MONNAIE ET FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS PLANIFIES EN ALGERIE, 1969-1982

Mohammed LAKSACI *

Working Paper n°8404

Institut des Sciences Economiques
Institut de Recherches Economiques
Place Montesquieu, 3 - 1348 LOUVAIN-LA-NEUVE (Belgium)
D/1984/3082/04

* Je remercie A. SIAENS pour ses conseils et de nombreuses discussions.
Je remercie également A. KERVYN pour ses remarques et commentaires.

Introduction

On comprend le rôle limité de la monnaie dans une économie dirigée centralement quand on analyse les flux monétaires et le rôle régulateur du système bancaire dans l'activité économique ; la monnaie joue un rôle passif. Tout comme dans les planifications centralisées de l'Est, la conception dualiste[1] de la monnaie ne permet pas au dinar de jouer un rôle unifié dans ses utilisations domestiques.

La réforme financière de 1971 augmente le rôle d'intermédiation financière du système bancaire ; elle ne lui donne guère une fonction dans la régulation de la demande et dans la décision d'investissement du secteur productif. Cette réforme attribue au système bancaire une fonction dans le financement essentiellement à moyen terme des investissements planifiés. Ceci ne signifie pas pour autant un désengagement du Trésor - principal intermédiaire financier - dans le financement de l'économie et la régulation monétaire.

Les réajustements du système de financement au cours des années 1970 et le début des années 1980 se sont traduits par un renforcement du rôle du circuit du Trésor. Aussi le développement de l'intermédiation financière se conjugue avec un faible rôle du système bancaire dans la mobilisation de l'épargne financière des ménages (et entreprises privées).

Le présent essai poursuit un triple objectif :

(i) étudier le rôle de la monnaie dans le système de direction de l'économie ;

(ii) étudier le processus de création monétaire ;

(iii) faire ressortir l'interaction budget-sphère bancaire dans le financement de l'économie et l'allocation de ressources apportées par la création monétaire.

[1] Celle-ci est liée à la prise en compte de deux circuits monétaires : circuit des entreprises publiques et circuit des ménages (et entreprises privées).

1. Banque et régulation de l'économie

Dans la gestion contrôlée de l'économie le système bancaire peut-il faire jouer à la monnaie un rôle de levier financier ?

Le débat sur la théorie monétaire dans les pays de l'Est traite notamment du dilemme entre une planification centralisée et une politique monétaire active ; la monnaie est soumise au plan. Une politique monétaire active dans une planification décentralisée, notamment une régulation monétaire de la demande des ménages, nécessite une transformation structurelle du système financier.

a. Du rôle passif de la monnaie

Le système bancaire et financier mis en place est la contrepartie logique d'une direction centralisée de l'économie. Le système de direction de l'économie s'est caractérisé au cours des années 1970, par la "surcentralisation" de la structure des décisions, "l'interventionnisme pointilleux de l'Etat et le manque de gestion de l'économie par le biais des prix"[1]. Dans le secteur des entreprises le mécanisme des prix, en tant shadow price, est annihilé. "...le système des prix ne fonctionne pratiquement pas dans le secteur des biens d'équipement,..."[2]

Les prix sont administrés par le centre et cloisonnés en quatre secteurs :

(i) un régime des prix contrôlés ;

(ii) un régime de "prix soutenus" ou "spéciaux" touchant des produits dont l'Etat est censé subventionner la distribution soit à des régions, soit à des exploitations industrielles ou agricoles ;

(iii) Un régime de "prix stabilisés" pour les inputs (matières premières et équipements) requis par les projets d'investissements effectués pendant la période planifiée ;

(iv) un régime de prix fixe pour les produits de première nécessité (denrées de base de la consommation des ménages).

---

(1) OSTERKAMP, R., 1982, "L'Algérie entre le Plan et le Marché : points de vue récents sur la politique économique de l'Algérie", Revue Canadienne des études africaines, vol. 26, n°1, pp. 27-42.

(2) BENISSAD, M.E., 1982, "Economie du développement de l'Algérie", Economica, p.242.

Le caractère administratif de la détermination des prix a entrainé un accroissement de la part des subventions de l'Etat dans toute une série de secteurs : investissements, prix à l'importation, prix à la consommation,... L'importance des subventions[1] des prix a entrainé aussi des distorsions importantes dans la structure des prix (Tableau II.0). Il en a résulté, en fin de compte, une structure inversée du niveau des prix officiels;le niveau des prix à la consommation devient inférieur à celui des prix à la production.agricole. La hiérarchie entre prix de production et prix à la consommation en est affectée.

	Indice des prix à la consommation (*)	Indice des prix à la production	
		Industrie	Agriculture
1969	100	100	100
1970	106,6	102,6	105,4
1971	109,4	-	110,3
1972	113,4	107,1	114,1
1973	120,2	111,1	124,2
1974	126,0	119,8	144,2
1975	137,1	130,1	172,7
1976	149,3	137,4	207,6
1977	167,2	145,2	229,2
1978	195,9	159,5	256,6
1979	218,6		292,5
1980	239,9		
1981	274,9		

Source : Statistiques du Ministère de la planification et de l'aménagement du Territoire.

(*) L'indice officiel des prix à la consommation est celui du Grand Alger. Cet indice concerne une zone de concentration urbaine où les conditions d'approvisionnement et de demande sont particulières. Il recouvre en grande partie des produits (produits alimentaires, habillement,...) et services (services médicaux et santé ; transports publics, loisirs,...) dont les prix sont subventionnés et fixés. Le poids des produits alimentaires dans l'indice officiel des prix à la consommation est de 45,7 %. Dans cet indice les produits alimentaires, l'habillement, les services médicaux et santé, les transports publics, les loisirs et le loyer totalisent 87,6 %.

[1] Les subventions des prix imposent des charges à l'Etat. Les subventions des prix à la consommation des produits alimentaires de base représentaient en 1975 le quart des dépenses courantes, contre environ 7 % en 1980.

Le Centre maintient un contrôle sur l'évolution des prix relatifs ; le mouvement des prix n'exprime pas efficacement les changements des prix des inputs matériels, des prix extérieurs ainsi que l'évolution du marché domestique. L'évolution des prix officiels à la consommation n'exprime pas les déséquilibres dans le secteur de consommation.

Tout comme dans les économies planifiées de l'Est, la monnaie joue un rôle passif ; la planification financière est subordonnée à la planification des flux réels. Le dinar n'est pas un moyen de paiement unifié. Ceci découle de la conception dualiste de la monnaie.

Dans le circuit des entreprises publiques, des domaines agricoles autogérés et des coopérations agricoles, la monnaie constitue essentiellement une unité de compte. Le financement du secteur public est planifié centralement. Dans ce secteur, la détention de ressources monétaires ne permet guère d'exercer des choix. "La détention par l'entreprise d'Etat d'un compte bancaire fortement créditeur ne lui donne aucun droit, aucune créance sur les ressources de l'économie, en dehors des créances avalisées et décidées par le système de planification en vigueur".[1] Le concept de monnaie "vide" mis en avant par l'économiste soviétique A. BIRMAN[2], trouve ici son application. Ainsi, la monnaie permet l'exécution du plan et le contrôle de cette exécution. Les transactions sont traitées de manière strictement "comptables" et donc utilisant essentiellement de la monnaie scripturale. L'intervention du système bancaire (à l'exception d'une partie des paiements de salaires) n'emploie donc que la monnaie scripturale.

Dans le secteur des ménages (et entreprises privées), la monnaie joue un rôle relativement actif. Dans ce secteur l'excès de pouvoir d'achat a un effet inflationniste ; il y a des comportements variables de demande de monnaie.[3]

Les deux circuits monétaires restent en partie distincts même si certains gros paiements des ménages (et entreprises privées) peuvent être faits par les banques commerciales et la Caisse d'Epargne. Le circuit du

---

(1) BENISSAD, M.E., 1982, "Economie du développement de l'Algérie", op.cit, p.307.

