais en raison de sa double importance : en tant que première garantie de solvabilité des banques, et donc de garantie des déposants, et en tant qu'instrument de la politique monétaire, le CMC l'a réintroduite en vertu du règlement n° 04-02 du 04/03/2004. L'ancrage juridique sur lequel s'est fondé le CMC pour édicter ce règlement est l'alinéa c de l'article 62 de la l'ordonnance 03-11. Cet important alinéa autorise effectivement le CMC à arrêter l'instrumentation monétaire. Ceci peut se comprendre d'une manière restrictive, c'est-à-dire d'arrêter cette instrumentation parmi la panoplie prévue par la loi ; ou de manière large, c'est-à-dire d'intégrer de nouveaux instruments selon leur survenance et en fonction des besoins de conduite de la politique monétaire. Quand bien même on accepte cette dernière hypothèse, il me semble exclu que la loi aille jusqu'à autoriser le CMC à introduire des "obligations" et des "sanctions" qui relèvent de la loi.

En effet, la constitution par les banques d'une réserve obligatoire est, comme son nom l'indique, une obligation. L'assujetti qui ne la respecte pas encourt une pénalité. Mais celui qui encourt une pénalité doit bénéficier de la possibilité de recours auprès de la juridiction compétente. Il est donc clair que l'institution de la réserve obligatoire (et les conséquences qui en découlent : sanction et recours) ne peut être que le fait de la loi. Ce n'est donc pas un hasard si la LMC institua la réserve obligatoire tout en prévoyant et la sanction et la possibilité de recours. C'est ainsi que son article 93 dispose ce qui suit :

« La Banque centrale peut exiger que les banques placent auprès d'elle, en compte bloqué, avec ou sans intérêt une réserve calculée, soit sur l'ensemble des dépôts, soit sur une catégorie de ceux-ci, soit sur l'ensemble de leurs placements, soit sur une catégorie de ceux-ci, tant en monnaie nationale qu'en monnaie étrangère. Cette réserve est dénommée réserve obligatoire. Le taux de réserve obligatoire ne peut dépasser, en principe, 28% des montants servant à la base de calcul. Cependant, la Banque centrale peut fixer un taux supérieur en cas de nécessité dûment justifiée.

Tout manque dans la réserve obligatoire d'une banque la soumet d'office à une astreinte journalière égale à un pour cent (1%) de ce manque ; cette astreinte est perçue par la Banque centrale. L'astreinte peut faire l'objet d'un recours conformément à l'article 50 ».

Ce recours est prévu auprès de la chambre administrative de la Cour suprême (et plus tard auprès du Conseil d'Etat).

Toujours à propos de l'importance particulière qu'accorde et l'instance politique et le législateur à la réserve obligatoire, il convient d'observer que les accords de Maastricht qui fixent les statuts du Système Européen des Banques Centrales (SEBC) et donc de la Banque Centrale Européenne (BCE), après avoir défini en son article 18 les opérations d'open market et de crédit aux banques, il consacre l'article 19 aux "réserves obligatoires". Ainsi, après leur institution, à l'alinéa 19.1, il y a apporté une précision de taille en son alinéa 19.2 qui dispose ce qui suit :

« Aux fins de l'application du présent article, le Conseil [de l'Europe et non des gouverneurs du SEBC] définit (...) la base des réserves obligatoires et les rapports maximaux autorisés entre ces réserves et leur base, ainsi que les sanctions appropriées en cas de non-respect ».

Enfin, ce qui est encore plus grave est que le règlement en question prévoit la sanction pécuniaire, mais omet de prévoir la possibilité de recours ! Finalement, ce règlement et, par voie de conséquence, l'instruction subséquente n°02-04 du 13/05/2004, de la BA ne seraient-ils pas entachés d'illégalité ? Ce qui me semble important à constater, à propos de ces "dépassements", est qu'à ma connaissance aucune institution ou instance n'a réagi à cet état de fait. Enfin, il est pour le moins curieux de constater que, six ans plus tard, la BA a senti le besoin de se justifier comme le laisse apparaître le passage suivant, BA (2010, p. 156) :

« Si dans la loi n° 90-10, le système de réserves obligatoires était détaillé, l'ordonnance n° 03-11 précise dans l'article 62 point (c) que l'instrumentation monétaire est arrêtée par le Conseil de la monnaie et du crédit. C'est dans ce cadre que le Conseil a édicté le règlement n° 04-02 du 4 mars 2004 fixant les conditions de constitution des réserves minimales obligatoires (...) ».

N'est-ce pas là un aveu de culpabilité ?

