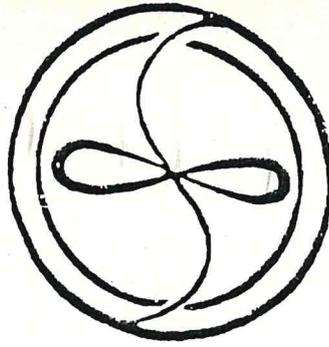


RECHERCHE EN ECONOMIE  
APPLIQUEE POUR LE DEVELOPPEMENT  
C.R.E.A.D

Rue Djamel Eddine El-Afghani  
EL-HAMMADIA - BOUZAREAH  
BP.197 - Rostomia (Alger)

Tél: + 213 2.94.12.72  
Fax: + 213 2.94.17.16



من البحوث في الاقتصاد  
يبقى من اجل التنمية



- RAPPORT FINAL -

**REFORMES ET REGULATION MONETARISTE  
EN ALGERIE: Evolution de la conception et  
du fonctionnement des institutions monétaires  
et financières.**

Pr. OUFRIHA Fatima Zohra

Centre de Recherche en Economie Appliquée pour le Développement
CREAD DOCUMENTATION
DATE D'ENTRÉE .....
N° D'ORDRE <u>RPD/146</u>

- Février 1996 -

# REFORMES ET REGULATION MONETARISTE : EN ALGERIE EVOLUTION DE LA CONCEPTION ET DU FONCTIONNEMENT DES INSTITUTIONS MONETAIRES ET FINANCIERES.

## I. LE CADRE CONCEPTUEL.

On peut dire sans exagération aucune que la politique macro-économique et ses fondements keynésiens en particulier, ont été mis au point pour lutter contre le chômage, qui dans les pays développés constituait alors le principal indicateur de pauvreté en même temps qu'il signalait le désajustement le plus rebelle de l'économie de marché.

Ce que l'on appelle « Politiques d'Ajustement Structurel » dans les pays du Sud, ne sont en fait rien d'autre que des politiques macro-économiques d'inspiration keynésienne et/ou néo-classique ( c'est-à-dire monétariste ), mais dont entre-temps l'objectif principal a changé.

Ce dernier concerne essentiellement l'équilibre extérieur d'un pays, c'est-à-dire la situation de sa balance de paiement. Par ailleurs, compte tenu des liens qui existent entre l'équilibre interne et la réalisation de l'équilibre externe, l'objectif de stabilité monétaire et donc de lutte contre l'inflation devient un objectif complémentaire propre à faire parvenir au premier visé.

Alors que les politiques dites de développement avaient plus ou moins délibérément fait appel à des financements monétaires pour pallier l'insuffisance des ressources et invoqué l'effet dopant de l'inflation, on assiste à un retour en force de l'orthodoxie monétaire et financière.

La lutte contre l'inflation devient alors une lutte contre l'excès de demande, surtout en ce qu'elle comporte d'excès de demande d'origine externe et donc tend à se résoudre en importation.

Ceci ne veut pas dire pour autant que ces politiques macro-économiques n'aient pas d'effets sociaux, c'est-à-dire d'effets sur ce que la plupart des auteurs étudient comme problèmes liés à la pauvreté et/ou au bien-être des populations. Ce qui est frappant dans la littérature consacrée à cet effet, c'est de constater que dans les pays du Sud, on prend d'autres critères ( indicateurs sanitaires, nutritionnels, etc... ) que le chômage pour mesurer la pauvreté. Comme si ce dernier faisait partie une bonne fois pour toutes de la nature même de ces économies. Alors que là git aussi le noeud du problème.

Si l'on ne peut souscrire à la démarche qui nie l'efficacité des politiques qui tentent de « rajouter » du social à l'économique et donc à la nécessité de les articuler correctement pour une croissance plus soutenue et plus équitable, on ne peut en faire des vecteurs de la croissance. On ne peut inverser la séquence. Celles des politiques développementalistes des années 60 et 70 qui ont tenté de le faire, ont échoué dans leur objectif entraînant parfois de lourdes charges et la dépendance ( sanitaire, éducationnelle... )

En effet, elles ont agi la plupart en méconnaissant les réalités sociales-culturelles voire en les niant et en tentant de les détruire, ce que la critique culturaliste de l'approche développementiste montre fortement. De plus, elles ont souvent tourné à l'action sociale interne quand l'Etat dispose d'une manne financière exogène, externe quand elle s'appuie sur des mécanismes d'aide internationale.

Or l'assistance génère et perpétue l'assistance et désincite l'effort à produire, l'effort à innover, l'effort à rechercher les solutions adaptées au contexte économique, social et culturel d'un pays.

## II. LE CONTENU DES POLITIQUES D'AJUSTEMENT STRUCTUREL.

La conception de l'ajustement telle que véhiculée par les experts des Institutions de Bretton-Woods renvoie en général à au moins deux types de politiques :

- a) Des politiques de stabilisation c'est-à-dire de lutte contre l'inflation et l'excès de demande en général, principalement dans sa composante externe. Ces politiques sont souvent analysées comme des politiques de gestion de la Demande.

L'ensemble des mesures prises à cet effet enclenche un processus visant à court terme la réduction des déséquilibres financiers internes et externes par réduction de la Demande effective.

Des politiques de changements structurels : porteurs ou non, selon le cas, de croissance ultérieurement.

En effet, sur la base de diagnostics économiques et financiers et de modèles macro-économiques orthodoxes basés sur la logique des avantages comparatifs, un schéma général a été élaboré par les Institutions de Bretton-Woods au début des années 70.

Initialement politiques de stabilisation et politiques de réformes structurelles sont distinctes. Par la suite et dans les faits, elles seront combinées.

Elles ont donc initié et soutenu dans beaucoup de pays du Sud dans le cadre de ce que l'on a appelé globalement les politiques d'ajustement structurel, un certain nombre de politiques économiques visant essentiellement à rétablir l'équilibre extérieur dans ces pays, compte tenu des déficits enregistrés à ce niveau et de la crise de l'endettement qui constitue l'aspect majeur de la crise des paiements extérieurs.

Les politiques d'ajustement ou de changements structurels visent à moyen et à long terme un changement des prix absolus et relatifs et des réformes de structures favorisant une meilleure allocation des ressources en vue d'une croissance plus soutenable et donc plus durable mais aussi plus équitable.

Théoriquement donc, ces politiques visent à modifier les structures économiques afin de rétablir les équilibres financiers internes et externes (balance des paiements) et de restructurer le tissu économique afin de lui permettre de retrouver un sentier de croissance équilibré... Tels sont du moins les buts théoriquement proclamés !

Plus d'une décennie d'ajustement structurel sur le plan mondial va conduire à une inflexion sensible à partir des années 80. En effet, c'est la Banque Mondiale elle-même qui introduit un certain nombre de pays la « dimension sociale ». La prise en compte de cet aspect nécessite alors de repérer les coûts sociaux de l'ajustement, de définir et d'introduire les mesures correctives d'accompagnement. Il est néanmoins difficile d'isoler les coûts sociaux induits par ces politiques de ceux résultant de la modification du contexte International et de ses répercussions sur le fonctionnement des économies périphériques.

### III. QU'EN-EST-IL POUR L'ALGERIE ?

Avec beaucoup de retards, d'hésitations et de résistances multiples qui sont peut-être la cause des difficultés ultérieures plus fortes, l'Algérie vient d'entamer un P.A.S. déclaré avec le concours des Institutions de Bretton-Woods suite à l'échec avéré de sa politique d'auto-ajustement structurel (sans le concours du FMI).

Cela résulte à notre sens de la conjonction de deux types de politiques :

\* celle de la gestion des équilibres extérieurs : le surendettement et la structure trop défavorable de la dette à partir de 1986, auquel s'ajoute le refus de rééchelonner alors que le service de la dette absorbe la quasi totalité des ressources externes. Il n'y a pas de politique active de desserrement de la contrainte extérieure mais au contraire une politique insensée de paiement de la dette qui va amener rapidement à une asphyxie de l'économie.

\* une politique trop tardive et trop brutale de gestion de la Demande qui se heurte à de nombreuses résistances dans un contexte d'instabilité politique et sociale extrême ( depuis 1988 mais surtout 1992 ).

Notre réflexion dans ce travail tente de cerner le contenu, la nature et les résultats (éventuellement) des Réformes entamées en Algérie depuis 1988, plus spécialement à travers un prisme particulier :

En effet, elles constituent un mouvement d'ensemble de modifications des règles de fonctionnement de l'économie et par de là de toute la Société. Elles se veulent un ensemble de changements radicaux ( ou se proclamant tels ) qui affectent l'ensemble des rouages et des mécanismes économiques.

A ce titre, elles constituent une période de transition et donc une période charnière entre l'ancienne « Economie étatique » ( Hamel, 1988 ) planifiée, centralisée, protégée et se voulant auto-centré. Ayant donc répudiée, la Division Internationale du Travail et la spécialisation fondée sur la dotation des facteurs et la nouvelle économie que l'on voudrait de marché donc plus privée, plus décentralisée, plus ouverte sur l'Extérieur.

C'est ainsi que le cadre juridique et institutionnel du secteur productif et des marchés des facteurs a été transformé radicalement. Parallèlement toute une série de mesures destinées à promouvoir le secteur privé et à lui assurer un traitement égal avec le secteur public, ont été promulguées. ( Laggoune, 1995 - Oufriha, 1995 )

Une restructuration du secteur bancaire complète celle des entreprises publiques soumises de plus en plus à un assainissement financier. Mais cette transition se fait dans un contexte de crise d'économie aigüe.

Des quatre marchés que la théorie économique distingue traditionnellement, ceux de la monnaie et du capital sont les plus absents dans une économie centralisée. Cette caractéristique de l'économie planifiée semble plus forte dans une économie « sous développée » faisant partie de l'Aire Arabe de surcroît.

En effet dans cette région du monde, au delà des difficultés propres aux économies sous-développées dans la mobilisation et la constitution du capital, analysées par ailleurs, on semble se heurter à des problèmes culturels très forts qui tendent à s'opposer au développement des marchés de capitaux et donc à la mobilisation de l'épargne domestique, sous leur forme achevée forme que l'on pourrait qualifier de « canonique ».