(2) BIRMAN, A.M., 1982, "Financial and Credit Levers and the Intensification of Production", Problems of Economics, July, pp.72-83.

(3) STANDAERT, Stan, 1981, "Money Demand Under Repressed Inflation : Some econometric evidence for Algeria", Research Paper in Economic Development, n°2. Centrum voor Economische Studien.

Trésor est un pont entre les activités monétaires des ménages et la politique financière des autorités ; l'épargne "institutionnalisée" collectée par le circuit du Trésor participe au financement des investissements planifiés des entreprises publiques. Il intègre les deux circuits monétaires.

Les deux monnaies (celle dans le secteur public et celle dans le secteur des ménages) correspondent à deux types de biens, dont l'un (biens de consommation) est alloué en partie par les mécanismes de marché. Fondamentalement, la monnaie exerce dans le secteur des entreprises publiques une fonction de contrôle. L'expérience des années 1970 révèle que l'aspect de moyen de contrôle administratif de la monnaie dans le secteur public est resté primordial dans la pratique. La fonction du système bancaire est restée essentiellement d'ordre microéconomique et la politique financière reste un instrument de contrôle de la réalisation du plan.

Comme dans les économies planifiées de l'Est, le système bancaire dispose de deux lignes d'action : la planification financière et le contrôle des utilisateurs de fonds, les entreprises publiques,...Il utilise à cette fin deux instruments : le compte d'investissement et le compte d'exploitation. Les entreprises publiques, les domaines agricoles autogérés et les coopératives agricoles sont tenus d'ouvrir ces deux comptes auprès des banques commerciales. (1)

Le crédit d'investissement n'est accordé à une entreprise publique que si le projet d'investissement a obtenu la décision "d'individualisation" ou autorisation de programme pluri-annuel. Cette décision est prise par le ministère de la planification. Pour le système financier, la décision de financement prise par le ministère des finances constitue une obligation de financer. Le système bancaire exerce en principe un contrôle sur l'utilisation des fonds alloués à l'investissement.

Les crédits d'exploitation sont les crédits nécessaires au fonctionnement courant de l'entreprise publique. L'entreprise établit des prévisions de besoins de financement sur base du plan de production annuel. Le plan prévisionnel de financement est soumis à l'approbation des banques commerciales. Il en résulte une certaine décentralisation des décisions au niveau du financement de l'exploitation courante.

(1) La domiciliation bancaire unique oblige l'entreprise à concentrer ses opérations financières auprès d'une seule banque.

Le contrôle de l'activité économique par le dinar est en principe une forme de contrôle administratif mené du point de vue financier. En fait, le contrôle des entreprises publiques par les banques commerciales s'est révélé peu efficient. Le rôle micro-économique des banques dans le contrôle de l'exécution du plan se limite à "une fonction passive de prestataire de service. Cette passivité se manifeste dans l'attitude de la banque vis-à-vis de l'activité économique en général et plus particulièrement vis-à-vis de l'entreprise".(1) La faible efficacité du contrôle financier des entreprises, dans une régulation directe, est la source de fuite dans le système de direction de l'économie et par là, l'élargissement du champ d'action de variables économiques (crédit inter-entreprise, crédit non planifié,...) non déterminées par le centre. Le développement des créances inter-entreprises est une source d'inefficience dans le "contrôle par le dinar" de l'économie.

On retrouve le mécanisme de crédit automatique, caractéristique du système de crédit dans les planifications centralisées de l'Est, qui conduit au développement de crédits non planifiés. L'importance du "découvert bancaire" des entreprises publiques rend bien compte de cela. L'évolution des comptes d'investissement et d'exploitation des entreprises publiques, des domaines agricoles autogérés et des coopératives agricoles explique l'envolée de "l'économie de crédit" et le développement corrélatif de crédits non planifiés. C'est ainsi que les déficits d'exploitations non planifiés d'un grand nombre d'entreprises publiques ont amené les autorités à procéder à des opérations de restructuration financière des entreprises. Ces opérations consistent à consolider en prêts à long terme du Trésor les crédits à court terme engagés par les banques commerciales en faveur des entreprises publiques pour leur permettre de faire face à leurs besoins de financement courants. Le financement du fonds de roulement de ces entreprises, autrefois assuré par des crédits bancaires à moyen terme, est maintenant couvert par des prêts à long terme du Trésor.

Au total, le rôle de la monnaie dans l'allocation des ressources productives se trouve limité. Les restrictions au rôle actif de la monnaie sont : détermination semi-administrative des prix, système de subsides des prix, contrôle du centre sur les flux de revenu, contrôle financier rigide des entreprises publiques par le système financier, structures financières...

(1) El-Moudhahid, 1er février 1982.

b. Structures bancaires et circuit de financement

L'étude du problème monétaire est intimement lié au type de structures financières et au rôle des banques dans le financement de l'économie.

Dans les pays de l'Est, à l'exception de la Yougoslavie, le système bancaire est un système à "un niveau", il n'y a pas de séparation entre la fonction d'émission monétaire et l'activité de crédit. Les banques sont des institutions économiquement passives ; des instruments de mise en oeuvre et de contrôle de l'exécution du plan.

En Algérie, en revanche, le système bancaire et financier est de type pluraliste et se compose de : une banque centrale ; une banque de développement ; des banques commerciales ; le Trésor et ses satelites (C.C.P., Caisse d'Epargne,...) (schéma II.1)

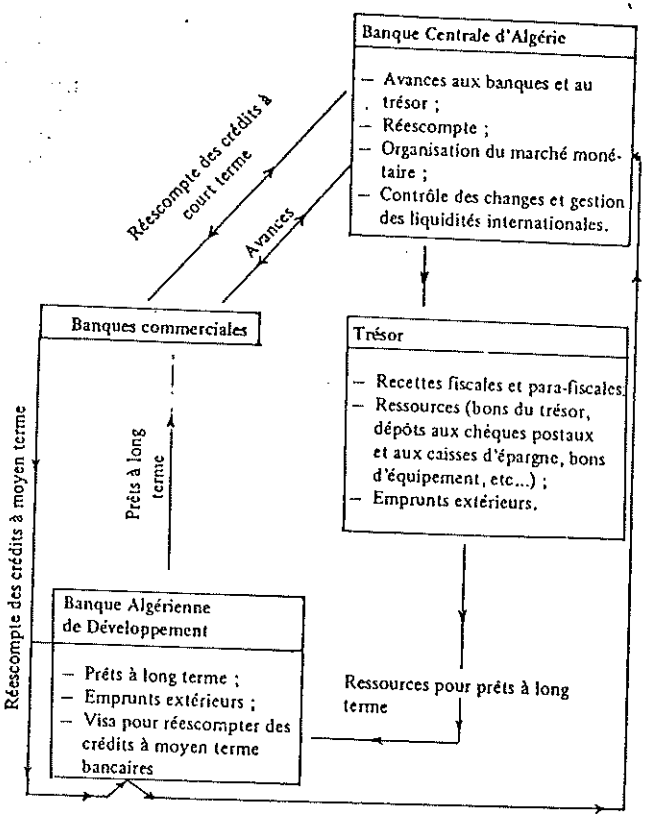
Le schéma II.1 résume les structures et les circuits de financement en 1970-1981.

Théoriquement, les banques commerciales (BNA, BEA, CPA) étaient chargées du financement à court et à moyen terme des investissements publics, chacune dans un domaine particulier de l'activité économique.[1] La Banque Nationale d'Algérie (BNA) est chargée de financer les investissements dans l'agriculture et l'industrie, la Banque Extérieure d'Algérie (BEA) dans le commerce extérieur, le crédit populaire d'Algérie (CPA) dans les activités de tourisme, de petit commerce,...Cette définition de compétence des banques commerciales a été peu respectée dans la pratique. Les limites de cette spécialisation se sont manifestées dès le lancement du plan quadriennal (1970-73). Il en a résulté un "chevauchement de compétence" entre les banques commerciales qui a eu des conséquences négatives sur le système de financement.