Au total, la BA n'étant pas indépendante *de jure*, devient-elle, ce faisant, indépendante *de facto* ? Mais alors, cette indépendance *de facto* reflète-t-elle sa performance économique accrue dans la conduite de la politique monétaire ?

II.-2- De l'efficacité de la politique monétaire depuis 1990

Il convient de souligner que s'agissant d'une période de transition, la politique monétaire, tout en revêtant un aspect fortement institutionnel et donc structurel, a constitué un instrument de régulation macroéconomique conjoncturelle. C'est par rapport à cette double caractéristique qu'elle doit être appréciée. Par ailleurs, une telle appréciation doit être relativisée aux conditions non seulement économiques mais également sociopolitiques dans lesquelles elle a été élaborée et mise en œuvre. Pour cela, il est nécessaire de découper la période en question en sous-périodes significatives : la sous-période "transitoire" (1990-1993), la sous-période de stabilisation et d'ajustement structurel (1994-1998) et la sous-période de conduite "autonome" à partir de 2000/2001.

II.-2-1- La sous-période 1990-1993

Durant cette sous-période, la politique monétaire ne pouvait être qu'accommodante eu égard à la crise économique qui sévissait depuis déjà plusieurs années, aggravée par l'embrasement du front sociopolitique. Par ailleurs, les tentatives initiées (accord stand-by, assainissement des entreprises publiques, "reprofilage" de la dette extérieure...) pour résoudre la crise économique, n'étant pas conduites à leur terme, ne pouvaient aboutir aux résultats attendus. De plus, le recours de l'Exécutif au déficit budgétaire et surtout, à son financement par l'impôt d'inflation ne pouvait qu'aggraver les différents déséquilibres, notamment l'accélération du processus inflationniste. Le seul objectif qu'on pouvait lui assigner était de ralentir un tant soit peu l'emballement monétaire en contenant les crédits bancaires à l'économie totalement refinancés par la BA. Dans ces conditions, l'usage d'une instrumentation quantitative et directe s'imposait ; elle consistait essentiellement à mettre des plafonds de réescompte. Cependant, sur le plan institutionnel, cette sous-période fut très riche dans la mesure où l'essentiel de la réglementation monétaire et bancaire (organisation des marchés monétaire et des changes, la réglementation prudentielle,...), subséquente à la LMC, y a été élaborée, ce qui permet de la qualifier de sous-période "transitoire".

II.-2-2- La sous-période 1994-1998

Durant la sous-période de stabilisation et d'ajustement structurel, une politique monétaire, en cohérence avec une politique budgétaire, a été conçue et effectivement mise en œuvre. L'objectif principal assigné à la politique budgétaire était de réduire le déficit budgétaire. Il s'agissait, à la fois, d'accroître les recettes (à l'aide de diverses mesures fiscales) et de rationaliser (entendre réduire) les dépenses (notamment d'investissement).

L'objectif principal assigné à la politique monétaire était tout naturellement la lutte contre l'inflation. L'instrumentation utilisée durant cette période demeurait encore de nature quantitative et directe : plafonds de réescompte, adjudication de crédits, crédits encadrés pour les entreprises publiques déstructurées, pensions au jour le jour plafonnées... Pour des raisons à la fois conjoncturelles et structurelles, les instruments indirects tels que l'open market et la réserve obligatoire ne purent être mis à contribution. Quant aux taux d'intérêt, étant largement négatifs en termes réels, ils ne pouvaient jouer leur rôle allocatif. D'ailleurs, un des principaux objectifs du PAS était de les rendre positifs en termes réels et ce, non pas par leur ajustement à la hausse, mais par la réduction du niveau des rythmes de l'inflation. Pour soutenir son action, la BA a mis en avant un objectif opérationnel qui consiste à contrôler ses avoirs intérieurs : il s'agissait en fait d'un encadrement du refinancement des banques puisque le Trésor n'est plus censé recourir à ses avances. Et de fait, il n'y a pas recouru.

L'objectif de juguler l'inflation a été réalisé en deux phases : il y a eu d'abord, la stabilisation de ses rythmes (entre 29 et 30%) en 1994-95, avant d'entamer la réduction de leur niveau à partir de 1996. A partir de 1997, les rythmes de l'inflation furent ramenés à près de 5%, pour s'établir à un niveau nettement inférieur à partir de 1998. De ce fait, l'objectif de rendre les taux d'intérêt positifs en termes réels a été largement atteint dès 1997. Mais il était encore trop tôt pour qu'ils jouent un rôle important dans l'allocation des ressources. Par ailleurs, l'arrangement collusif des banques quant à l'ajustement des taux, notamment débiteurs, a fait que leur libéralisation légale totale, entamée par la suppression du plafonnement de la marge bancaire d'intermédiation (en août 1995), n'a été rendue effective qu'à partir de 2003.