Cela renvoie à des fondements philosophiques et anthropologiques quand à la conception de la nature de l'argent, du capital et du taux d'intérêt. ( Oufriha. 1986 )

Cela renvoie aussi à des comportements sociologiques de consommation et à contrario de la propension à épargner et à investir en particulier des couches hautes de la population.

Dans le cas de pays dotés de richesses énergétiques et / ou minières importantes, la mise en place d'une économie de rente à travers la captation d'un surplus d'origine externe via la modification des termes de l'échange - ne fera qu'accentuer des caractéristiques de base quand au caractère ostentatoire des dépenses tant des ménages que de l'Etat lui même. En effet ce dernier devient un Etat prébendier suite a sa nature néo-patrimoniale.

Cela renvoie finalement à la nature des couches sociales qui ont porté le processus de « modernisation », ancien et nouveau style. Seule la prise en considération de ces éléments est à même de nous faire comprendre l'échec plus ou moins relatif de la mobilisation de l'épargne à travers un système monétaire et financier, un marché des capitaux qui même bien organisés techniquement restent formels et dans tous les cas faiblement mobilisateurs de ressources longues.

Aussi, sans rentrer plus avant dans les réflexions présentées ci-dessus, nous avons choisi de décrire et d'analyser l'expérience algérienne en matière de conception et de rôle du système monétaire et financier.

Nous articulons notre réflexion autour du processus de Réformes débute en 1986 ( Loi Bancaire ) s'accélère en 1990 ( Loi monnaie-crédit ) mais ne semble pas avoir entièrement débouché... Mais pour pouvoir comprendre et apprécier l'importance des modifications en cours, il faudra au préalable présenter la situation antérieure, non pas ( uniquement ) en termes juridico-institutionnels, mais aussi en termes d'analyse économique.

Cela met en cause la conception du rôle de la monnaie, des différents agents monétaires et financiers ( Institut d'émission, secteur bancaire, Trésor...) quand au financement de l'économie et à la mobilisation de l'épargne intérieure. On peut alors dégager à travers la place qu'occupe le système monétaire et financier - deux façons de concevoir le fonctionnement et la régulation de l'activité économique.

La réintroduction de l'économie de marché et de ses mécanismes de fonctionnement et de régulation posée comme impératif d'une plus grande efficacité économique.

Au coeur des Réformes et de l'ajustement structurel qui se met alors en place progressivement, on observe des modifications radicales quand à la nature et au mode de fonctionnement des mécanismes monétaires et financiers. Ces deux lois sont en effet permissives de bouleversements décisifs du rôle et du statut du système bancaire et financier en place et au delà du rôle de la monnaie et du capital, du mode de régulation même.

En effet planification impérative et forte étatisation de l'économie et de ses principaux agents avaient été accompagnées « d'une administrativisation » du système bancaire et financier et financier qui tournera rapidement à la bureaucratisation. En particulier un encadrement et des procédures strictement définies quand aux flux de capitaux, de crédits de l'investissement public et de façon plus générale de l'allocation de ressources pour l'acquisition de biens provenant de l'Extérieur avaient été mis en place.

L'Etat - « Entrepreneur général du développement » - devenait le principal investisseur et le plus grand prêteur au sein de l'Economie nationale où les taux d'investissement sont portés à des niveaux extrêmes. ( Benachenhou 1982 - Oufriha 1980 ).

Une phase ascensionnelle de forte croissance économique est alors enregistrée de 1965 à 1985. Cette période duo-décennale se retrouve, mais avec chaque fois un décalage de cinq ans, quand à une périodisation significative des règles de fonctionnement du système monétaire et financier. En effet deux dates charnières semblent le marquer : 1970 pour la mise en place de la centralisation financière et 1990 quand à la décentralisation et à l'autonomisation des agents monétaires et financiers.

Pour apprécier le sens et la portée des bouleversements en cours, il faut bien comprendre au préalable le mode de fonctionnement organisé dans les années 70 et les déséquilibres profonds qu'il avait engendré au sein de l'Economie algérienne.

Aussi nous proposons d'organiser notre réflexion en deux parties : la première portera sur les mécanismes de la répression monétaire et financière. La seconde partie tentera d'élucider ce qui est visé à travers la mise en place et la libération des mécanismes de marché au plan monétaire et financier.

## PREMIERE PARTIE.

### DE LA CENTRALISATION FINANCIERE AUX REFORMES OU LA MISE EN PLACE D'UN SYSTEME DE REPRESSION MONETAIRE ET FINANCIERE.

Avant d'examiner la mise en place de ce système nous précisons de façon succincte le contexte dans lequel elle s'opère.

- 1) **Le contexte - une phase de forte croissance économique : Extension de la rente et mise en place des mécanismes de sa captation.**

A l'issue d'une ambitieuse politique de développement tendant à transformer le surplus minier en capacités de production industrielle, l'Algérie connaît une période de forte croissance économique, ( 17,8% par an de 1962 à 1972 et 11,4% de 1970 à 1979 ).

Cette dernière avait permis de faire baisser sensiblement le taux de chômage, malgré des choix technologiques contestables et contestés, se portant à priori sur des techniques fortement capitalistiques comme porteurs en eux-mêmes de façon intrinsèque, d'une forte productivité du travail ou comme signe patent de progrès et de modernité. Un fort fétichisme modernisateur accompagne cette vision fortement techniciste.

En effet une politique délibérée de sur-effectifs tente de contrarier les effets de ces choix. Dénoncée par quelques voix vite étouffées (OUFRIHA/1978) elle ne le sera perçue comme telle que beaucoup plus tard, au tournant des années 1980, techno-bureaucratique qui en vit et qui s'oppose voire bloque les adaptations nécessaires.

Cette forte croissance appuyée sur des surplus financiers extérieurs importants suite à l'amélioration sensible des termes de l'échange ( 1974-1982 ) à un contexte extérieur favorable permet de financer la généralisation de la scolarisation, la gratuité des soins... dans un contexte de laxisme gestionnaire extrême.

Cette croissance permettra aussi d'améliorer sensiblement le revenu par tête d'habitant malgré un taux d'investissement qui atteint et dépasse les 50%.

Cependant la conjonction de deux séries de causes provoque en particulier dans les années 70 une hypertrophie de l'Etat.

- L'Algérie tente de s'affirmer comme Nation et même comme Nation ayant un rôle à jouer au sein des pays en développement (Groupe des 77 ).
- C'est l'Etat et l'Etat seul qui promut le développement. Il doit assurer lui même l'ensemble des activités économiques.

Cela aboutit à la constitution d'une administration pléthorique dans ses effectifs, ses fonctions, ses prérogatives et ses pouvoirs. Cela se traduit aussi par l'envahissement de la sphère productive et au sein même de l'appareil de production, par une couche bureaucratique (OUFRIHA 1976 et 1981 )

Cette immense couche rentière se sert plus qu'elle ne sert le pays et développe des comportements bureaucratiques à tous les niveaux.

Les dépenses publiques deviennent alors excessives. On peut en prendre une bonne mesure en faisant le rapport entre la consommation des administrations publiques par rapport au PIB.

Ce ratio nous semble plus significatif de son poids ( et donc de ses prélèvements ) que la mesure du seul déficit budgétaire, classiquement mis en avant dans les politiques de stabilisation budgétaire. Le caractère prébendier de l'Etat s'en-trouve conforté.

L'économie algérienne va alors fonctionner d'une façon hypercentralisée qui rapidement se transforme en une bureaucratisation aussi tatilonne qu'inefficace. Cette centralisation de la décision va affecter l'ensemble des rouages de l'économie et en particulier les mécanismes de financement. Elle mène en particulier une politique d'industrialisation rapide et massive à l'abri d'un protectionnisme à facettes multiples.

Elle bénéficie surtout d'un environnement extérieur favorable qui en particulier améliore ses termes de l'échange et lui procure des ressources financières accrues ( au plan interne et externe ) à partir de l'exportation des hydrocarbures.

La phase ascensionnelle de croissance longue qu'elle connaît alors permet des créations d'emploi et des distributions de revenus, sans rapport direct avec l'effort productif national. L'Etat « socialo-providence » se veut alors démiurge. Le retournement de conjoncture internationale est d'autant plus brutal, que loin d'avoir amélioré sa compétitivité interne et externe un tel type de politique a renforcé au contraire son degré d'extraversion, de vulnérabilité et de dépendance vis-à-vis de l'Extérieur. Parallèlement tous les mécanismes de flexibilisation, d'ajustements endogènes à l'économie ont été supprimés face à un Etat qui se révèle impuissant à tenir ses promesses.

Devant la paralysie et l'axphysie financière qui se font jour, un processus de Réformes est alors entamé. D'abord autonome, ce dernier débouche finalement sur un programme d'ajustement structurel « classique » sous l'égide des Institutions de Bretton-Woods.

Il s'agit donc maintenant de passer à une économie décentralisée ouverte sur l'Extérieur dans un contexte particulièrement difficile et contraignant.

Cette transition globale nécessite alors une série de transitions particulières...

Mais surtout, cela signifie une modification radicale des modes de fonctionnement et de régulation de l'économie et donc de ses modes de répartition du Revenu National. D'ou des résistances ouvertes ou larvées de ceux qui, à tort ou à raison, pensent qu'ils vont être les victimes de cette nouvelle économie.

A un niveau plus opératoire les indicateurs de performance tant au niveau micro que macro ne sont plus tout à fait les mêmes et impliquent des bouleversements multiples...

Si les instruments d'action et de mesure des résultats semblent redevenir plus « orthodoxes », c'est en vue de quels résultats et de qui ? De quelle efficience ou de quelle compétitivité ? Et d'abord les recherche t-on vraiment ?

Nous faisons l'hypothèse centrale que l'offensive monétariste et les instruments sur lesquels elle s'appuie, en particulier en jouant exclusivement sur des effets-prix à travers la libération de ces derniers et en omettant les modifications réelles est inappropriée.

L'économie algérienne est loin de constituer un univers néo-classique où la manipulation des prix entraîne les réactions postulées. Une telle politique suppose des agents et des comportements qui n'existent pas à priori et dont l'éclosion est contrecarrée par d'autres mécanismes.