Les crédits à moyen terme des banques commerciales pour financer des investissements centralement planifiés sont automatiquement réescomptables au près de l'Institut d'Emission. Aussi la Banque algérienne de développement (BAD) sert d'intermédiaire entre les banques commerciales et la Banque Centrale ; elle donne son accord pour le réescompte de crédits. La BAD

(1) Aux trois banques commerciales traditionnelles s'ajoute maintenant une banque agricole qui est dotée du monopole sur les opérations financières du secteur agricole.

SCHEMA II.1



Source : BENISSAD, M.E. (1982), op.cit., p.223

gère aussi les crédits à long terme (octroyés sur les recettes fiscales et l'épargne institutionnalisée collectée par le circuit du Trésor) du Trésor pour le financement des investissements planifiés.

Les structures financières se caractérisent par la multiplication d'institutions de crédit qui se refinancent , pour l'essentiel, auprès de l'Institut d'Emission. D'où la faiblesse du rôle des banques dans la mobilisation des ressources d'épargne et l'importance de la transformation financière. La pluralité des institutions de crédit est-elle compatible avec un système de financement centralisé ?

Les structures bancaires et financières ne remettent pas en question l'existence d'un système de financement centralisé. Dès le début de plan quadriennal (1970-73), le financement des investissements planifiés du secteur public est assuré, dans des proportions déterminées par le "centre" au moyen :[1]

(i) de prêts bancaires à moyen terme représentés par des titres réescomptables auprès de l'Institut d'Emission ;

(ii) de crédits à long terme (octroyés sur l'épargne budgétaire et l'épargne institutionnalisée) du Trésor ;

(iii) d'emprunts internationaux souscrits par le Trésor, les banques commerciales ou les entreprises publiques.

Le financement à moyen terme des investissements planifiés est réalisé par le système bancaire ; pour l'essentiel, c'est un financement monétaire. Aussi les crédits à moyen terme planifiés sont réescomptables sans limite auprès de l'Institut d'Emission avec la caution implicite du Trésor. Ce dernier, principal intermédiaire financier dans l'économie, joue un rôle dominant dans la mobilisation et l'allocation des ressources d'épargne.

Le financement à long terme des investissements planifiés est assuré par le circuit du Trésor : Trésor - BAD - satellites du Trésor (C.C.P., caisse d'épargne,...). Les ressources du circuit du Trésor sont :

(i) l'épargne budgétaire, c'est-à-dire l'excédent des ressources définitives (issues de la fiscalité) du budget sur la somme du budget de fonctionnement et du budget d'équipement ;

---

[1] Loi de finances de 1971.

(ii) Les ressources de trésorerie et l'épargne institutionnalisée collectées par le circuit.

(iii) Le financement monétaire assuré pour le compte du circuit par le système bancaire.

Au cours des années 1970 la majeure partie de l'épargne domestique a été utilisée par le Trésor. A partir de la fin de la période couverte par le plan quadriennal (1974-77), le rôle d'intermédiaire financier du Trésor s'est encore accru :

(i) En 1978-81 les crédits bancaires à moyen terme ne sont pas un mode de financement des investissements planifiés ; ces investissements ont dû être financé essentiellement par les crédits à long terme du Trésor.

(ii) A la fin de la période du plan quadriennal (1974-77), l'endettement à court terme des entreprises publiques à l'égard des banques commerciales a atteint un niveau excessif. Aussi le Trésor a pris en charge les opérations de restructuration financière des entreprises publiques. Le financement du fonds de roulement de ces entreprises, autrefois assuré par des crédits bancaires à moyen terme, est couvert par des prêts à long terme du Trésor.

On distingue les entreprises publiques structurellement déficitaires de celles occasionnellement déficitaires. Les premières sont soumises à la procédure de l'assainissement qui peut revêtir plusieurs formes, dont la plus commune est la transformation au niveau du Trésor des crédits en dotations. Ce qui permet à l'entreprise d'alléger son endettement vis-à-vis du Trésor. Par contre, les secondes sont soumises à la procédure de restructuration financière, c'est-à-dire qu'une partie ou la totalité de leur endettement bancaire échu est pris en charge par le Trésor qui leur consent des prêts à long terme. Il en résulte un élargissement de la sphère budgétaire (subvention[1] et crédits du Trésor) dans le financement de l'économie ; le Trésor accroît encore son rôle dans l'offre de monnaie au secteur public (entreprises publiques, domaines agricoles autogérés,...). Ceci affecte le mécanisme de création monétaire et par là, l'interaction crédit-création monétaire.

---

(1) La loi de finances de 1978 ajoute une autre source de financement de l'investissement : les subventions du Trésor.

2. Création monétaire et crédit

L'analyse des circuits de financement révèle que le système bancaire et financier ne se différencie que peu d'un système bancaire à "un niveau" de type hongrois. Le système de financement de l'économie est centralisé ; il dépend donc du système de direction de l'économie. Ce système de financement appelle une forte création de monnaie de base, comme en témoigne l'évolution des comptes de l'Institut d'Emission (Tableau A.1).

La création monétaire est difficile à approcher en raison de la double nature de la monnaie. D'une part, une opération de crédit est à l'origine de toute création de monnaie. D'autre part, certains crédits permettant la création de monnaie sont assurés par le circuit du Trésor. En ontre, une partie des créances des banques commerciales sur l'économie est prise en charge par le Trésor. Il n'y a pas de création autonome de monnaie par le système bancaire ; il n'y a donc pas monétisation d'actifs non monétaires, à l'exception du financement monétaire des déficits d'exploitation non planifiés de certaines entreprises publiques. Tout comme dans les économies planifiées de l'Est, il n'y a pas de mécanismes bancaires permettant aux "dépôts de faire les crédits".

L'analyse de la création monétaire est liée au type de planification des flux monétaires et à la conception des ressources financières dans l'économie. Le circuit du Trésor, qui participe au processus de création monétaire,[1] mobilise l'essentiel des ressources financières (épargne budgétaire ; épargne institutionnalisée;...). Les opérations du Trésor permettent une certaine intégration entre le circuit monétaire des entreprises publique et celui des ménages (et entreprises privées).

Ainsi l'analyse des flux monétaires et financiers dans l'économie permet de mieux faire apparaître l'interaction entre crédit et création monétaire. Ce qui débouchera sur une discussion plus critique du concept de "monnaie de crédit".

---

[1] Les engagements consolidés, monétaires et quasi-monétaires, du système bancaire et financier sont : (cf. Tableau A.2)

$M_1 = M_b - R_B + D_B + D_{CCP} + D_T$ (II.1)

$M_2 = M_1 + DT_B$ (II.2)

où M masse monétaire
M_b monnaie de base
R_B réserve (encaisse + dépôts auprès de la Banque Centrale) des banques commerciales
$M_b - R_B$ circulation fiduciaire
D_B dépôts à vue auprès des banques commerciales
D_{CCP} dépôts aux comptes chèques postaux
D_T dépôts à vue de l'économie (ménages et entreprises) au Trésor.
DT_B dépôts à terme auprès des banques commerciales.

a. Circulation monétaire et secteur des ménages

Les opérations des ménages font l'objet de transactions réellement monétaires. La circulation monétaire fiduciaire concerne les ménages, qui utilisent aussi dans leurs opérations la monnaie scripturale. La circulation monétaire liée aux opérations des ménages est illustrée dans la figure II.2 :