Ceci dit, il demeure bien difficile de déterminer avec précision le rôle de la politique monétaire dans la réalisation de ces résultats dans la mesure où elle était intégrée dans un package d'ensemble des programmes de stabilisation et d'ajustement structurel. Ce résultat n'aurait certainement pu être atteint n'eût été une politique budgétaire prudente, voire austère, qui a fait reculer sensiblement le déficit budgétaire pour retrouver dès 1995 son niveau de 1992 (c'est-à-dire celui d'avant la décision d'accroître le déficit budgétaire et de le financer par l'impôt d'inflation). Tout ce que l'on peut dire donc est que durant cette période, ces deux politiques ont été appliquées de manière concertée sous l'œil vigilant du FMI et de la Banque Mondiale. Les bons résultats obtenus en sont, par conséquent, le fruit commun.

Globalement donc, la stabilisation macro-monétaire (stabilisation de l'inflation) et macro-financière (réduction du déficit budgétaire) fut largement réussie. Ses résultats furent non seulement soutenus durant la période d'ajustement structurel, mais bien renforcés notamment avec la désinflation de 1997 et 1998. Même après les trois années du PAS et malgré la chute des prix du pétrole en 1998, ils furent conservés grâce au maintien du cap dans la conduite coordonnée des politiques monétaire et budgétaire.

II.-2-3- La sous-période allant de 2000/2001 à ce jour

Pour ce qui est de la dernière sous-période allant de 2000/2001 à ce jour, il y a lieu de noter tout d'abord que la situation économique qui y prévaut est totalement différente de celle qui a prévalu durant la décennie 90. En effet, sous l'effet notamment, de l'évolution exceptionnellement favorable des prix des hydrocarbures, tous les indicateurs macro-monétaires et macro-financiers internes et externes sont devenus positifs. Au niveau bancaire, on assiste à la naissance, dès 2002/2003, du phénomène d'excès de liquidités devenant structurel au fil du temps. De ce fait, les banques ne viennent plus au réescompte auprès de la BA. Comme les excédents de liquidités bancaires allaient croissant, cette dernière s'est trouvée dans l'obligation de les réguler en les absorbant afin de ne pas permettre aux banques d'en faire un mauvais usage et nourrir l'inflation. Pour ce faire, elle a d'abord réactivé, dès février 2001, l'instrument *réserve obligatoire* institué depuis 1994, avant de mettre en œuvre, à partir d'avril 2002 et pour la première fois de son histoire, l'instrument *reprise de liquidité*. Par cet instrument, la BA neutralise une bonne partie des excédents des banques, d'abord avec des reprises à 07 jours, avant d'introduire, au deuxième semestre 2005, des reprises à trois mois avec la possibilité d'aller jusqu'à 12 mois. Afin de permettre aux banques de gérer avec plus de souplesse leur trésorerie au jour le jour, elle a introduit, à partir de juin 2005, la *facilité de dépôt à 24 heures*. A ce jour, ce sont ces instruments quantitatifs indirects qui sont utilisés dans la conduite de la politique monétaire. Il sera encore le cas aussi longtemps que subsisteront les excédents de liquidités bancaires⁵.

⁵Suite à la chute de grande ampleur (près de 60 %) et durable (depuis juin 2014) du prix du pétrole, la BA annonce ce qui suit dans sa note de conjoncture («Tendances monétaires et financières au premier semestre 2015 », septembre 2015, p.10) : « *Sous l'effet de la contraction de la liquidité de certaines banques, le marché monétaire interbancaire a enregistré une augmentation des montants échangés, soit 370,50 à fin juin 2015 (315,50 milliards de dinars à fin mars 2015) contre 96,5 milliards de dinars à fin décembre 2014. Aussi, face à l'amenuisement de l'excès de liquidité et dans le but de dynamiser davantage le marché monétaire interbancaire, la Banque d'Algérie a commencé à réduire graduellement les reprises de liquidité. Il est attendu un retour des banques et établissements financiers au refinancement auprès de la Banque d'Algérie, notamment via le réescompte, avant la fin de l'année en cours* ».

Ce qui est particulièrement remarquable est que malgré la monétisation systématique des avoirs extérieurs dont le montant dépasse à lui seul celui de la quantité de monnaie en circulation, les rythmes de l'inflation sont restés assez bas. En effet, jusqu'à 2005, ils ont oscillé autour de 3%. Cependant, depuis 2006 une tendance à la hausse de l'inflation a persisté atteignant 5,7% en 2009 avant de revenir à 3,9% en 2010. Cette tendance s'est accentuée à partir de 2011 pour atteindre près de 9% en 2012 avant de redescendre à 3,3% en 2013, et à 2,9 en 2014. Hormis donc le niveau exceptionnel atteint en 2012 (sur lequel je reviendrai), il est indéniable que l'inflation, telle que mesurée par l'IPC du Grand-Alger, a demeuré relativement modérée et donc supportable durant plus d'une décennie et demi.