## II. LES CARACTERISTIQUES DE LA CENTRALISATION FINANCIERE.

### 1) Un système monétaire et financier dont l'épine dorsale est constituée par le Trésor.

A partir de 1970 le Trésor public en Algérie va être au centre d'un ensemble de circuits dont la finalité est de lui procurer les ressources nécessaires à son rôle non seulement de caissier de l'Etat mais aussi et surtout de banquier suprême de l'Economie. La centralisation de la décision qui accompagne la forte étatisation de l'économie voit la fin des marchés et la mise en place de mécanismes monétaires et financiers où le Trésor joue un rôle central dans la mesure où il devient le principal pôle monétaire et financier. C'est à partir de cette situation que vont se mettre en place tous les mécanismes de la répression monétaire et financière.

On peut identifier un certain nombre de flux qui malgré leur diversité, constituent un circuit unique : le circuit Trésor. Il procède d'une même volonté et d'une même vision centralisatrice de financement et de mobilisation de l'épargne « en vue du développement ». Il ne faut pas oublier que le crédo du développementisme est à son apogée alors.

On distingue en effet :

- 1) Un flux provenant de la collecte des ressources à vue auprès d'un certain nombre de correspondants, lui permettant de faire face à ses besoins de trésorerie.
- 2) Un flux monétaire : le Trésor en tant que banquier est soumis à des impératifs de liquidité que lui assure son propre circuit ( compte chèques postaux, comptes à vue Trésor... )
- 3) Un flux de refinancement monétaire assuré par la Banque centrale et les banques primaires.
- 4) Un flux traduisant la mobilisation de l'épargne intérieure et extérieure.
- 5) Un flux de financement des investissements réalisés par les Entreprises publiques.

Néanmoins les concours du Trésor sont de deux types : ils sont soit définitifs, soit temporaires.

- a) Les concours définitifs concernent tout d'abord et très classiquement les investissements d'infrastructure économique et sociale, ceux qui ne sont pas directement productifs ou improductifs, ceux qui correspondent aussi au fonctionnement des secteurs non marchands ( Ecoles, Hôpitaux...).

Mais ils ont trait aussi à la constitution du capital des Entreprises publiques, soit par dotation, soit le plus souvent par consolidation de prêts à long terme auxquels sont venus s'ajouter les subventions de restructuration financière des entreprises à partir de 1980. (Restructuration financière et organique des Entreprises publiques).

- b) Les concours temporaires : Il s'agit de prêts à long terme consentis aux entreprises publiques, qui sont les exécutrices des investissements planifiés. Les prêts transitent par la Banque Algérienne de Développement ou les Banques Commerciales qui les délivrent formellement. Le Trésor mettant à leur disposition des ressources pour des emplois déterminés.

Pour assurer ce rôle il lui fallait au préalable collecter les ressources, c'est à dire procéder en fait à leur centralisation. Les ressources proviennent néanmoins de fonds distincts qu'il y a lieu d'identifier :

- a) En effet le Trésor va essayer tout d'abord, de dégager une épargne budgétaire, grâce en particulier à l'aisance confère la fiscalité pétrolière. Elle va, dans les années de pointe, représenter jusqu'à 50% de ses rentrées. Elle sera importante jusqu'en 1986 ( date de retournement brutal du marché pétrolier ). Parallèlement la pression fiscale est forte et atteint par exemple 33% en 1980.
- b) Il va ensuite procéder à une mobilisation forcée de l'épargne institutionnelle dégagée par les Institutions financières non monétaires. Compagnies d'Assurances, Caisses des Assurances Sociales et de Retraite, qui avaient constitué la clientèle du système bancaire lors de sa mise en place en 1966, sont astreintes à souscrire de façon obligatoire des bons d'équipement du Trésor pour le montant de leurs fonds de réserve et de dotations aux amortissements. Leurs excédents sont obligatoirement déposés auprès du Trésor sur la période 1971-1978. Les bons d'équipement vont de 5 à 15 ans et portent des taux d'intérêts allant de 5 à 7,5% en fonction des durées de souscription. A partir de 1979 le taux d'intérêt n'est plus que de 3,5% pour « alléger le coût des emprunts pour le Trésor ».

Ce dernier a utilisé ces ressources longues, pour tenter de financer l'accumulation sans pression inflationniste excessive.

En effet le financement des investissements planifiés des entreprises publiques s'opère grâce à des crédits à long terme octroyés sur des ressources collectées par le Trésor ( Art. 7 de l'ordonnance de 1970 portant loi de finances pour 1971 ).

- c) Il va effectuer la mobilisation des ressources de ses correspondants grâce au circuit Trésor constitué non seulement de ses trésoreries mais aussi des centres de chèques postaux et de la caisse d'épargne et de prévoyance (CNEP).
- d) Il mobilise toutes les formes de « surplus » au sein des organismes publics.

En effet dès 1970 : les Sociétés Nationales et les établissements publics à caractère industriel et commercial sont astreints « de déposer les fonds constitués par les dotations aux amortissements et de réserves » soit en compte courant du Trésor soit sous forme de bons d'équipement.

Les banques primaires, elles mêmes, sont obligées de souscrire des bons du Trésor et des bons d'équipement de 3 à 10 ans portant taux d'intérêt progressif en fonction de la durée.

On peut considérer qu'il s'agit là d'emprunts intérieurs sous forme d'émissions de bons du Trésor et de bons d'équipement. Cependant s'ils sont facultatifs pour les ménages, ils sont obligatoires pour les entreprises et les banques.

A côté de ces emprunts intérieurs, il y a aussi des emprunts extérieurs qui sont mobilisés par la B.A.D. ( Banque Algérienne de Développement ) et qui sont principalement faits au bénéfice des Entreprises.

- e) Il procède à des emprunts monétaires auprès de l'Institut d'émission qui deviennent sans limite de montant et de temps de 1965 à 1990 et ce, par un double canal : le compte courant du Trésor auprès de la B.C.A. et les dépôts de cette dernière auprès des CCP.

Finalement les besoins de financement du Trésor ont fluctué en fonction de la différence entre ses ressources définitives ( excédent budgétaire ) et ses emplois ( prêts d'investissement, prêts de restructuration financière des entreprises...) L'examen du financement des investissements publics, par source montre que le Trésor a financé directement ( budget ) et indirectement ( BAD ) les  $\frac{3}{4}$  des investissements réalisés.

On peut dire que ce système de financement est typique d'une économie en développement avec régulation directe des flux financiers. Il se caractérise par la centralisation et la prédominance du rôle du Trésor qui mobilise - de façon forcée la plupart du temps - toutes les formes d'épargne interne (budgétaire institutionnelle et libre) ... et qui - au besoin - recourt à la création monétaire. Celle-ci va devenir progressivement forte avec le tarissement des ressources publiques et de façon plus large des ressources internes.

## 2) Avec un système bancaire et des crédits administrés.

Les différents types de crédits aux entreprises publiques à l'exploitation, à moyen terme et à l'investissement sont fortement réglementés et obéissent à des procédures obligatoires et strictes.

### a) Le crédit d'exploitation.

Les entreprises sont astreintes à un plan de financement de l'exploitation où apparaissent leurs besoins de crédit à court terme. Comme exacte réplique de leur plan de production physique. Il y a disparition des Effets de commerce et des traites commerciales, ce qui entraîne celle du crédit par escompte.

Le crédit d'exploitation, va se réduire pour l'essentiel à un mouvement de découvert des comptes courants des entreprises industrielles et agricoles. Théoriquement la banque commerciale domiciliatrice - unique et obligée - de l'entreprise a pouvoir de discussion. Concrètement ; cela tendra à prendre l'aspect d'une procédure bureaucratique additionnelle pour l'obtention quasi automatique d'un prêt.

En effet la banque n'est pas habilitée à discuter de l'opportunité des opérations de gestion des entreprises publiques.

Elle ne peut en particulier refuser un crédit quelconque même quand elle en contexte l'opportunité.

Les taux d'intérêts, administrés eux aussi - sont restés inchangés en termes nominaux de 1972 à 1986 à un niveau ridiculement bas. Malgré leur majoration en 1986 ( 5% à 6,5% dans l'agriculture, 7% dans l'industrie ) d'abord puis en 1989, ils sont restés fortement négatifs en termes réels compte, tenu des taux d'inflation enregistrés. C'est que le coût même du refinancement des banques par l'Institut d'émission est restée très faible pendant toute la période.

De plus ce dernier en reconstituant à bon marché la trésorerie des banques, participe de façon indirecte au renflouement, qui va devenir chronique, des entreprises publiques de production lesquelles très rapidement vont se montrer incapables de couvrir leurs charges de production.

b) Le crédit à moyen terme.

Il va occuper une place importante dans le financement des dépenses d'investissement jusqu'en 1980 où sa place deviendra moindre. Ce type de crédit va s'appuyer sur une « convention de prêt » ( de 4 à 7 ans ) que l'entreprise signe avec sa banque. Elle se résoud aussi en un découvert destiné au financement exclusif des investissements planifiés. Là aussi, le contrôle d'opportunité financière ou économique bref de faisabilité n'est pas effectué par les banques. Ces dernières se cantonnant dans un contrôle de conformité des décisions prises par rapport à celles du Plan.

c) Le crédit à l'investissement.

Les dépenses d'investissement, on dit alors d'accumulation, qui sont celles consenties en vue de la formation brute du capital fixe sont théoriquement financées sur des ressources provenant :

- de prêts à long terme émanant du Trésor plus directement ou par le canal de la BAD et/ou des banques commerciales : eux-mêmes devant provenir de ressources longues.
- de subventions sous forme de dotations définitives du Trésor.
- de crédit bancaire à moyen terme provenant de ressources internes.

de prêts extérieurs : commerciaux ou financiers et provenant soit de crédits officiels publics étatiques ( lignes de crédit ) soit de crédits privés ( marchés des capitaux).

Le schéma de financement imposé alors, exclut de façon formelle l'auto-financement des entreprises. Des prélèvements temporaires ou définitifs des cash-flows des entreprises publiques sont opérés par le Trésor.

En plus de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux, ces dernières sont soumises à (1) une contribution spéciale au budget comme forme de prélèvement (quasi) intégrale des bénéfices nets au profit de l'Etat propriétaire (2) à la souscription de bons du Trésor et de bons d'équipement pour le montant intégral de leurs réserves et provisions en dotations aux amortissements. Cela assèche les trésoreries des entreprises publiques.

En effet le montant des débours est obligatoire même en cas de résultats négatifs.

Les crédits inter-entreprises sont interdits d'où une contre stratégie des entreprises qui se régilent mutuellement des prestations à délai indéterminé. D'où aussi constitution d'un stock de créances impayées qui accentue la déstructuration financière des entreprises.