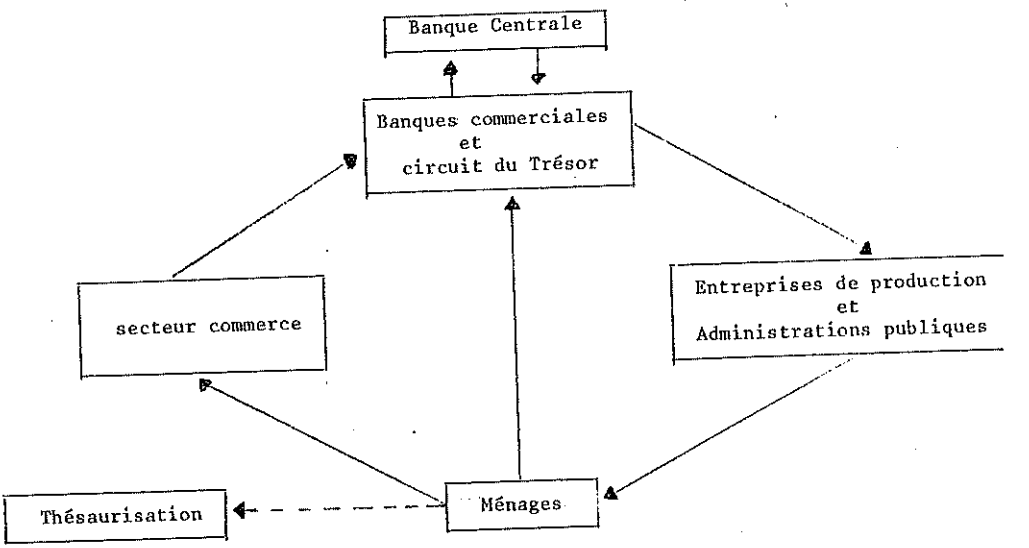


Fig.II.2 : circulation monétaire et secteur des ménages

Cette circulation monétaire dépend des salaires (et autres revenus) et ceux-ci du plan de salaire des entreprises publiques,...Le paiement de salaires par une entreprise publique correspond à un retrait sur un compte qu'elle tient soit dans les banques commerciales soit dans le circuit du Trésor. Le compte de l'entreprise peut être alimenté par des dotations budgétaires. Le paiement des salaires par les entreprises publiques est devenu essentiellement scriptural. Cela n'est pas un mouvement décisif vers l'effacement de la différentiation entre monnaie scripturale et monnaie fiduciaire. C'est la nature de leur émission et des limites de leurs circuits qui est en cause ici.

Le circuit monétaire illustré par la fig.II.2 garantit une circulation monétaire "continue"[1], dans l'hypothèse d'absence de thésaurisation. C'est ainsi que la planification de la circulation monétaire ne doit pas être séparée du mouvement des actifs réels.

La circulation monétaire liée aux opérations des ménages doit être planifiée en fonction de leurs revenus et dépenses. Elle est en principe commandée de façon plus directe par une "balance" des flux monétaires des ménages :

Balance des flux monétaires des ménages

- Consommation et autres dépenses des ménages	- Salaires, revenu de la propriété et autres revenus
- Impôts et taxes sur les ménages, primes d'assurances	- Pension, indemnités d'assurances, bourses et autres prestations sociales
- Dépôts dans la caisse d'épargne	- Retraits de la caisse d'épargne
- Augmentation des dépôts au trésor	- Diminution des dépôts au Trésor
- Augmentation des dépôts aux CCP	- Diminution des dépôts au CCP
- Augmentation des dépôts en banques	- diminution des dépôts en banques.
- Divers	- Divers
- Accroissement de la circulation monétaire	- Diminution de la circulation monétaire
Total	Total

(1) Pour une étude du cas soviétique, cf. BIRMAN, A.M., 1982, op.cit. Selon A.M. BIRMAN, la circulation monétaire doit être ajustée au mouvement des actifs réels afin d'assurer un développement équilibré de la sphère monétaire. Selon l'auteur, la balance des flux monétaires et financiers prédétermine la balance des flux réels.

Dans l'optique d'une régulation monétaire de la demande des ménages, la balance des revenus monétaires et dépenses des ménages joue un rôle important. Le tableau II.1, estimant les revenus monétaires et dépenses des ménages, révèle :

(i) une diminution de la consommation des ménages relativement à la dépense intérieure brute. A prix constant de 1974, elle passe de 47,4 % en 1971 à 43,9 % en 1977 (tableau II.2). La consommation des ménages (prix constant de 1974) s'est accrue au taux moyen de 13 % entre 1970 et 1977.

(ii) une inflation "réprimée" qui se manifeste par un excédent de liquidités dans les mains des ménages (colonne (e)) dû à un excès de la demande sur l'offre. Il y a érosion du pouvoir d'achat du dinar dans la sphère de consommation.

(iii) Une augmentation des dépôts d'épargne (à la caisse d'épargne), qui sont assez volatils[1], des ménages surtout à partir de 1974. L'augmentation des dépôts d'épargne a représenté 2,5 % des revenus monétaires en 1978, contre 1,3 % en 1974 et 0,8 % en 1970.

Le développement de l'épargne financière des ménages drainée par le circuit du Trésor et les Banques commerciales devrait se traduire en principe par une diminution de la circulation fiduciaire. Au contraire, le volume de la monnaie en circulation a augmenté en termes absolus et relatifs, traduisant la préférence des ménages pour la liquidité (Tableau II.3). La circulation fiduciaire représente en moyenne 23 % du PNB pour la période 1967-1981, contre seulement 6 % au Nigéria. A partir de la réforme financière de 1971, il y a une tendance à la hausse du ratio circulation fiduciaire/PNB (fig.II.3).

Les liquidités excédentaires dans le secteur des ménages peuvent s'expliquer par les déséquilibres dans le secteur des biens de consommation et l'expansion monétaire. Les déséquilibres monétaires dans le secteur des biens de consommation affectent le niveau de la fréquence de rotation de la monnaie (PNB/M_1)[2]. La fig. II.3 fait apparaître une nette tendance à la décélération de la fréquence de rotation de la monnaie sur la période 1967-1981, avec un renversement du processus en 1974 et en 1979-1981. C'est l'indice d'une faible rotation des encaisses monétaires et des dépôts à vue. L'augmentation des revenus monétaires des ménages (Tableau II.1) et leur demande d'encaisses en est le principal facteur explicatif.