Peut-on alors attribuer ces performances à la seule politique monétaire ? Oui, mais pas seulement. Il est, en effet, indéniable que les comportements des pouvoirs publics en matière budgétaire, des banques en matière d'octroi de crédit et des agents économiques en matière de demande de monnaie aient contribué au maintien du niveau raisonnable des rythmes de l'inflation. Regardons de plus près ce qu'il en est au juste.

Depuis 2002/2003, la BA s'efforce, à l'aide des instruments sus-indiqués, de limiter l'effet de l'inflation monétaire qui instrumentalise l'inflation des prix en neutralisant les excédents de liquidités bancaires. Prenons l'exemple de l'année 2014.

A fin décembre de cette 2014, la BA a neutralisé pas moins de 1350 milliards DA (contre 100 à 160 en 2002) par l'instrument reprise de liquidité, et quelques 469 milliards DA par la facilité de dépôts (contre 100 à 120 lors de son introduction en 2005). A l'aide de la réserve obligatoire (dont le taux a fait l'objet de plusieurs augmentations : il passe de 4%, lors de son activation en 2001, à 9% en 2010 et à 12% en 2013), elle a immobilisé quelque 1024 milliards DA (contre 43,5 milliards DA en 2001). Au total, la BA a neutralisé pas moins de 2841 milliards DA.

De leur côté, les pouvoirs ont contribué de manière significative à réduire l'effet de l'inflation monétaire sur l'inflation des prix par la stérilisation d'une bonne proportion des recettes budgétaires liées aux hydrocarbures. Pour ce faire, un fonds souverain, le Fonds de Régulation des Recettes (FRR), a été institué depuis 2000 pour loger la différence entre le prix de référence du baril, servant à déterminer les ressources à mobiliser pour financer les dépenses publiques, et son prix effectif. Ainsi, partant d'un montant de 232 milliards DA, à sa création, l'encours du FRR s'éleva à plus de 4408,5 milliards DA (après prélèvement pour le financement du déficit budgétaire affiché) à fin 2014. Outre les prélèvements sur le FRR, le Trésor émet régulièrement des titres sur le marché monétaire, en tant que marché primaire⁶. En 2014, par exemple, l'encours des titres du Trésor adjugés sur ce marché s'élève à 775 milliards DA. Au total, le Trésor a neutralisé près de 22% de liquidités excédentaires des banques.

Le comportement des banques y a également contribué. En effet, en dépit du caractère modique des taux d'intérêt avec lesquels la BA rémunère les dépôts, reprises des liquidités et réserves obligatoires⁷ (de même que ceux servis par le Trésor)⁸, les banques semblent s'en contenter. Aussi, ne semblaient-elles pas avoir exagéré l'octroi de crédits à en juger par les appels que ne cessent de leur adresser les pouvoirs publics, y compris la BA elle-même, pour accompagner davantage les entreprises en matière de crédit.

⁶ Jusqu'en 2008, les valeurs du Trésor étaient transigées sur le marché monétaire uniquement. Depuis, il a été décidé de faire coter ses titres en bourse (marché secondaire).

⁷ Ces taux vont de 0,3%, pour la facilité de dépôt, à 0,75%, 1,25% et 1,5% pour les reprises de liquidités à 7 jours, 3 et 6 mois respectivement et 0,5% pour les réserves obligatoires.

⁸ Ceux servis par le Trésor ne sont pas meilleurs. En effet, à fin décembre 2014, les taux de rendement pour les différents types de titres de publics sont compris entre : 0,31 % et 0,35 % pour les BTC de 13 et 26 semaines, 1,38 % et 1,78 %, pour les BTA) de 1 à 5 ans et 2,42 % et 3,82 % pour les OAT de 7 à 15 ans.

Mieux encore, elles semblent même exercer un rationnement quantitatif en la matière vu d'une part, l'importance des ressources dont elles disposent, situation jamais vécue auparavant par les banques publiques algériennes, et d'autre part, les besoins en financement non satisfaits des entreprises, notamment les petites et moyennes. Serait-ce en raison de *l'asymétrie d'information*, Stiglitz et Weiss (1981)⁹, qui caractérise la relation entre ces dernières et les banques? C'est fort probable, à en juger par l'importance des réserves "libres" (donc non rémunérées) que les banques logent dans leurs comptes courants ouverts auprès de la BA. Ces réserves libres ont atteint 78 milliards dinars à fin 2013 et 67,4 milliards dinars à fin 2014.