Les banques, spécialisées d'office, deviennent les domiciliatrices uniques de secteurs d'activité et/ou d'entreprises. Cette situation de monopole et d'injonctions va les transformer progressivement en des appendices du Trésor, en des administrations d'exécution techniques de décisions prises à d'autres niveaux.

Les dépenses d'investissement sont strictement contrôlées et obéissent à un schéma rigide de déroulement : aucune dépense, d'investissement ne peut être agréée si elle n'obtient pas une « décision d'individualisation » au niveau du Plan. Elle est conditionnée par la fourniture de toute une série de documents justificatifs et obéissants à une procédure administrative longue.

Aucune ne peut être effectuée réellement sans la « décision de financement » du Ministère des Finances.

La banque domiciliatrice de l'entreprise est obligatoire et unique. Elle est la seule habilitée à prendre en compte ces documents et à permettre l'exécution.

### III. LA LOGIQUE DU FONCTIONNEMENT GLOBAL.

Elle peut se caractériser par un certain nombre de traits :

- a) Un système monétaire et financier fortement administré.

Ceci résultait on vient de le voir de l'adoption d'une planification financière centralisée et impérative comme mode de fonctionnement et de régulation de l'économie étatique.

Les espaces décisionnels véritables sont de ce fait fortement limités. Au niveau des banques, on peut considérer que cette tutelle était la plus importante à un triple niveau :

- dans l'affectation des ressources.
- dans la gestion du commerce et des paiements extérieurs.
- dans l'importation des capitaux et donc de l'endettement extérieur.

Finalement on a pu dire que sa principale logique consistait à financer les entreprises sous réserve de respect d'un certain nombre de procédures formelles.



Les banques dans ce contexte ont faiblement collecté les ressources des entreprises publiques. Par contre elles ont été de gros distributeurs de ressources mais la quasi totalité des décisions d'octroi de crédit n'était pas prise à leur niveau.

On enregistre par ailleurs une faiblesse extrême des crédits accordés au secteur privé qui de façon délibérée, se voit appliquer des taux d'intérêts supérieurs à ceux du secteur public. Malgré toutes les réticences et les discriminations dont il est victime, il se trouve en situation de faire crédit au secteur public et donc en situation de pourvoyeur net de ressources.

- b) Des taux d'intérêt, qui ne constituent pas des instruments de gestion et/ou de régulation de l'activité économique.

Dans la mesure où fixés centralement par le Ministère des Finances, ils ont longtemps été fixés à des niveaux très bas. Le montant et la structure de ces taux étant non rémunérateurs, cela n'incite pas à la collecte de l'épargne privée ou de façon plus générale des agents à excédents de financement. Pour les agents à besoins de financement, au contraire, il se produit de multiples gaspillages.

En ce qui concerne le financement de l'exploitation des entreprises publiques : l'appréciation des besoins de financement s'est peu à peu transformée en une procédure bureaucratique pour l'obtention d'un découvert.

La technique utilisée se limite le plus souvent au mouvement du découvert du compte d'exploitation. Il y a faible usage de l'escompte commercial.

La banque n'a pas la capacité de stopper le fonctionnement d'une entreprise publique en lui suspendant le crédit à court terme suite à des pressions politiques et réglementaires. Il y a alors financement obligatoire : des salaires, des tombées sur les emprunts extérieurs et quelquefois des dettes fiscales. La Banque Centrale « renfloue » les banques et donc les entreprises de façon automatique. La banque devient un simple caissier devant fournir aux entreprises publiques les liquidités dont elles ont besoin. On enregistre alors de nombreux dysfonctionnements dans l'utilisation du crédit ainsi octroyé.

- c) Une structure financière inefficente.

Une structure financière efficiente est celle qui permet de canaliser au mieux les ressources d'une collectivité vers les activités susceptibles de dégager des cash-flow positifs. Le rôle des intermédiaires financiers est de mobiliser et de drainer l'épargne des agents à surplus vers ses « agents à déficits » à l'aide d'instruments appropriés, c'est à dire acceptés et recherchés par les agents économiques. L'adéquation des conditions et des instruments financiers en vue de drainer l'épargne domestique est aussi importante, pour favoriser la croissance économique, que le choix des structures productives. Le problème de l'efficacité d'un système financier dans son rôle d'intermédiation et de transformation de l'épargne est alors vital.

Dans ce contexte un système financier peut-être analysé comme une constellation de marchés inter-agissants, un réseau d'institutions financières intermédiaires et une superstructure d'organismes publics de contrôle selon le cadre d'analyse posé en particulier par Gurley et Shaw dans leur célèbre « Money in a theory of finance » (Washington 1960)

Concernant le système financier algérien tel qu'ayant fonctionné de 1971 à 1990 on utilise le terme de « marché financier » plus en référence aux marchés financiers « réprimés » tels qu'analysés par Mac Kinnon qu'aux marchés financiers « efficients » propres aux économies de marché. Puisque en effet on estime que l'offre de fonds prêtables s'y réduit à « l'offre politique » du fait de la répression financière institutionnelle. ( M. LAKSACI, 1991 ).

Finalement le système financier algérien est caractéristique d'une économie en développement à régulation directe des flux financiers. En première approche le système apparaît comme étant à plusieurs niveaux avec multiplication d'organismes financiers spécialisés dans le financement de certaines activités à plus bas taux d'intérêt que le reste. Cela ne semble pas toutefois réduire les flux de fonds prêtables étant donné la faiblesse de la contrainte budgétaire des entreprises sur les dépenses d'investissement.

Le marché « monétaire » traduit alors les relations qui sont instituées entre les organismes dotés du pouvoir de création monétaire : Banque Centrale, Trésor et Banques Commerciales.

Pour se refinancer, ces dernières réescomptent des titres représentatifs de crédits à moyen terme planifiés et des crédits à court terme.

De 1970 à 1978 il n'y a aucune limite posée au réescompte des crédits bancaires à moyen terme planifiés. A partir de 1979 va prévaloir un refinancement par réescompte de crédits à court terme non planifiés.

Le Trésor quand à lui, intervient sur le marché monétaire suite à l'émission d'effets publics à court terme : les bons du Trésor qui sont souscrits par les banques plus spécialement.

En effet il n'existe pas de marché organisé du capital où prêteurs et emprunteurs se rencontreraient librement et où se fixeraient des taux d'intérêts de marché. Nous avons vu que les taux d'intérêts sont administrés et que le volume des fonds prêtables est une « offre politique ». Les deux seuls lieux de rencontre des flux financiers tels que précisés plus haut et qui tiennent lieu de marché sont constitués (1) par le marché des bons d'équipement émis par le Trésor et souscrits par les entreprises publiques ( y compris les banques ) essentiellement et dans une moindre mesure par la caisse d'épargne et les ménages (2) celui des prêts à la construction consentis par la CNEP ( Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance.. )

La principale caractéristique de ce que l'on pourrait appeler alors des marchés primaires de titres est la prédominance du rôle du Trésor ( et de ses satellites ) comme émetteur de titres. L'inexistence de marchés secondaires de titres exclut la possibilité d'une politique d'Open Market.

Finalement l'ensemble des mécanismes institutionnels mis en place tant pour la mobilisation, l'allocation de ressources que pour la détermination des taux d'intérêts limite de façon drastique le rôle des « marchés financiers » dans la régulation des flux de fonds prêtables.

d) Une économie d'endettement sans contrainte de remboursement.

La mise en place de circuits administratifs de financement de l'investissement - d'une planification financière - en 1970/71 modifie profondément l'action du système bancaire. La transformation monétaire n'est plus de son ressort.

Il a alors plus un rôle administratif que réellement monétaire. Il enregistre de façon comptable des flux issus de la captation et de la distribution de la rente pétrolière. Mais au préalable il faut que cette dernière ait été monétisée. Les ressources procurées de cette façon sont soit distribuées directement sous forme de revenus ( fiscalité pétrolière) soit converties en capital par le biais de l'investissement public.

Le lieu de cette distribution généralisée de la Rente ce sont les entreprises du secteur public qui ne vivent pas de la création de valeur mais se contentent de consommer le capital mis à leur disposition et ne dégagent même pas les sommes nécessaires à sa reconstitution à l'identique. Il y a alors émergence d'une économie d'endettement qui fait place à l'économie de crédit ayant cours jusque là.

En effet à partir du moment où le crédit consenti aux entreprises ne reflue jamais à l'identique, on peut dire que c'est une économie de dette qui se met en place. Les effets de commerce, billets de change et autre papier commercial disparaissent de la circulation et sont remplacés par deux mécanismes :

- La pratique du découvert généralisé.
- La pratique des créances inter-entreprises.

Au niveau macro-économique c'est le Trésor public qui constitue le pivot de la transformation monétaire conduisant aux revenus et au capital, laquelle est donc faite de façon administrative. Le Trésor joue ce rôle à un double titre d'ailleurs puisqu'il agit de la même façon pour les prêts obtenus de l'Extérieur.

Le système bancaire joue alors plus un rôle technique d'exécution des injonctions de l'Etat. Sa structure apparente est formelle et vide de tout contenu. Le véritable pôle monétaire et financier l'unique même, est celui du Trésor . Le système bancaire n'étant plus alors qu'une structure d'exécution qui complète celle propre au Trésor dans un contexte de séparation technique des rôles ( A. HENNI, 1987 ).

Les crédits distribués représentent de ce fait, moins des ressources propres constituées au préalable, que des fonds du Trésor, donc il devient le gestionnaire. Son rôle semble plus comptable que monétaire. Mais il se fait rémunérer non par simple commission mais par un taux d'intérêt : constitue t-il un mécanisme de prélèvement d'une partie du surplus des entreprises comme l'affirme certain ? C'est ce que tente de montrer en particulier le professeur A. HENNI pour qui les banques opèrent un prélèvement fiscal de ce fait : prélèvement ex-ante du surplus qui n'est plus alors disponible ex-post. Thèse extrême et donc excessive mais qui ne manque pas de bouleverser bien des idées reçues.

Le surplus d'entreprise autorisant l'auto-financement ( d'ailleurs formellement interdit ) n'existe plus. Pour l'obtention de nouvelles ressources, l'entreprise doit repasser devant les différents services administratifs « c'est en définitive, à travers un mode fiscal que le Trésor appuyé par les banques, gère la contrainte monétaire » ( A. HENNI. Crédit... p.22. ).