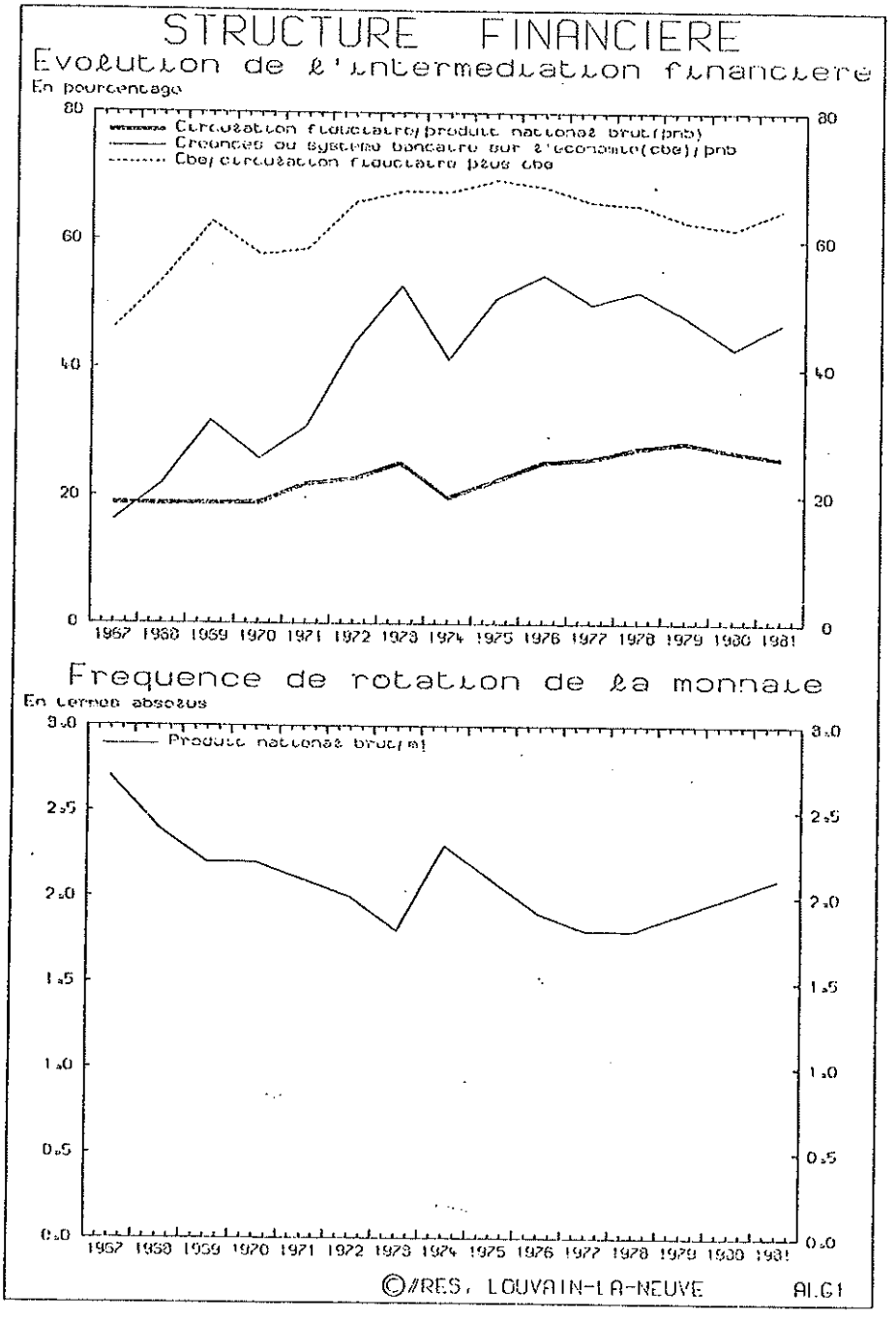
---

(1) Pour une comparaison avec le cas hongrois, cf : KELLER J. (1977), "Relationship between the population's savings and income in Hungary", Acta Oeconomica vol.19 (2), pp. 165-175.

(2) M_1 = stock monétaire moyen de l'année.

Sur l'ensemble de la période 1967-1981, l'évolution de la fréquence de rotation de la monnaie est symétrique à celle du ratio circulation fiduciaire/PNB. La croissance monétaire excessive observée à partir de 1971 explique en grande partie le déclin de la fréquence de rotation de la monnaie et par là, son évolution cyclique. Une telle évolution se conjugue avec la faible efficacité des projets d'investissements et l'explosion monétaire sur l'inflation.

Fig.II.3


STRUCTURE FINANCIERE
Evolution de l'intermediation financiere
En pourcentage
Circulation fiduciaire/produit national brut(pnb)
Creances du systeme bancaire sur l'economie(cbe)/pnb
Cbe/circulation fiduciaire plus cbe
80
60
40
20
0
1967 1968 1969 1970 1971 1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981
Frequence de rotation de la monnaie
En termes absolus
Produit national brut/m1
3.0
2.5
2.0
1.5
1.0
0.5
0.0
1967 1968 1969 1970 1971 1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981
©/IRES, LOUVAIN-LA-NEUVE
AI.G1

Le développement de l'épargne financière des ménages constitue un pas vers l'intégration du circuit monétaire des ménages et celui des entreprises publiques. Il n'y a pas encore une planification intégrée de la circulation monétaire des deux circuits. La planification de la monnaie en circulation est "contrariée" par le phénomène de thésaurisation et donc, par l'épargne monétaire des ménages détenue en dehors du circuit contrôlable du Trésor et des banques commerciales. L'épargne financière des ménages est actuellement collectée pour l'essentiel par le circuit du Trésor. Le processus de décentralisation de l'activité économique impose une régulation monétaire de la demande des ménages. Ceci affectera donc le mécanisme de création monétaire.

Tableau II.1

(millions de dinars)

	Dépense intérieure brute (a)	Consommation des ménages (b)	$\frac{(b)}{(a)}$.% (c)	Revenus des ménages * (d)	(d)-(b) (e)	Augmentation des dépôts d'épargne(f)	$\frac{(f)}{(d)}$.%
1970	26700,4	12232,4	45,8	14925,6	2693,2	127	0,8
1971	27881,3	12806,8	45,9	15020,5	2213,7	288	1,9
1972	32009,0	15178,9	47,4	17505,8	2326,9	196	1,1
1973	37400,0	16790,0	44,9	18986,3	2196,3	173	0,9
1974	51860,0	22820,0	44,0	24260,2	1440,2	317	1,3
1975	63900,0	27060,0	42,3	30467,7	3407,7	342	1,1
1976	73270,0	31350,0	42,8	33505,8	2155,8	587	1,8
1977	89610,0	36480,0	40,71	39628	3148	1012	2,5
1978	114200	46800	40,9	51832,2	5032,2	1321	2,5
1979	125300	55100	43,9			1992	
1980	157900	70800	44,8			3692	

Sources : World Bank, world tables, 1980
Bulletin du FMI, 1980 ; statistiques financières - F.M.I.
M.P.A.T. - comptes économiques 1967-1978, septembre 1980
M.P.A.T. - statistiques financières 1967-1977.

* estimation sur base des éléments : rémunération des salariés plus excédent net d'exploitation du secteur privé (ménages t,...) plus transfert aux ménages (allocations sociales, bourses d'études, ...) moins les impôts sur les revenus des ménages.

Tableau II.2

(millions de dinars à prix constant de 1974)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
1. Dépense intérieure brute	31208,5	36196,4	40625,1	43545,0	51860,0	55935,0	59315	65150			
2. Consommation des ménages	12261,3	17140	19676,4	20090,0	22820,0	24575,0	26860,0	28605,0		35500	39000
3. (2)/(1) (en %)	39,3	47,4	48,4	46,1	44,0	43,9	45,3	43,9			

Source : World Bank, World tables, 1980.

Tableau II.3

Circulation fiduciaire et épargne financière des ménages

(millions de dinars)

	Circulation fiduciaire (a)	Dépôts en caisse d'épargne (b)	M_1 moins circulation fiduciaire (c)	$\frac{(b)}{(a)}$.%	$\frac{(b)+(c)}{(a)}$.%	$\frac{(a)}{M_2}$.%
1970	4735	376	6890	7,9	153	36,2
1971	5699	664	7252	11,6	139	41
1972	7049	860	9697	12,2	150	38,9
1973	8817	1033	12666	11,7	155	38,5
1974	10450	1350	12981	12,9	137	41,9
1975	12742	1692	17805	13,3	153	39,4
1976	17241	2279	22346	13,2	143	41
1977	20579	3291	27425	16	149	40
1978	27285	4612	33343	16,9	139	41,4
1979	35398	6604	36023	18,7	120	44,9
1980	42344	10296	40846	24,3	121	45,9
1981	48056	13819	43649	28,8	119,6	44,5

b. La sphère des crédits bancaires

L'analyse des circuits financiers et du rôle de la monnaie révèle que le contrôle par le dinar est resté une forme de controle administratif mené du point de vue financier. Aussi le rôle des banques commerciales dans la régulation de l'économie est resté d'ordre micro-économique.

Dès le début du plan quadriennal (1970-1973), les banques commerciales accroient leur rôle dans le financement de l'économie : financement des investissements planifiés par des prêts à moyen terme et financement des besoins en fonds de roulement du secteur public (entreprises publiques, domaines agricoles autogérés,...). Il s'agit d'un financement monétaire de l'économie par le système bancaire : Banque Centrale et banques commerciales.