Au total, la politique budgétaire adoptée jusque-là par les pouvoirs publics, qui reste tout de même prudente relativement aux ressources disponibles, et le rationnement du crédit qu'exercent les banques ont grandement conforté la politique monétaire.

Ceci du côté de l'offre. Qu'en est-il du côté de la demande ?

Du côté de la demande et comme il a été souligné précédemment, des études récentes sur la demande de monnaie en Algérie montrent une bonne stabilité du comportement des agents économiques en la matière, ce qui est également de nature à conforter la politique monétaire.

Toujours est-il, toutefois que, jusque-là, les niveaux atteints par l'inflation n'étaient pas inquiétants. Mais depuis 2011, on assiste de nouveau à la remontée de ces rythmes en atteignant 4,5%, et s'accroissent pour atteindre 8,9% en 2012. Cette poussée inflationniste est due assurément et en bonne partie à la conjoncture des années 2010-2011 marquée par une hausse considérable de la masse salariale, notamment celle de la fonction publique, qui a eu lieu avec un effet rétroactif remontant à janvier 2008. Cet accroissement considérable des revenus des ménages a nourri une forte demande en biens et services de consommation en particulier, des produits alimentaires. Pendant ces années, la croissance de la masse monétaire est passée de 3,2% en 2009 à 15,4% en 2010, puis à 20% en 2011. Cette importante inflation monétaire a permis, avec un certain retard, la réalisation de l'inflation des prix en 2012.

Que pouvait faire, dans ce cas, la BA qui a pour mission de stabiliser les prix dans la fourchette de 3 à 4% qu'elle s'était fixée depuis 2007-2008 ? Notons d'abord qu'en réaction aux premiers signes du mouvement à la hausse de l'indice des prix à la consommation, elle a fait jouer, dès avril-mai 2012, les deux instruments de politique monétaire en œuvre en prenant deux mesures :

- l'augmentation du montant des reprises de liquidité de 250 milliards DA, le portant ainsi de 1100 à 1350 milliards; et
- le relèvement du taux des réserves obligatoires de 9% à 11%.

Outre la neutralisation accrue des excédents de liquidités bancaires, la croissance de la masse monétaire a substantiellement reculé en atteignant 11,5% en 2012. Pourrait-on alors inférer que ces mesures avaient permis d'atténuer l'effet inflationniste de la politique budgétaire expansionniste ? Ce fut semble-t-il cas à en croire la BA qui affirme (cf. « *Tendances monétaires et financières au second semestre de 2012* ») que : « Ces mesures de politique monétaire ont contribué à mieux gérer l'excès de liquidité sur le marché monétaire, et par là à atténuer son effet inflationniste, en situation de croissance modérée de la masse monétaire M2 (11,47 %) ».

Après le pic de 2012, les rythmes de l'inflation ont brusquement chuté en atteignant 3,3% en 2013 et 2,9% en 2014. Ceci est dû non seulement à la poursuite de la politique monétaire restrictive, à en juger par la baisse du taux de croissance de la masse monétaire qui passe de 10,9% en 2012 à 8,4 % en 2013, mais également à

⁹Stiglitz, J.E. and Weiss, L. (1981): « *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information* ». AER, vol. 71, n°3, June.

l'essoufflement de la conjoncture : freinage des augmentations des salaires et le fait que l'inflation a déjà érodé une bonne partie du pouvoir d'achat des revenus nominaux distribués, pendant qu'une autre partie est dépensée en biens durables (logements, véhicules...).

Mais voilà que l'inflation a repris de plus belle en enregistrant 5,3% durant les neuf premiers mois de l'année 2015. Cette reprise de l'inflation a été précédée par une accélération de la croissance de la masse monétaire dont le taux est passé de 8,4 % en 2013 à 14,4% en 2014. Quand bien même la croissance de la masse monétaire a fortement baissé durant le premier semestre 2015 (0,04%), la poussée inflationniste risque de s'aggraver dans les mois, voire l'année, à venir. En effet, il y a lieu de souligner que l'inflation que l'on vient de subir n'est pas due uniquement à des facteurs conjoncturels. Il y a également à sa base des facteurs structurels de nature à la perpétuer. Parmi ces derniers, on pointe du doigt l'insuffisance et la désorganisation des marchés, les habitudes de paiement cache, le marché parallèle... Rien de moins sûr de pouvoir corriger cette désorganisation et ces habitudes de paiement et de venir à bout du marché parallèle dans le court, voire même dans le moyen terme. Il faut également mettre en avant d'autres comportements des agents économiques qui, se basant sur le présent, peuvent anticiper une inflation plus élevée dans le futur et en tiendront compte dans la conclusion des contrats et la négociation des salaires. Plus globalement encore, la rigidité de l'offre locale est de nature à faire reporter une bonne partie de la demande sur l'importation. Ce serait alors de l'inflation importée qui viendrait s'ajouter à l'inflation domestique, d'autant plus que le dinar vient de subir une dépréciation nominale de 10% depuis le début juillet 2015.