Il faudra attendre 1987 pour qu'un degré de liberté suffisant soit conféré aux entreprises en matière d'auto-financement puisqu'elles redisposent de leurs cash-flows.

C'est que de 1971 à 1987 : le Trésor a constitué comme nous l'avons montré le circuit principal de mobilisation de l'épargne nationale (centralisation des ressources nécessaires au processus d'accumulation ).

Cependant deux tentatives de briser le cercle vicieux de l'endettement structurel des entreprises publiques vont être menées sans résultats patents.

Une première tentative de restructuration financière des entreprises accompagnée de la liquidation des créances qui n'arrivaient pas à être dénouées est alors effectué en 1980.

Une seconde opération d'assainissement financier est opérée en 1990. La liquidation des créances se fait à partir de dotations Trésor lequel semble bien être le prêteur ultime.

Finalement cette économie d'endettement d'un type particulier s'accompagne d'une insolvabilité généralisée dans le secteur public. On peut noter en particulier les faits suivants qui confortent cette thèse.

- La forte dette du Trésor vis-à-vis de la banque centrale.
- L'endettement global du système bancaire vis-à-vis de l'Institut d'émission.
- L'endettement des entreprises publiques, tous secteurs confondus, vis à vis des banques commerciales et sous forme de découvert.
- Le lourd portefeuille de créances impayées que les entreprises ont entre-elles.

L'assainissement financier de cette situation, de façon réelle et définitive, est un préalable à la mise en place des nouvelles règles de fonctionnement.

En effet la politique du crédit qui se dessine avec la loi monnaie-crédit est bâtie sur un refinancement des banques commerciales remboursable à échéance déterminée. Ce refinancement n'a cessé d'être rendu de plus en plus cher.

Cela implique que les concours qu'elles consentent elles même aux entreprises soient remboursables à échéance fixée. Or ces dernières enregistrent des déficits d'exploitation considérables que la sous-utilisation des capacités de production, due à la crise, accentue. La libération des prix a été insuffisante pour venir à bout du phénomène et les licenciements collectifs (autorisés par cette même loi) restent politiquement très difficiles à pratiquer.

e) De l'obligation de financement à la dérive inflationniste.

Les besoins de financement des investissements exécutés par des entreprises qui ne sont soumises à aucune contrainte budgétaire, vont excéder de façon forte et structurelle la capacité d'épargne publique c'est-à-dire l'épargne budgétaire plus l'épargne institutionnelle telle que précisée plus haut. Il s'ensuit que la part relative de cette dernière dans le financement des investissements va se réduire progressivement. D'autant que même son volume tend à se rétrécir.

Cette baisse va être compensée par un recours accru d'abord à l'épargne extérieure, c'est-à-dire à l'endettement. Elle va se faire sous forme d'emprunts extérieurs sur les marchés financiers et non sous forme d'aide étatique (sa part va atteindre 29,8% en 1978/1979). Mais très rapidement ce mode de financement induit une forte contrainte financière externe d'où un recours accru à un financement monétaire.

Ce dernier équivaut à une monétisation du déficit global du Trésor et va constituer le principal déterminant de l'expansion de l'offre de monnaie comme en témoigne la simultanéité entre les rythmes d'expansion monétaire et les variations de l'offre « politique » de crédit à l'économie. (M. LAKSACI, In la monnaie dans le financement des investissements des entreprises p.74). Les rythmes d'expansion du crédit à l'économie deviennent discrétionnaires.

L'ensemble du financement opéré via le Trésor et les Banques Commerciales débouche sur la création de monnaie centrale. L'offre de monnaie s'adapte dans ce contexte institutionnel précis, aux « besoins » de financement des entreprises publiques. C'est un système de crédit « lâche » en ce sens que l'entreprise va continûment obtenir des crédits, même quand il n'y a aucune espèce de garantie quand à sa capacité à rembourser ces crédits et dans les cas extrêmes même quand on sait qu'elle n'a aucune possibilité de le faire.

La décision de financement d'un investissement planifié -après décision d'individualisation prise par le Ministère des Finances entraîne pour le Trésor et le système bancaire une obligation de financer. L'Institut d'émission et donc l'offre de monnaie devient un élément endogène au système qui doit forcément satisfaire la demande de monnaie. Il en résulte une forte sur-liquidité de l'économie telle qu'elle apparait dans le tableau suivant :

TAUX DE LIQUIDITE COMPARE EN POURCENTAGE EN 1988.

	<u>Monnaie</u> P.I.B.	Taux de croissance	<u>Masse</u> <u>Monétaire</u> P.I.B.
- Algérie.....	74	.....	102
- Pays pétroliers.....	26	.....	57
- Autres pays sous-développés.....	19	.....	44
- Pays socialistes.....	21	.....	47
- Pays industrialisés.....	20	.....	60

Source : F.M.I.

L'ensemble des mécanismes et des comportements analysés nous ont montré que dans le schéma de financement en place, il y a finalement une fuite en avant dans l'émission monétaire résultant des crédits à court et à moyen terme. Ceci découle de la forte immobilisation des prêts au secteur public d'une part, - de l'inefficacité globale du système dont les règles de fonctionnement désincitent les banques à collecter l'épargne disponible d'autre part.

Cette sur-liquidité constitue un pouvoir d'achat potentiel qui alimente un excès de demande chronique et un important processus inflationniste. Non captée par le système bancaire, elle réduit d'autant les ressources de ce dernier qui a eu tendance alors à se refinancer auprès de la Banque Centrale par émission de monnaie. La plus grande partie de ces liquidités alimente en fait la sphère informelle et on les encaisses oisives.

#### IV. POLITIQUE DE DEVELOPPEMENT - CONCEPTION DE LA MONNAIE ET THEORIE DE LA SPECIALISATION INTERNATIONALE.

Sur le plan théorique le mode de fonctionnement de ce type d'économie soulève plusieurs problèmes. Nous en avons identifiés plus spécialement deux :

- a) C'est une approche fortement dichotomique : centrée sur une conception uniquement physique de l'économie qui est sous-jacente à l'ensemble du fonctionnement. Cette politique de développement planifiée adopte en fait de façon implicite le postulat de neutralité de la monnaie. On peut analyser ce système monétaire et financier comme une tentative de subordination totale de la monnaie aux flux réels, gérés eux-mêmes en termes purement physiques. Ce qui dénote une conception ingénieuriste et/ou mécanique de l'économie.

L'échec de cette dernière nous montre que la monnaie reste active et ne peut être réduite à un simple instrument de compte. Cela pose alors le problème des modalités de sa création. L'offre de monnaie semble avoir été endogénéisée de façon absolue durant cette période d'où la réaction « monétariste » et la tentative de la rendre exogène qui va prendre cours avec la politique des Réformes et qui va prétendre gérer l'économie uniquement avec la monnaie.

b) C'est une politique de refus de prise en considération de la dotation des facteurs. Elle prend le contre-pied de la théorie de la spécialisation internationale des facteurs. Elle tente d'en organiser des rémunérations qui ne correspondent pas aux dotations réelles... Il va en résulter des distorsions considérables dans l'utilisation des ressources ou facteurs de production.

Alors que le travail est du fait de la pression démographique-le facteur de production le plus abondant, il est rendu artificiellement onéreux suite à l'ensemble de la politique salariale et de protection sociale. Il est rendu cher par unité de travail et globalement pour toutes les catégories de travail et en particulier pour celle qui est la plus abondante et la moins qualifiée.. et ce, compte tenu de sa productivité.

Au contraire le mode de fonctionnement de l'économie a tendu à créer une abondance artificielle de monnaie et de capital financé sur ressources monétaires. Le capital en fait le facteur de production le plus rare, est ainsi rendu artificiellement bon marché. Les taux d'intérêt à différents termes sont devenus rapidement négatifs en termes réels. Le capital est donc supposé- de façon implicite- être élastique. On a par ailleurs mené ou laisser se perpétuer une situation de forte sur-évaluation du dinar née au tournant des années 80 et qui se creuse fortement par rapport au taux du marché parallèle à partir de 1988.

On a de ce fait encouragé les techniques de production capital- using et/ou labor-saving. On a fait fonctionner globalement l'économie au détriment de l'incorporation du travail : d'où la faiblesse de la population active malgré des taux d'investissement considérables et la rapide remontée du chômage dès que le taux d'investissement faiblit.

Ce sur-investissement de type extensif va jouer frontalement contre la population jeune puisque « l'économie publique » :

- 1) a contribué fortement à l'endettement de l'économie nationale.
- 2) ne dégage pas de surplus.
- 3) va progressivement se mettre à consommer son capital.

En effet l'ensemble des prix de facteurs encourage la sur-consommation et le gaspillage du capital. D'où un appel constant à de l'équipement, même ( et surtout ) importé, qui surévaluation aidant paraît moins cher. On encourage l'importation inconsidérée des biens extérieurs y compris de biens d'équipement. Le taux de change associé à l'ensemble des autres mécanismes monétaires et financiers a joué comme un puissant mécanisme de protection de l'économie nationale qu'il a contribué largement à asphyxier (OUFRIHA.1988)

Finalement les financements monétaires ont de période en période provoqué une accélération de l'inflation alimentée par les découverts perpétuels des entreprises et l'important déficit budgétaire.

Si au départ le financement monétaire du développement est maîtrisé et a des impacts positifs sur la croissance, très rapidement le mécanisme se bloque et on débouche sur une situation de stagnation de la production, en fait une situation de stagnation.

## DEUXIEME PARTIE.

### LES REFORMES OU L'OFFENSIVE MONETARISTE BLOQUEE.

#### I. UNE PHASE DE REFLUX : Effritement de la rente et forts déséquilibres internes et externes.

Vingt ans après la mise en place des mécanismes de la centralisation des décisions (1970-1990) en matière de mobilisation de l'épargne, de distribution des crédits bref de financement de l'économie on se retrouve dans une économie en crise ( qu'elle se déclenche en 1986 ) fortement déséquilibrées sur le plan interne et où s'amorce une véritable dérive inflationniste fortement déséquilibrée sur le plan externe et où s'amorce un processus de crise de l'endettement.

S'amorce alors un processus de réformes profondes. Véritable politique d'ajustement structurel implicite, elle refuse longtemps d'en dire le nom - avec la volonté de redonner la prééminence à la régulation par des leviers économiques à la régulation administrative.