Pour élucider le rôle des banques commerciales dans le processus de création monétaire, considérant le schéma bilantaire suivant :

Actifs (AB) et engagements (EB) des banques commerciales

Réserves (R_B)	Dépôts à vue (D_B)
- Encaisse	Dépôts à terme (DT_B)
- Dépôts à la Banque Centrale	Engagements extérieurs (EEB)
Avoirs extérieurs (AEB)	Emprunts extérieurs à long terme (EELT)
Créances sur l'Etat (CBP)	Fonds publics affectés aux prêts (FPP)
Créances sur l'économie (CBE)	Crédit de la Banque Centrale (CBC)
	Autres engagements (nets) (A.E)
Total	Total

Les équations bilantaires des banques commerciales s'obtiennent :

$$AB = R_B + AEB + CBP + CBE \qquad (II.3)$$

$$EB = D_B + DT_B + EEB + EELT + FPP + CBC + AE \qquad (II.4)$$

Ces équations expriment la contrainte bilantaire des banques commerciales au niveau global.

Depuis le début des années 1970 le système fonctionne, d'une manière schématique, comme suit :

(i) La variation des créances des banques commerciales sur les pouvoirs publics (ΔCBP) équivaut essentiellement à un financement du déficit du Trésor. Ce financement a un effet indirect sur la monnaie de base (M_b). Par exemple, une diminution des créances des banques commerciales sur le Trésor peut correspondre à une monétisation d'une partie du déficit du Trésor par l'Institut d'Emission. Ce qui donne lieu à une création de monnaie de base.

(ii) Les "créances" des banques commerciales sur l'économie sont constituées par le financement à moyen terme des investissements planifiés et le financement du fonds de roulement des entreprises publiques,... Le financement du fonds de roulement est implicitement planifié. L'essentiel des créances des banques commerciales sur l'économie est réescompté et entraine une création de monnaie de base :

$$M_b = f(CBE, CBP) \qquad (II.5)$$

(iii) La faiblesse du rôle des banques commerciales dans la mobilisation des ressources d'épargne explique le fait que les ressources des banques commerciales (équation II.4) sont constituées principalement par des engagements monétaires et quasi-monétaires (D_B+DT_B). Ainsi se posent les problèmes de liquidité et de transformation financière.

L'activité de crédit des banques commerciales et leur refinancement sont les déterminants qui permettent une certaine "endogénéisation" du stock de monnaie (équations II.1 et II.2 ; tableau A.2) qui s'ajuste aux besoins des agents économiques. Aussi le réescompte auprès de l'Institut d'Emission et la variation des créances sur le Trésor garantissent, à tout moment, le respect de la contrainte bilantaire des banques commerciales et l'adaptation à la demande de crédit des agents économiques.

L'analyse de la structure des opérations monétaires et financières des banques commerciales permet de mieux faire apparaître le processus de création monétaire.

A partir de la réforme financière de 1971, il y a un élargissement de la sphère des crédits du système bancaire dans le financement des investissements publics (Fig.II.3).Contrairement au cas hongrois, les banques commerciales jouent un rôle dominant dans les opérations de crédit à l'économie du système bancaire. Les créances des banques commerciales sur l'économie représentent en moyenne plus de 97 % des crédits du système bancaire à l'économie (Tableau II.4). Ce qui limite fortement la part du crédit direct de l'Institut d'Emission dans le financement de l'économie.

Tableau II.4

(en %)

	CBC/CBE (1)	FPP/CBE (2)	CBE/crédit à l'économie (3)	$(4)\frac{(D_B+DT_B)}{CBE}$
1970	2,75	10	94,8	118,3
1971	11,8	11,9	95,8	91,6
1972	23,3	11,6	97,4	74
1973	26,2	9	98,2	70
1974	29,2	12,9	98,5	52,4
1975	26,7	10,9	98,8	54
1976	23,8	8,2	99	58,6
1977	21,4	7,4	97,5	67
1978	14,5	4,9	99	65,3
1979	19,3	6	99	60,7
1980	17,3	4,6	99,5	60,6
1981	25,8	4,2	99,6	56,8

L'analyse monétaire révèle : (Tableau II.4)

(i) l'activité de crédit à l'économie des banques commerciales s'est traduite par un recours accru au refinancement auprès de l'institut d'émission (colonne (1)).

(ii) Une partie des créances des banques commerciales sur l'économie est couverte par leurs engagements extérieurs et les "fonds publics affectés aux prêts (colonne (2)).

(iii) Une partie des créances des banques commerciales sur l'économie est couverte par leurs engagements monétaires et quasi-monétaires (colonne (4)). C'est ainsi que l'on constate une certaine correspondance entre le mouvement des créances des banques commerciales sur l'économie et celui de leurs engagements monétaires et quasi monétaires. Il y a une simultanéité en ce qui concerne le sens de leur évolution.

(iv) L'épargne financière collectée par les banques commerciales est surtout une épargne liquide et de courte durée : les dépôts à vue représentent environ 45 % de l'ensemble des moyens d'action des banques commerciales. L'activité de crédit de ces banques entraîne une transformation financière excessive qui alimente le processus inflationniste. La transformation financière est un problème majeur pour la liquidité des banques commerciales et l'équilibre monétaire dans l'économie. L'importance de la transformation financière opérée par les banques commerciales révèle donc les problèmes de structures financières que connaissent les entreprises publiques et la détérioration de leurs résultats d'exploitation. Certaines de ces entreprises enregistrent des déficits d'exploitation successifs dont le financement par le système bancaire induit un développement de crédits non planifiés et appelle une émission de monnaie. En conséquence, la résorption des déficits d'exploitation d'un grand nombre d'entreprises publiques, l'augmentation de l'efficacité des projets d'investissement, l'amélioration de la structure de financement des investissements, etc..., ne peut que favoriser la recherche de l'équilibre monétaire et le contrôle du processus inflationniste.

Au cours de la période transitoire 1978-1979[1] il y a diminution de la sphère des crédits bancaires dans le financement de l'investissement public. Malgré l'élimination des crédits à moyen terme des banques commerciales pour le financement des projets d'investissement, le crédit à l'économie a enregistré une expansion de 26,6 % en 1978 et de 18 % en 1979. Il s'agit essentiellement de crédit à court terme aux entreprises publiques. Ce crédit a couvert pour la plus large part leurs besoins croissants de fonds de roulement

(1) Une trêve de deux ans a été observée avant la reprise de la planification pluri-annuelle avec le plan quinquennal 1980-1984.

et le financement de leurs déficits d'exploitation. Cette forte augmentation du crédit à court terme aux entreprises publiques est à l'origine des dépenses élevées de restructuration financière des entreprises publiques prises en charge par le Trésor depuis 1979. C'est ainsi qu'au cours des deux premières années du plan quinquennal (1980-84), le Trésor prend tout le poids de l'assainissement financier et monétaire résultant des besoins de résorption des déficits accumulés des entreprises publiques. Il y a donc un élargissement de la sphère budgétaire dans le financement de l'économie et une augmentation du rôle du Trésor comme principal intermédiaire financier de l'économie. Ainsi le système de financement de l'économie se rapproche de plus en plus d'un système de financement de type hongrois ou soviétique.

Enfin, la "re-budgétisation" temporaire (1978-1982) d'une partie du financement de l'économie affecte le mécanisme de création monétaire.

c. Financement du déficit du Trésor

Le Trésor est plus qu'un intermédiaire financier satisfaisant les besoins d'épargne et de crédit d'agents déficitaires ou excédentaires. Il a des engagements à vue et émet donc de la monnaie scripturale au sens de M_1. Dans ce cas le Trésor est aussi un organisme monétaire qui crée un pouvoir d'achat, la monnaie.