Au total, le pari d'une inflation modérée dans les quelques années à venir risque de ne pas tenir, d'autant plus que la politique budgétaire (programme quinquennal 2010-2014) est toujours expansionniste. Cette situation ne manquera certainement pas de compliquer la tâche de la BA qui doit s'atteler à mener une politique monétaire restrictive pour stabiliser les prix autour de la cible de 4%.

Conclusion

Des développements précédents, se dégagent quelques conclusions que je résumerai dans ce qui suit.

En dépit des critiques, d'ordre aussi bien théorique qu'empirique, qui lui sont adressées, le thème de l'indépendance de la Banque centrale continue de gagner du terrain. Un nombre de plus en plus grand de pays accordent une indépendance accrue à leurs Banques centrales.

De son côté, l'Algérie était engagée dans cette voie mais non sans hésitations voire, parfois, avec des reculs et des remises en cause. Cet engagement est porté formellement par la LMC, qui est une sorte de "loi-programme" engageant le processus de transition d'un pan de l'économie d'une importance cruciale : le système monétaire et bancaire.

Juridiquement, cette loi a réhabilité les principales catégories concernées : la monnaie, le système bancaire et la politique monétaire. Le dinar est réhabilité dans ses principales fonctions domestiques qui se trouvent unifiées pour l'ensemble des agents économiques ; il acquiert ainsi le statut d'une monnaie active. Le système bancaire retrouve sa structure hiérarchique en deux niveaux. Enfin, la politique monétaire pourra jouer son rôle d'instrument efficace de régulation macroéconomique conjoncturelle.

Bien entendu, il n'était pas question d'une application instantanée de cette loi mais bien d'un long et laborieux processus de mise en œuvre, s'agissant d'une loi-programme. Dans ce cadre, la BA, s'est vue accorder une indépendance légale appréciable.

Durant la période 1990-1993, l'exercice de cette indépendance a été durement limité par l'inertie du passé et le comportement hostile de l'Exécutif. Celui-ci a été jusqu'à faire limoger illégalement le Gouverneur et suspendre une disposition de la loi pour financer son déficit budgétaire. De son côté, le front social, évoluant dans un climat de crise multidimensionnelle, n'a pas hésité à décrier, à travers ses syndicats, une moindre velléité de la BA à assumer ses prérogatives. Ce fut une période extrêmement éprouvante pour la naissante BA qui devait à la fois mettre en œuvre sa propre réforme, celle du système bancaire dans son ensemble et gérer notamment, les aspects financiers internes et externes très tendus.

Au cours de la période de stabilisation et d'ajustement structurel 1994-1998, la BA ne pouvait qu'activer en cohérence avec l'Exécutif dans le cadre des exigences des programmes en question sous l'œil vigilant du FMI et de la Banque Mondiale. Durant cette période, les velléités de l'Exécutif de réduire cette indépendance se sont estompées. Mais les intentions ont demeuré. En effet, des projets de loi sur la monnaie et le crédit ont circulé en catimini avant d'aboutir en 2001 à la première modification qui a porté le premier coup dur à l'indépendance de la BA en supprimant le mandat du Gouverneur et des Vice-gouverneurs. Le coup fatal lui a été porté par l'ordonnance 11-03, qui abroge et remplace la LMC modifiée, en ouvrant la voie, sans limite, au financement monétaire du déficit budgétaire, ce qui réduit à néant l'indépendance économique de la BA.

Dans la pratique cependant, la BA (CMC) s'est donnée de la liberté dans la formulation et la conduite de la politique monétaire, ce qui lui confère une certaine indépendance *de facto*. C'est ainsi qu'elle a pris la liberté "politique" de ne prendre en considération, parmi les objectifs prévus par la loi sans aucune hiérarchie ou priorité, que la *stabilité des prix* comme objectif unique de la politique monétaire. De même, le CMC a réintroduit, par règlement, l'instrument *réserve obligatoire*, qui n'a pas été repris par l'ordonnance 03-11, en forçant la loi. Sur la base de ce règlement, la BA a pris une instruction d'application. Ces deux textes seraient ainsi entachés d'illégalité sans qu'aucune institution ou organisme n'ait réagi à cet état de fait!?