On tente de revenir à des mécanismes et des instruments de marché censés être plus efficaces et plus rationnels dans l'allocation des ressources... En toute hypothèses à des décisions plus décentralisées.

On dénote un fort soubassement ( théorique ) de type monétariste. Parmi les instruments se rapportant à la politique économique, ceux ayant trait à la monnaie et au crédit sont fortement revalorisés.

On crée explicitement un marché monétaire, tandis que le marché financier semble plus long et plus difficile à mettre en oeuvre.

On modifie fondamentalement la relation banque-entreprises, la relation Trésor Banques et Trésor-Entreprises, enfin Trésor-Institut d'émission et banques-Institut d'émission ( tout au moins au niveau des textes ! )

Au delà des changements introduits dans le fonctionnement du système financier que nous essaierons de caractériser, se trouve un objectif implicite de stabilisation monétaire que l'on tente d'atteindre par un retour à l'orthodoxie monétaire et financière.

## II - LA MISE EN PLACE DE MECANISMES DE MARCHE DANS UNE ECONOMIE EN PHASE D'AJUSTEMENT STRUCTURELS.

### 1) Une période de transition.

Comme les pays en transition d'une économie administrée et centralisée à l'extrême à une économie décentralisée, de marché, l'Algérie connaît actuellement un certain nombre de débats et de mutations quand à la nature et au rôle du système monétaire et financier.

Le mode de développement et de fonctionnement centralisé axé sur un programme intense d'industrialisation faisait que les flux monétaires s'ajustaient de façon passive aux flux réels. Le système bancaire fonctionnait alors, lui aussi sur injonctions administratives pour la réalisation des priorités arrêtées dans les différents plans de développement. Parallèlement les prix des biens et services, les taux d'intérêt, le taux de change étaient fixés de façon rigide par les instances centrales - en déconnexion complète de la situation des marchés...

En effet inconvertibilité et prix administrés se retrouvent ensemble constamment. L'administration du prix de la monnaie sert alors de fondement et de condition à la fixation administrée des autres prix et en particulier de celui des facteurs de production. Celui du capital ( taux d'intérêt ) étant celui le plus fortement réglementé donc le plus réprimé. Le marché et les mécanismes économiques n'étaient point alors les instruments de régulation de l'économie. La rupture brutale de 1986 contracte fortement moyens de paiements extérieurs mais aussi les ressources internes ( baisse du prix du pétrole, baisse du dollar dans lequel il est libellé et donc aussi du volume de la fiscalité pétrolière. ).

Elle rend impérative la correction des insuffisances de fonctionnement et des distorsions en résultant. Au delà du réaménagement profond des modalités institutionnelles de fonctionnement du système monétaire et financier, c'est un nouveau mode de régulation de l'économie qui se met en place. La nécessité des ajustements : peut- être saisie à partir d'un constat global sur la période que l'on peut synthétiser de la façon suivante :

- Le laxisme dans l'attribution des crédits, et leur non remboursabilité retour provoque une très forte immobilisation des ressources bancaires dans des projets non générateurs de cash-flows nécessaires au remboursement des crédits.
- Le renouvellement automatique du crédit en augmentation du découvert se fait malgré l'insolvabilité chronique de certaines entreprises. Cela induit une pression permanente sur la trésorerie des banques.

- Malgré les restructurations et les assainissements financiers, les entreprises dévoient l'usage du crédit à court terme et révèlent une certaine tendance à la persistance du déficit d'exploitation.

- Dans un contexte d'étroitesse du marché monétaire la Banque Centrale va mener une politique monétaire fortement laxiste à travers le réescompte et le refinancement des découverts. La « solution » finale des crédits aux entreprises et des avances au Trésor va se résoudre dans la création monétaire.

- L'excès de liquidités face à une offre de biens inélastique va être à la base d'une dérive inflationniste. Au total l'offre de monnaie est considérée comme endogène et devant s'adapter impérativement « aux besoins » des entreprises publiques et du Trésor- Besoins définis par eux-mêmes et sans contrainte de reflux.

Finalement les objectifs des Réformes en matière financière résident dans la volonté d'améliorer le fonctionnement du système financier que l'on veut rendre plus performant et donc plus efficace à un double niveau :

- a) Avec un ralentissement de la création monétaire et la suppression des financements monétaires, sources de l'accélération de l'inflation, d'ou mise en place d'une politique de contrôle de l'offre de monnaie qui se fait de plus en plus drastique.
- b) La nécessité d'une meilleure collecte, et d'un recyclage systématique de l'épargne interne par le système bancaire.

Donc, ce qui est poursuivi c'est la mise en place d'un système d'allocation rationnelle des ressources financières. La rationalité étant censée être garantie par l'organisation d'un marché qui doit être véritablement concurrentiel, fluide et transparent.

Ce qui est visé alors c'est l'effacement financier de l'Etat à travers la réduction puis la suppression du déficit budgétaire. On veut éviter de le voir intervenir massivement pour drainer les disponibilités et par un effet d'éviction écarter les autres demandeurs. En fait d'abord et avant tout, on veut lutter contre sa situation de monopoleur dans ce domaine. La fluidité et la transparence du marché seraient garanties par la présence de l'Institut d'émission dont les prérogatives sont considérablement augmentées. Ce dernier totalement indépendant du Trésor, ne se soumet plus dorénavant à ses injonctions.

On pense ainsi soustraire le marché de l'argent à la demande déviante du Trésor et le réguler par un encadrement de la Banque d'Algérie grâce à une politique monétaire active.

Les taux d'intérêt qui résulteraient de l'offre et de la demande reflèteraient l'état réel de disponibilité du capital. La rareté du capital serait reflétée par son coût. Ce dernier orienterait de meilleure façon, d'une façon plus rationnelle, les choix vers les utilisations les plus rémunératrices.

L'argent aurait alors une valeur objective - ce qui favoriserait la stabilisation de son taux de change. Ce système suppose la convertibilité de la monnaie c'est à dire la mise en correspondance de la productivité et des coûts internes avec ceux ayant cours sur le plan international...

## 2) Les étapes de la réforme.

La loi bancaire de 1986 introduisait les premiers éléments de la libéralisation du système bancaire et financier. Elle posait les prémisses d'un système bancaire - véritablement à deux niveaux. Mais c'est la loi Monnaie-Crédit de 1990 qui se pose un but explicite de réactivation de la fonction d'intermédiation financière. Banque Centrale et Banques Commerciales ne sont plus, théoriquement, sous ingérence administrative. La gestion de la monnaie et du crédit peut s'effectuer dans le cadre d'une autonomie de décision retrouvée. Il s'ensuit que la politique monétaire se voit conférer un rôle actif dans la résorption des déséquilibres économiques. Un axe important est constitué par le désengagement du Trésor du système de crédit. Les implications monétaires des finances publiques sont gérées de façon radicalement nouvelle dans le cadre des relations Banque Centrale Trésor tant en matière de flux (avances) dont le montant est délimité que de stock (démonétisation de la dette publique intérieure) que l'on tend à réduire.

Les buts poursuivis par cette loi sont nombreux. Il semble toutefois que le souci principal porte outre la réintroduction des règles du marché, sur l'assainissement financier des entreprises, des banques et du Trésor et la lutte contre l'inflation. Dans ce domaine, les règles du marché, cela consiste à faire payer le capital à son prix effectif par tous ses utilisateurs de façon à éviter des distorsions dans son utilisation.

L'assainissement financier commence avec le principe de remboursabilité des prêts par les emprunteurs eux-mêmes. Le Trésor n'est plus responsable des dettes des entreprises publiques. Cela va induire une modification profonde en matière de critères pour l'attribution des prêts.

Les réformes se traduisent alors par :

### a) L'autonomie des entreprises : ( lois de 1988 )

C'est la volonté de revenir au marché c'est à dire des marchés de facteurs et de produits. L'entreprise autonome n'a plus de garantie de financement de ses investissements. Elle peut faire appel à ses fonds propres dont la destination lui est rendue. Cela ne peut avoir lieu que si elle en dégage effectivement. Elle peut faire appel à du crédit bancaire qui n'est plus garanti d'accès désormais, car il est soumis à des critères stricts en matière de garanties à offrir et de coûts à supporter.

### b) La mise en place d'un marché monétaire pour la régulation de l'offre de monnaie :

### c) La volonté de créer un marché financier :

Celui-ci est encore en gestation, il est à promouvoir. Un certain nombre de conditions préalables sont nécessaires : La mise en circulation de titres, la disponibilité de capital en circulation. La disponibilité de l'épargne à se transformer en fonds prétables. Cette épargne pouvant elle même provenir des épargnants institutionnels, des organismes de placement et/ou des ménages.

Certains estiment alors que les fonds mobilisables existent sur le marché et que les  $\frac{2}{3}$  de la circulation fiduciaire soit environ 90 milliards de DA, sert actuellement soit à la thésaurisation, soit à la spéculation. ( A. NAAS in le marché financier en Algérie ). Eléments de mise en oeuvre p.11. Pour d'autres il était convenu d'admettre et de dire que les circuits économiques « renfermaient » des surliquidités énormes, découlant des créations antérieures que l'on pouvait et que l'on devait impérativement éponger. Des chiffres allant jusqu'à 200 milliards de DA représentant probablement les emprunts des agents économiques auprès du Trésor public ont été cités par les hautes autorités financières du pays. Il fallait donc récupérer ces sommes pour les recycler ( A. MEZAACHE in les Réformes financières et la relance de l'économie ).

3) La Loi monnaie-crédit ou les nouvelles relations entre agents monétaires et financiers

a) La redéfinition du rôle du Trésor :

Dorénavant le Trésor est cantonné dans un rôle classique de gestion des finances publiques et de trésorier de l'Etat. La loi monnaie-crédit régleme ses relations avec l'Institut d'émission dans ce sens.

Tout d'abord la loi limite ses appels de fonds à la Banque Centrale à 10% de ses recettes ordinaires ( remboursables dans l'année ) et à 20% pour les opérations sur les effets publics. On institue donc une double limite dans le montant ( un certain pourcentage des recettes budgétaires de l'année écoulée ) et dans le temps. Ces limites sont chiffrées !

Le Trésor public devra rembourser à l'Institut d'émission l'intégralité de la dette publique estimée à 100 milliards de DA en 1990, dans un délai maximum de 15 ans.

Le Trésor est autorisé à émettre des obligations à 90 ans jusqu'à concurrence d'un montant de 10 milliards de DA à un taux d'intérêt plafonné à 5% pour le rachat des créances des banques sur les entreprises publiques.