Le Trésor (avec ses satellites) reste l'institution dominante dans les opérations financières de l'économie. Il gère le budget de l'Etat ; assure en grande partie le financement de l'économie et mobilise l'essentiel de l'épargne financière (épargne budgétaire ; épargne institutionnalisée,...) dans l'économie. L'analyse de la structure des opérations du Trésor permet d'étudier le rôle du Trésor dans le processus de création monétaire. Pour cela, considérant le compte des emplois et ressources du Trésor :

(en termes de flux)

Dépenses de fonctionnement (DF) Dépenses d'équipement (DE) Financement des investissements planifiés et assainissement (FIPA)	- Ressources fiscales (R.F.) - Bons d'équipements (BE) - Dépôts des organismes officiels (DO) - Emprunt extérieur (EE) - Bons du Trésor (BT) - Comptes courant (CC) - Dépôts comptes chèques postaux (ΔDCCP) - Dépôts des ménages et collectivités locales (ΔD_T) - Avance de la Banque Centrale (ΔABC)
Total des emplois	Total des ressources

Le solde du budget courant, c'est-à-dire l'excédent des ressources définitives du budget issues de la fiscalité sur le montant du budget de fonctionnement, s'obtient comme suit :

$$SBC = RF - DF \qquad (II.6)$$

A partir de l'équation II.6 , on déduit l'épargne budgétaire (S_B) : $S_B = SBC - DE$ (II.7)

Les dépenses d'équipements (investissements budgétaire), DE, qui font partie des opérations en capital des pouvoirs publics sont financées par des ressources budgétaires. En outre les opérations du Trésor s'étendent au financement de l'économie, FIPA. L'épargne budgétaire, en tant que principale ressource du Trésor, joue un rôle important dans le financement à long terme des investissements planifiés. Elle est donc une source de crédit à l'économie. Une autre ressource du Trésor est constituée par l'émission des bons d'équipement (BE), les dépôts des organismes officiels (DO) et l'emprunt extérieur (EE).

L'équation des opérations financières non monétaires du Trésor est :

$$SCT = BE + DO + EE - FIPA - DE \qquad (II.8)$$

où SCT = solde des opérations financières non monétaires du Trésor.

A partir des équations II.6 et II.8 on calcule le solde général des opérations du Trésor (SGOT) : $SGOT = SBC + SCT$ (II.9)

L'équation II.9 exprime les besoins (nets) de financement du Trésor. Pour faire face à ses besoins de financement, le Trésor recourt à l'émission de bons du Trésor, à l'épargne financière "institionnalisée" collectée par son circuit et aux avances de la Banque Centrale. Ces dernières étant l'expression d'un financement en monnaie de base. Au total, la contrainte financière du Trésor s'écrit :

$$SGOT = BT + CC + \Delta Dccp + \Delta D_T + \Delta ABC \qquad (II.10)$$

Le tableau A4 retrace l'évolution des opérations courantes et en capital du Trésor au cours des années 1970. Les comptes(courant,...) du Trésor sont largement déterminés par l'expansion des services publics, l'évolution du secteur des hydrocarbures, le taux d'investissement de l'économie, les besoins de financement des entreprises publiques et du reste du secteur socialisé (domaines agricoles,...). L'ampleur du déficit permanent du Trésor

- sauf pour les années 1972-1974 - se lit à partir des chiffres du tableau A.4. L'importance de l'épargne budgétaire, et donc de la capacité nette de financement du Trésor au cours des années 1973 et 1974 s'explique par le relèvement du prix du pétrole qui a entrainé un accroissement de la fiscalité pétrolière. Le poids de la fiscalité pétrolière représente en moyenne 55 % des recettes budgétaires . 1973 est l'année terminale du plan quadriennal (1970-1973) tandis que le plan quadriennal (1974-1977) commence en 1974.

Le tableau II.5 exprime les besoins (nets) et les capacités (nettes) de financement du Trésor en pourcentage du PNB.

1970	1971	1972(*)	1973(*)	1974(*)	1975	1976	1977	1978	1979	1980
8,7	0,9	0,5	3,7	1,5	7,1	5,3	7,6	9,9	3,6	4

(*) Capacité de financement.

La contrainte financière du Trésor est très forte à partir de 1975. C'est au cours de la période du plan quadriennal (1974-77) que le Trésor doit faire face à des besoins nets de financement dont l'importance est grandissante. Cette tendance s'est maintenue après 1977 .

La variable "déficit global du Trésor en % du PNB" est une mesure de la contrainte financière domestique. En % du PNB, une élévation du besoin net de financement du Trésor requiert une réallocation des ressources de l'économie, une augmentation de l'épargne financière domestique mobilisée par le circuit du Trésor ou du prêt net du reste du monde. La variable "déficit global du Trésor en % du PNB" révèle le degré de la centralisation financière et par là le rôle du budget dans l'allocation des ressources financières vers l'économie. Tout comme dans les économies planifiées de l'Est[1], le budget joue un rôle dominant dans l'offre de monnaie aux entreprises. C'est ainsi que le Trésor, principal régulateur de l'activité de crédit, accroît son rôle dans l'offre de monnaie aux entreprises publiques (Tableau II.6).

(1) LAKSACI, M, (1983), "Monnaie et banque dans une économie planifiée, working paper n°8303

Pour une étude du cas yougoslave, cf : Pero JURKOVIC (1983), "Content and Characteristics of the Public Financing Systems", Eastern European Economics, vol.XXI, n°2, winter 1982-83.

Tableau II.6

(en pourcentage)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
SGOT / Δ crédit à l'économie	14,9	2,7	26,5	22,9	56,4	44,1	21,2	91,8	46,9	76,1	72,8
SGOT / Δ crédit domestique	14,8	3,1	26,7	38,3	38,1	37,2	71,9	46,5	39,1	43,5	120

Selon la littérature soviétique, le budget de l'Etat en Union Soviétique présente toujours un surplus. Ce surplus budgétaire serait une des sources de crédit à l'économie ; l'origine du crédit est budgétaire. Ainsi dans le modèle d'un système bancaire à "un niveau" de type soviétique : "The difference between budgetary receipts and expenditure is presented in the manuals as the net reserve of monetary issue, hence as an essential component of the "external resources" of the bank"[1]. Dans ce cas le budget est la source initiale de monnaie.

L'étude des opérations financières du Trésor révèle que l'épargne budgétaire (équation II.7) est la principale source de crédit de la sphère budgétaire à l'économie. Mais ce qui importe du point de vue de la création monétaire, c'est le mode de financement du solde général des opérations du Trésor (équation II.10).

Le tableau II.7 retrace l'évolution du financement du solde général des opérations du Trésor (SGOT) et la structure de ce financement au cours des années 1970. Le financement du SGOT est principalement monétaire ; la souscription de bons de Trésor par le système bancaire équivaut donc à une monétisation d'effets publics. La structure de ce financement monétaire, qui a été volatile, montre l'importance de la transformation financière opérée par le Trésor. L'importance grandissante des ressources apportées par la création monétaire (monnaie de base et engagements à vue du Trésor (et ses satellites)) révèle le poids du Trésor dans le processus de création monétaire. C'est ainsi qu'au cours des années 1970, les besoins du financement du Trésor ont été un élément déterminant dans l'évolution monétaire (Tableau A.5). Le rôle du Trésor dans le financement de l'économie s'est encore accru durant la période transitoire (1978-1979) et au cours des deux premières années du plan quinquennal (1980-84).

(1) voir page suivante.

L'interaction budget-sphère bancaire dans le contrôle de l'offre de monnaie aux entreprises affecte le mécanisme de création monétaire et ainsi le sens du concept de "monnaie de crédit". L'étude du problème de la création monétaire à travers l'analyse des circuits de financement montre donc que le système bancaire et financier ne se différencie que peu d'un système bancaire à "un niveau". Depuis la réforme financière de 1971, c'est le Trésor (avec ses satellites) qui assume en grande partie la fonction de régulation monétaire.