Qu'en est-il alors de la performance économique de la BA ?

Durant la période "transitoire" 1990-1993, la politique monétaire ne pouvait être qu'accommodante eu égard à la crise économique qui sévissait depuis déjà plusieurs années aggravée par l'embrasement du front socio-politique. Le seul objectif qu'elle pouvait avoir était de contenir les crédits bancaires à l'économie, totalement refinancés par la BA, afin de contenir un tant soit peu les rythmes de l'inflation. Dans ces conditions, l'usage de l'instrumentation directe (fixation de plafonds de réescompte par banques...) s'imposa.

Durant la période de stabilisation et d'ajustement structurel, la situation semble plus satisfaisante. En effet, les objectifs de stabilisation macro-monnaire et macro-financière ont été largement atteints. Ses résultats furent non seulement soutenus, voire renforcés, durant la période d'ajustement structurel notamment, avec la désinflation de 1997 et 1998. Même après la période du PAS et malgré la chute des prix du pétrole en 1998, ils furent conservés grâce au maintien du cap dans la conduite coordonnée des politiques budgétaire et monétaire. En matière de politique monétaire, les instruments utilisés demeuraient encore de nature directe. Pour des raisons à la fois conjoncturelles et structurelles, les instruments indirects tels que l'open market et la réserve obligatoire ne purent être mis à contribution. Pour soutenir son action, la BA a mis en avant un objectif opérationnel qui consiste à contrôler ses avoirs intérieurs : il s'agissait en fait d'un encadrement du refinancement des banques, puisque le Trésor ne recourait plus à ses

avances. Quant aux taux d'intérêt, l'objectif de les rendre positifs en termes réels a été largement atteint à partir de 1997. Mais il était encore trop tôt pour qu'ils jouent un rôle important dans l'allocation des ressources. Par ailleurs, leur libéralisation totale n'a été rendue effective qu'à partir de 2003, en raison notamment de l'arrangement collusoire des banques.

Ceci dit, il demeure bien difficile de déterminer avec précision le rôle de la politique monétaire dans la réalisation de ces résultats. Tout ce que l'on peut dire est que durant cette période, les politiques monétaire et budgétaire ont été conduites de concert sous l'œil vigilant du FMI et de la Banque Mondiale.

A partir de 2001/2002, la situation économique a totalement changé. En effet, sous l'effet durable de l'évolution favorable des prix des hydrocarbures, tous les indicateurs macro-financiers et macro-monétaires sont devenus positifs. Ce qui est particulièrement remarquable est que malgré la monétisation totale des recettes issues de l'exportation des hydrocarbures, les rythmes de l'inflation sont restés remarquablement bas, à l'exception de l'année 2012. Mais, encore une fois, il n'est pas évident d'inférer qu'il s'agissait d'un résultat de la seule politique monétaire. Plusieurs facteurs, du côté de l'offre de monnaie (neutralisation par le Trésor d'une bonne partie des ressources de la fiscalité pétrolière, rationnement du crédit bancaire) comme du côté de la demande (stabilité du comportement du public), y ont contribué.

Bibliographie sélective

Abderrahmani, F. (2015) :«*Prévisions dans les modèles intégrés et cointégrés avec changement structurel dans les données : application à l'estimation d'une fonction de demande de monnaie pour l'Algérie 1970-2010* ». Manuscrit de thèse de doctorat non encore soutenue publiquement (Université de Bejaia).

Achouche, M., Abderrahmani, F. et Kherbach, H. (2013) :«*La fonction de demande de monnaie en Algérie 1964-2010) : existence et stabilité à l'épreuve des grandes fluctuations* ». Les cahiers du CREAD n°104-2013.

Banque d'Algérie(2003 à 2015) :«*Evolution économique et monétaire en Algérie* ». Rapports annuels pour les années 2002 à 2014.

Banque d'Algérie (2005) :«*Contribution de la Banque d'Algérie aux travaux de la Commission Perspectives de Développement Economique et Social du CNES* ».Mai.

Barro R. and Gordon D. (1983) :«*Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy*». NBER WorkingPaper, N°1079, February.

Benissad, M.E. (1982) :«*Economie de développement de l'Algérie : sous-développement et socialisme* ». Office des Publications Universitaires, Alger.

Cukierman, A., Webb, S.B. and Neyapti, B. (1992) :«*Measuring the Independence of Central Banks and its Effect on Policy Outcomes*».The World Economic Review, Vol. 6, N° 3.

Fonds Monétaire International (2004) :«*Algeria: Financial System Stability Assessment* ». IMF Country Report, N° 04/138, May.