Les interventions du Trésor sont désormais limitées et délimitées par la Loi. Il devra gérer ses activités dans la limite de contraintes légales.

Le Trésor n'est plus responsable de l'investissement et donc de la centralisation de l'épargne. La Loi monnaie-crédit rend la liberté aux épargnants institutionnels quand aux placements des fonds détenus : excédent, fonds de réserves et dotations aux amortissements. Mais certains d'entre-eux comme la Sécurité Sociale non seulement ne dégagent plus d'excédents financiers mais deviennent déficitaires eux-mêmes.

Face à ces nouvelles orientations on peut néanmoins faire les observations suivantes: en règle générale, le déficit budgétaire a servi surtout à financer des dépenses d'équipements. C'est ainsi qu'au cours de la période 1974-1984, on chiffre à 91 milliards de DA le montant des sommes mises à la disposition des programmes d'équipement par ce biais. Cette somme représenté alors 16% des ressources globales. ( MOKRAOUI, 1990 Journées d'Etudes ISGP )

De la même façon on estime que pour la période 1980-1984 les ressources monétaires ont constitué 33% des investissements planifiés des entreprises contre 23% pour la période 1974-1979 soit respectivement 54 milliards de DA et 37 milliards de DA.

L'intervention accrue du financement sur ressources monétaires fait suite à la diminution de l'épargne publique. Cette tendance se serait accrue pour la période 1984-1989. Qu'en sera-t-il maintenant ?

La nouvelle réglementation édicte des mesures très orthodoxes. Les taux et chiffres arrêtés traduisent les préoccupations actuelles d'assainissement des finances publiques.

Finalement c'est un désengagement progressif du Trésor du financement de l'économie qui est visé et en particulier du financement de l'investissement. Le but ultime étant de réduire à des proportions acceptables le déficit budgétaire.

b) La Loi monnaie-crédit et le Secteur Bancaire : Vers une nouvelle logique de fonctionnement du secteur bancaire.

La loi monnaie-crédit introduit une réglementation bancaire et financière entièrement nouvelle. Au plan institutionnel on y distingue en particulier trois niveaux d'autorité :

Un Conseil de la monnaie et du crédit est créé. Il est doté de pouvoirs étendus en matière : d'encadrement de la monnaie - d'autorisation d'investissement ou d'implantation d'entreprises étrangères - d'implantations de bureaux, banques et établissements financiers algériens et étrangers - de la réglementation des changes.

Une extension considérable du rôle de la Banque Centrale qui se voit chargée : - du contrôle de l'émission monétaire - de la mise en place et de la régulation d'un marché monétaire et donc de la politique de réescompte aux banques et établissements financiers.

Une commission bancaire chargée de la définition et du contrôle des normes applicables au système bancaire. Des contraintes nouvelles en matière de gestion bancaire sont posées. Il y a mise en place des instruments autorisant une gestion conjoncturelle de la monnaie et du crédit par la Banque Centrale principalement à travers l'encadrement du crédit. Il y a mise en oeuvre de nouveaux éléments d'une réglementation bancaire de type prudentiel (en matière d'agrément et de radiation des banques, de division des risques et de ratios de couverture des risques, de liquidité bancaire...).

Finalement on peut dire que l'encadrement de la capacité d'intervention des banques dans le financement de l'économie est organisé de façon directe et indirecte.

- De façon directe : L'intervention de la banque est limitée par un plafond de refinancement fixé à chaque banque par la Banque Centrale sur la base des objectifs qu'elle s'assigne à travers son plan de crédit. Les entreprises sont incitées à rechercher et à utiliser des formes de crédits qui soient refinançables. La Banque Centrale agit sur le volume des transactions du marché monétaire en faisant varier son taux d'intervention.

Les emprunts de l'entreprise sont limités. L'obtention d'un crédit auprès d'une banque est subordonné à la consultation d'une Centrale des risques, créée à cet effet.

Les banques doivent rendre publiques leurs conditions d'intervention et afficher les taux d'intérêts qu'elles pratiquent. Une concurrence inter-bancaire est donc visée.

- De façon indirecte : Toutes les ressources des banques ne peuvent être allouées au crédit. On instaure un taux de réserves obligatoires et un portefeuille minimum de créances à moyen et à long terme. Le but visé étant la limitation de la capacité d'emploi de la banque. Il y a restriction et sélection en matière de crédit. Les conditions d'accès au refinancement deviennent plus restrictives en termes de durée : 6 mois renouvelables avec une durée maximum de 3 ans pour le crédit à moyen terme, finançant la construction d'immeubles, le développement des moyens de production et les exportations. Cette sélectivité devrait orienter les entreprises vers ce type d'investissement avec une formulation nouvelle pour les investissements de production qui devrait les rendre éligibles au refinancement.

Le crédit à court terme doit dorénavant reposer sur un acte « commerciale » pour être refinançable. Il doit être représentatif d'un crédit de trésorerie. On veut par là exclure les découverts qui financent l'insuffisance de capitaux permanents ou l'appauvrissement de l'entreprise. Ne sont plus réescomptables que les effets commerciaux revêtus de trois signatures ou de deux signatures et d'une garantie réelle (warrant, récépissé, connaissance)...

Désormais l'octroi du crédit par les banques est théoriquement fonction de leur capacité à se procurer des ressources et à les gérer à l'intérieur de contraintes et de normes qu'elles devront respecter sous peine de sanctions pouvant aller jusqu'au retrait de l'agrément. La « bancabilité » des agents économiques devient le nouveau mot d'ordre de l'économie.

La banque redevient une entreprise commerciale avec tous les risques que cela comporte : cela suppose qu'elle soit dotée de capacités financières, qu'elle soit à même d'évaluer le portefeuille et de rendre bancables les crédits accordés aux entreprises et de nourrir les crédits non refinançables par l'Institut d'émission.

Les banques ont désormais le droit de refuser un financement jugé non rentable. Cependant la possibilité théorique de « choisir » la clientèle qui leur est conférée est en fait compromise par les localisations antérieures et les portefeuilles de créances « douteuses » qu'elles ont générées. Dans la réalité, elles n'ont pu à ce jour se débarrasser des « canards boiteux ». Cette politique de spécialisation des banques tendant à supprimer le décroisement sectoriel qui en était résulté connaît quelques amorces timides.

En tout état de cause le temps du crédit facile et quasi gratuit est révolu et l'auto-financement des entreprises est rétabli. Les conditions de banque en particulier par la hausse des taux d'intérêt et donc par renchérissement du loyer de l'argent et au capital - sont considérablement renforcées.

Cette revalorisation des taux d'intérêt qui s'est faite en deux étapes se fixait deux objectifs :

- Rémunérer l'épargne : pour cela il faut arriver à des taux d'intérêt réels positifs. Ceci suppose de les fixer supérieurs au taux d'inflation. Ceci n'a pu être atteint à ce jour, du fait de l'accélération de cette dernière.

Favoriser une utilisation plus rationnelle et donc plus parcimonieuse du capital jugé alors comme rare.

- Mais des contraintes institutionnelles persistent :

Appréciées du point de vue des banques par le P.D.G. de l'une d'entre-elles, elles peuvent se résumer ainsi ( Nassou In les Assises des Banques ).

- a) Des contraintes découlant du statut légal des banques et de leurs relations avec les tiers.

- Le statut légal des banques :

Les banques ont été les premières entreprises publiques à passer à l'autonomie et donc à être astreintes à fonctionner selon les principes de rentabilité. Or l'Etat continue de procéder par injonction écrite ou orale. Ce qui serait en opposition flagrante avec les règles de l'économie de marché. Il ne délivre pas de garanties formelles et n'octroie que très rarement la contrepartie de ses injonctions.

L'état en tant que propriétaire unique des banques et des entreprises n'arrive pas ( le peut-il ? ) à se séparer de l'Etat-puissance publique - en particulier en tant que emprunteur ou garant donc partenaire-tiers.

- Les relations avec le Trésor et l'absence d'Institutions financières spécialisées.

L'omnipotence de l'Etat encore très forte peut-être saisie à travers la politique dite «d'assainissement des entreprises » par laquelle le Trésor semblait vouloir faire supporter aux banques l'essentiel du poids des mesures qu'il a décidées ( et qu'il a pris à sa charge finalement... )

en effet il a procédé à l'émission d'obligations sur 20 ans et plus, en contrepartie de créances (douteuses ) détenues par les banques sur les entreprises publiques. Ces dernières modifient la configuration bilantielle des banques à qui elles font courir un risque d'illiquidité.

Le niveau du coefficient de transformation qui précise le degré de couverture des engagements à long terme par des crédits à court terme semble être aggravé.

La rémunération de ces obligations est de 5% alors que la banque se procure des ressources à des taux allant de 17 à 22% quand elle se refinance à découvert auprès de l'Institut d'émission pour faire face à son propre besoin de trésorerie pose problème.

Cette masse de « papier » qui n'est ni négociable, ni réescomptable limite les capacités des banques en matière de financement tant de l'exploitation que de l'investissement. Or parallèlement le Trésor et la BAD - qui en est un simple instrument - se retirent totalement de l'investissement productif et les entreprises ne dégagent pas de surplus...

D'où la proposition de la mise en place d'une Caisse d'amortissement de la dette publique où seraient localisées les obligations effectivement rachetées.

b) Des contraintes de nature réglementaire limitatives de l'action bancaire.

La Loi monnaie-crédit pose la mise en place de règles prudentielles et d'une politique ( et d'objectifs ) monétaire à mettre en oeuvre par la Banque Centrale.

Concernant les règles prudentielles : La Commission chargée du contrôle de l'activité bancaire a imposé en 1992 une réglementation s'inspirant de celle généralement connue sous le nom de ratios Cook afin de mesurer le niveau de liquidité, de solvabilité, de division des risques et de capitaux propres aux banques.

Or la situation concrète des entreprises est-telle que cette réglementation - pour aussi louable soit-elle - risque de rester un voeu pieux. La réforme s'étant essoufflée en cours de chemin ou n'étant pas allée jusqu'à sa conclusion logique : mise en faillite des entreprises les plus déstructurées et/ou privatisation - en particulier de la gestion - de la plus grande partie d'entre-elles. Les ruptures en matière de pratiques gestionnaires n'ayant pas eu lieu et ne pouvant peut-être avoir lieu compte tenu de l'ensemble des pratiques développés et de rente de situation conférées aux couches sociales qui en vivent.