Fonds Monétaire Arabe (1996) :«*Les politiques monétaires dans les pays arabes* ». (En langue arabe), Collection Recherches et Discussions de Groupes de Travail, N° 2, Abu Dhabi.

Grilli, V., Masciandaro, D., et Tabellini, G. (1991) :«*Political and Monetary Institution and Public Financial Policies in the Industrial Countries* ».Economic Policy, N°13.

Ilieva, I. et Healey, N.M. (2001) :«*Measures and Patterns of Central Bank Independence in Transition Economies*». Statistics in Transition, March.

Ilmane, M.C. (1990) :«*Transition de l'économie algérienne vers une économie de marché et nouveau rôle de l'autorité monétaire dans l'élaboration et la conduite de la politique monétaire* ». In Revue Etudes, n° 01, BA, novembre.

- Ilmane, M.C. (1981) :** « *Internationalisation du capital et industrialisation du tiers-monde. Un essai de reformulation de la problématique du sous-développement à travers l'exemple algérien* ». UCL- IAG, Louvain-la-Neuve, Belgique, Nouvelle série n° 145.
- Ilmane, M.C. (2004) :**«*De l'indépendance de la Banque Centrale : avec étude du cas de la Banque d'Algérie* ». Revue Algérienne des Sciences Juridiques, Economiques et Politiques, Vol. 41, N° 02/2004, pp.34–67.
- Ilmane, M.C. (2006a) :** «*Réflexions sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultants* ». Numéro spécial des Cahiers du Centre de Recherche en Economie Appliquée au Développement (CREAD), n° 75/2006.
- Ilmane, M.C. (2006b) :**«*Indépendance de la Banque Centrale et performance économique : Le cas de la Banque d'Algérie* ». Actes du colloque international : Institutions et croissance économique, organisé par le CREAD et l'Université d'Oran les 11 et 12 mars 2006.
- Ilmane, M.C. (2007) :**«*Efficacité de la politique monétaire en Algérie (1990-2006). Une appréciation critique* ». Contribution aux 11èmes Rencontres Euro- méditerranéennes sur « Le financement des économies des pays riverains de la Méditerranée », organisées par l'Université de Nice les 15 et 16 novembre 2007.
- Ilmane, M.C. (2010) :** «*Indépendance de la Banque centrale dans une économie en transition : application au cas de la Banque d'Algérie (1^{ère} partie)* ». Revue des Sciences Commerciales et de Gestion n°6, juillet.
- Ilmane, M.C. (2011) :** «*Indépendance de la Banque centrale dans une économie en transition : application au cas de la Banque d'Algérie (2^{ème} partie)* ». Revue des Sciences Commerciales et de Gestion n°7, décembre.
- Ilmane, M.C. ((2012) :** «*Les trois phases de développement du système bancaire et monétaire algérien : 1962-2012* ». Revue des Sciences Commerciales et de Gestion n°8 ; numéro spécial édité à l'occasion du 50^{ème} anniversaire de l'indépendance de l'Algérie, ESC, Alger, juin.
- Kessali, B. (2004) :** «*Banques et entreprises publiques financièrement déstructurées* ». Revue STRATEGICA, N° 3, Décembre.
- Kherbachi, H., Achouche, M. et Abderrahmani, F. (2006) :** «*Estimation d'une fonction de demande de monnaie en Algérie* ». Les Cahiers du Centre de Recherche en Economie Appliquée au Développement (CREAD), N° 75/2006.
- Kornai, J. (1984):** «*Socialisme et économie de pénurie*». Editons Economica, Paris.
- Kydland, F. and Prescott, E. (1977):** «*Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans* ». Journal of Political Economy, Vol. 85, N° 3.
- Lacoue-Labarthe, D. (1982):**«*Analyse monétaire* ». Dunod, Paris.
- Maliszewski, W.S. (2000):** «*Central Bank Independence in Transition Economies*». Centre for Social and Economic Research, London School of Economics and Political Science, Sept.
- Rogoff, K. (1985):** «*the Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target*». Quarterly Journal of Economics, N° 100, pp. 1169-1190.
- Seurot, F.(1983) :** «*Inflation et emploi dans les pays socialistes* ». PUF, Paris.
- Stiglitz, J.E. and Weiss, L. (1981):**«*Credit Rationing in Markets with Imperfect Information* ». AER, vol.71, n°3, June.
- Zouache, A. and Ilmane, M.C. (2009):** «*Central Bank Independence in a MENA Transition Economy: the Experience of Algeria (1990-2005)* ». In «*Monetary Policy and Central Banking in the Middle East and North Africa* ». Cobham, D. and Dibeh G. Editors, Routledge, London and New York.