Les instruments et les mécanismes de financement existants ont été abandonnés, même le chèque lui même comme moyen de promotion de la circulation scripturale, n'ayant pas réussi à s'imposer.

Nous avons déjà signalé que seule la technique du découvert a persisté. Technique rudimentaire s'il en est, et qui ne peut satisfaire à tous les besoins de tous les agents économiques.

La politique monétaire a conduit entre autres à une politique d'encadrement du crédit qui a pris l'aspect :

- De plafonds de refinancement fixés pour chaque banque.
- D'un relèvement des taux d'intérêts.
- D'un resserrement quand à l'acceptation au réescompte et donc d'une distribution du crédit beaucoup plus restrictive. Mais les entreprises publiques continuent d'appliquer des règles de gestion contraires à une logique d'entreprise : sureffectifs, salaires et avantages sociaux sans rapport avec le chiffre d'affaires, sujétions diverses, formation, viabilisation... ) sans compter la longueur des délais de récupération des créances sur les administrations qui refusent par ailleurs de payer des intérêts de retard alors que les entreprises supportent des frais financiers qui alourdissent leurs comptes d'exploitation. Or se sont des caractéristiques structurelles des entreprises publiques. Elles ne peuvent être résorbées par simple manipulation des taux d'intérêt. Ces derniers ont aggravé les charges des entreprises en alourdissant leurs charges financières dans une situation de sous-utilisation de capacités de production voire de quasi blocage. A trop différer les solutions réelles on risque un choc encore plus brutal que ceux subis jusque là...

### III. UN NOUVEAU MODE DE GESTION ET DE REGULATION DE L'ECONOMIE.

L'ensemble des Réformes globalement, et en particulier à travers la Loi sur la monnaie et le crédit, traduit un nouveau mode de gestion et de régulation où la monnaie et le crédit sont conçus comme le régulateur principal des flux de capitaux mais aussi de biens et de services.

C'est un mode de gestion et de régulation de type monétariste qui se met en place. Dans l'ajustement structurel recherché il y a une nette prééminence pour les aspects monétaires exclusivement.

Cependant le capital est brusquement renchéri sans que le travail pèse moins dans la structure des coûts. L'entreprise n'est pas réellement autonome et n'a pas les moyens de se redéployer différemment et à titre individuel.

Même les solutions imaginées dans ce contexte sont réprimées ( partage du travail par ex : ) par des injonctions ministérielles :

C'est donc une tendance lourde qui persiste. Il n'y a pas de véritable politique de redéploiement industriel et surtout pas d'intensification dans l'utilisation des moyens et ressources or seule cette dernière permettrait les augmentations de productivité sans lesquelles il ne peut y avoir d'amélioration réelle des salaires et des niveaux de vie et les reconstitutions financières des entreprises.

Par ailleurs passer d'un système de bureaucratie totale à un système fondé uniquement sur des mécanismes de marchés inexistant à priori n'est -ce pas s'assigner un défi impossible à relever ?

L'utilisation de ce type de régulation implique la possibilité d'observer et de mesurer les effets sur l'activité économique des décisions prises dans des délais très courts et de les mesurer aux objectifs. La nécessité d'un appareil statistique performant se fait rudement sentir.

en fait, il faut mieux expliciter le soubassement théorique de la politique menée ainsi que les choix et les finalités de la régulation. Les mêmes ne sont que des instruments : Or le politique est contraint à des choix. Il doit dire; quels indices il veut améliorer et quels indices il accepte, éventuellement, de laisser se détériorer. Autrement il laisse entre les mains de ceux qui manipulent ces leviers la prérogative de déterminer les objectifs de cette régulation. Or ceux-là constituent les objectifs d'une politique macro-économique d'ensemble.

Cette loi pose la question des finalités de la régulation des activités économiques et sociales. La manipulation des seuls leviers que sont la monnaie et le crédit et l'affirmation de leur rôle déterminant cela signifie que les objectifs monétaires et financiers de court terme risquent d'être privilégiés par rapport à tous les autres objectifs ou que les paramètres relatifs à la Banque Centrale vont être privilégiés par rapport à tous les autres paramètres de tous les autres opérateurs économiques et sociaux. Le risque existe que devant le silence politique sur les finalités de la régulation, les responsables des équilibres des finances publiques qui sont maîtres du système de régulation ne l'utilisent à servir leurs propres objectifs au détriment de tous les autres.

## BIBLIOGRAPHIE

### ARTICLES ET REVUES :

- I- La revue du CENEAP n° 9 Décembre 1986 : Flux d'épargne Intermédiation financière et financement monétaire : Référence au cas Algérien.
- 1) Les fondements de la structure des taux d'intérêt et le choix des investissements A.BELTAS.
  - 2) La fluctuation des taux d'intérêt et renchérissement des crédits A. BELTAS.
  - 3) De la formation de l'épargne des macros-agents en Algérie A. GHOUFI.
  - 4) La monnaie dans le financement des investissements des Entreprises Publiques en Algérie. A. LAKSACI.
  - 5) intermédiation financière et mécanismes de création monétaire en Algérie A.LAKSACI
  - 6) La Loi bancaire : A. BOUMEDIENNE.
- II - La revue Algérienne des sciences juridiques, économiques et politiques n° 1 et n° 2 de 1990. et n° 3 de 1994.
- 1) Développement scopique et circulation financière. A. HENNI.
  - 2) La régulation Internationale des flux et les aspects fondamentaux de l'évolution de l'économie Algérienne. A. FARDEHEB.
  - 3) Offre de monnaie et développement économique en Algérie. A.D. NEMOUCHE.
- III - MONNAIE, CREDIT ET FINANCEMENT EN ALGERIE (1962 - 1987).  
Etudes coordonnées par le Professeur A. HENNI - CREAD 1987.
- 1) Monnaie et banque en Algérie. A. HENNI
  - 2) La masse monétaire en Algérie : un examen critique F. HAKIKI.
  - 3) Le système bancaire Algérien M. H. RAHIEL.
  - 4) Le circuit du Trésor : analyse institutionnelle et évolution A. SAKER.
  - 5) Etude du circuit monétaire du Trésor A. SAKER.
  - 6) Les mécanismes financiers et les entreprises publiques A. BOUYACOUB
  - 7) L'épargne des ménages M. H. RAHIEL
  - 8) Trésor et mobilisation de l'épargne institutionnelle A. SAKER
  - 9) Billets de banque et économie noire A. HENNI

- 10) Le financement par le système bancaire A. RAHIEL
- 11) La décision d'investir et le financement F. HAKIKI
- 12) Le cycle d'investissement global A. BOUYACOUB
- 13) Le financement extérieur des investissements planifiés. A. LELLOU
- 14) Endettement extérieur et contrainte d'accumulation : cas de l'Algérie. F. HAKIKI  
A. LELLOU ET A. SAKER
- 15) Inconvertibilité, taux de change et efficacité productive A. HENNI

IV- Les relations banques entreprises en Algérie : Séminaire sur les relations banques entreprises.  
Alger, 1987.

- 1) Assises nationales des banques Alger 1993.
- 2) Journées d'études sur l'assainissement financier de l'entreprise publique ISGP. Alger  
Septembre 1991.
- 3) Séminaire Loi Monnaie Crédit ISGP Juin 1990.
- 4) L'entreprise et le marché financier séminaire Alger, Mai 1991.
- 5) Algérie 1990 : Etudes Programmes des Nations-Unies pour le développement Alger-  
Septembre 1990.
- 6) Politique monétaire et marché des capitaux en Algérie K. DJOUDI, Papier 9 pages  
1993. Liquidités des banques K. DJOUDI 1992 11 pages Cahiers de la Réforme n° 4.
- 7) L. HAMZA. Réformes Economiques en Algérie : Ruptures et continuité - Séminaire  
PNUD - ENSAG. 1993.

- H. BENISSAD : Economie du développement en Algérie - OPU  
La Réforme Economique ou l'indicible ajustement structurel Alger.  
OPU - 1991.  
Algérie : Restructuration et Réforme Economique 1979-93. Alger  
OPU - 1994.
- A. BENACHENHOU : Ajustement, Restructuration et démocratie économique en  
Algérie - Doc de travail Paris 1994.
- BELBEY : Le rôle du Trésor dans le financement de l'économie Thèse d'Etat  
Sciences Eco. Alger 1972.
- M. BACHIR-BOUAIDJAA : Thèse d'Etat Sciences Eco - Rennes.
- G. GRELLET : Economie du développement - Thémis - Paris  
Les politiques économiques des pays du Sud - Paris. PUF. 1994.
- M. GOUMIRI : L'offre de monnaie en Algérie - Alger - OPU.
- GUERRAOUI (ss/la Direct): Ajustement et développement au Maghreb en Afrique et en  
Europe de l'Est - Paris - Rabah - L'Harmattan - Tonkbol. 1993.
- B. HAMEL : Etat et Mutations Economiques en Algérie Doc de travail - 1993.  
Alger - 1990.  
L'Algérie, le Maghreb et la petite Europe : La fin du système  
productif national ? Doc de travail. Alger 1992.
- P. HUGON : Economie du développement - Paris
- F.M.I. (B.C.T) : Politiques Economiques, Croissance et Equilibre Extérieur  
dans les pays du Maghreb - Paris, 1988.
- F.Z. OUFRIHA : Institutions monétaires et financières comparées avec étude  
du système Algérien . Cours photocopié Oran, 1976.
- Industrialisation, Emploi et répartition du Revenu National -  
Etude M.I.E. Oran 1976. ( partie emploi et répartition )
  - Processus d'industrialisation - Intégration inter-sectorielle et  
problème du sous-emploi en Algérie.  
( partie offre et demande de force de travail ) Oran 1977.
- F.Z. OUFRIHA : Industrialisation et politique de l'éducation formation en  
Algérie - Cahiers du CERES - Tunis 1979.
- F.Z. OUFRIHA : Industrialisation et absorption de la force de travail par  
l'industrie - Doc non publié I.S.E. - Oran 1981.
- Les Politiques macro-économiques au Magrheb. Essai de  
de comparaison. Colloque Marrakech - Décembre 1989.
- F.Z. OUFRIHA
- A. DJEFLAT : Industrialisation et transfert de technologie en Algérie -  
Alger - OPU - 1986.