Pour conclure, l'importante intermédiation financière assumée par le Trésor permet une forme d'intégration entre le circuit monétaire des entreprises et celui des ménages. Enfin, l'étude de l'intégration des circuits monétaires passe par une analyse des décisions financières des agents économiques. La spécification d'un modèle des flux financiers pour l'économie devient alors indispensable.

(1) LAVIGNE, M. (1978) ", The Creation of Money by the State Bank of the USSR", op.cit, p.39. Pour une étude critique de l'interaction solde du budget - création monétaire, cf :

BIRMAN, I. (1980), "The Financial Crisis in the USSR", Soviet Studies, vol. XXXII, n°1, pp.84-105.

Tableau II.7

Financement du solde des opérations du Trésor

(millions de dinars)

	Solde général des opérations du Trésor		FINANCEMENT									
			Bons du Trésor		Comptes courants (1) (1)		Comptes chèques postaux		Dépôts divers (2)		Avances de la Banque Centrale	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
1970	-2170	100	50	2,3	-8	-0,4	-	-	480(*)	22,12	1640	75,6(
1971	-240	100	-670	-279,2	4	1,66	-	-	330(*)	137,5	580	241,6(
1972	150	100	120	80	-30	-20	-	-	1140(*)	760	-1380	-920
1973	1286,0	100	-362,0	-28,15	179,0	13,9	477,0	37,1	367,0	28,5	-1947,0	-151,4
1974	775,6	100	-9,6	-1,2	-515,1	-66,4	712,7	91,80	1053,4	135,8	-2017,0	-260
1975	-4035,9	100	-225,0	-5,5	740,0	18,3	1406,5	34,8	865,9	21,5	1248,5	30,9
1976	-3635,8	100	74,9	2,1	-502,8	-13,8	1004,8	27,6	-55,9	-1,5	3114,8	85,6
1977	-6049,7	100	323,9	5,4	-101,7	-1,6	1091,0	18	1231,8	20,3	3504,7	57,9
1978	-9803,6	100	-38,4	-0,4	-1441,4	-14,6	1883,8	19,2	548,9	5,6	8845,8	90,2
1979	-4314,0	100	853,0	19,8	-19,0	-0,4	1957,0	45,4	2506,0	58	-983,0	-22,8
1980	-7471,0	100	321,0	4,3	-2564,0	-34,4	1881,0	25,2	2532,0	33,9	5301,0	71,0

Sources : I.M.F. - F.S ; Banque Mondiale, Memorandum 1978 ; Banque Mondiale, document Algérie, octobre 1980 ; M.P.A.T. - Statistiques financières ; C. PALLOIX (1980) ; Tableau A.4

(1) Encaisse et compte courant du Trésor à la Banque Centrale.

(2) Dépôts des ménages et des collectivités locales (cf. Tableau A.2, rubrique (4)).

(*) Y compris les dépôts au C.C.P.

3. Le financement en monnaie de crédit

La création monétaire à l'usage des agents économiques non monétaires précède la production.[1] La monnaie est créée à l'occasion du crédit. Les banques fonctionnent à partir des crédits : "les prêts font les dépôts" et conduisent à une création de monnaie : d'où la monnaie de crédit.

En étudiant le financement des investissements planifiés en Algérie, C. PALLOIX écrit : "le financement monétaire est l'expression type du financement en économie de crédit interne par des créances dites monétaires sur l'économie, où "les créances font les dépôts" : financement en monnaie de crédit (monnaie banque centrale et monnaie banques primaires)"[2]. Cette affirmation est contrariée en partie par l'importance de l'interaction budget-sphère bancaire, dans la création de monnaie.

Entre 1970 et 1977, une partie des crédits à l'économie du système bancaires correspond à un financement de l'économie pour le compte du Trésor ; c'est à dire que l'origine du crédit est budgétaire. Dans ce cas le rôle du système bancaire se limite à une intermédiation financière. En outre, seulement une partie des crédits à l'économie du Trésor correspond à des "engagements à vue"[3] du système bancaire et financier. Aussi le sens de la"monnaie de crédit" est lié à la nature des circuits monétaires.[4]

---

(1) Pour une analyse de la politique de crédit dans un modèle macroéconomique d'une économie en développement, cf : VAN WIJNBERGEN, S., 1983, "Credit Policy, Inflation and Growth in a Financially repressed economy", Journal of Development Economics, n°19, pp.45-65.

(2) PALLOIX, C., 1980, "Industrialisation et financement lors des deux plans quadriennaux (1970-1977)", in : l'Algérie 1980", n° spécial de la Revue Tiers Monde, juillet-septembre, pp.531-555.

(3) cf. équation (II.1) des engagements à vue consolidés du système bancaire et financier.

(4) Pour une étude de la monnaie dans le circuit dynamique en économie de marché :
PARGUEZ, A., 1982, "La monnaie dans le circuit ou le voile déchiré", Economie Appliquée, tome XXXV, n°3, pp.231-265.
OTTAVJ, C., 1982, "La monnaie de crédit : une monnaie dirigée", Economie Appliquée, tome XXXV, n°3, pp.563-588.

a. La monnaie de crédit et les circuits monétaires

Dans un système bancaire à "un niveau", une opération de crédit est à l'origine de toute création de monnaie. Cette monnaie circule dans le circuit des ménages et dans celui des entreprises.

Dans le cas algérien, on peut distinguer la monnaie de crédit créée par le Trésor (et ses satellites) de celle créée par le système bancaire. Une partie des crédits à l'économie du Trésor est couverte par des ressources budgétaires. L'autre partie correspond à des engagements à vue du système bancaire et financier. C'est ainsi que la monétisation du solde général des opérations du Trésor (SGOT) donne une création de monnaie de crédit dans le circuit du Trésor. A partir de l'équation (II.10) de contrainte financière globale du Trésor, on comprend les différents aspects de la monétisation du SGOT :

(i) d'une part, cette monétisation donne lieu à une augmentation des engagements à vue du Trésor (et ses satellites) et donc à une création de monnaie de crédit par le Trésor. Ceci relève de la fonction monétaire du Trésor.

(ii) d'autre part, la monétisation du SGOT est aussi le fait du système bancaire. Dans ce cas la création de monnaie de crédit correspond à des engagements à vue du système bancaire, même si le circuit du Trésor est la source initiale de cette création de monnaie.

L'activité de crédit du système bancaire donne lieu à une création de monnaie. Mais seulement une partie des crédits à l'économie du système bancaire correspond à des engagements à vue ; c'est la monnaie de crédit du système bancaire au même titre que la monétisation (notamment la souscription de bons du Trésor par le système bancaire) du SGOT par celui-ci. Pour le reste de son activité de crédit, le système bancaire joue le rôle d'intermédiaire financier. Aussi les moyens d'action du système bancaire sont représentés par des ressources budgétaires et des emprunts extérieurs.

L'activité de crédit du système bancaire et celle du Trésor se conjuguent dans le processus de création de monnaie (M_1). A partir de l'équation (II.10) de contrainte financière globale du Trésor, on obtient une équation de l'offre de monnaie (ΔM_1) dont l'estimation donne :[1]

[1] L'estimation est faite sur base des données annuelles de 1969 à 1980.

$$\Delta M_1 = 804.55 + 0.818\Delta CBR + 0.623MDT$$
$$(720.58) \quad (0.187) \quad (0.167)$$

$R^2 = 0.918$

F-Statistics = 50.4925

Somme des résidus = 0.01928

D.W. = 1.991

CBR = créances des banques commerciales (sur l'économie) réescomptable[1]

MDT = (monétisation du déficit du Trésor) = -SGOT[2]

L'estimation est satisfaisante ; la presque totalité des coefficients estimés est statistiquement significative. Les hypothèses théoriques sont confortées par l'échantillon considéré. Il y a une corrélation (0.67) entre les deux variables explicatives qui pose le problème de la multicolinéarité. Il est donc difficile de séparer leur influence respective. Aussi l'introduction dans l'estimation (avec et sans constante) d'un trend donne des résultats moins satisfaisants.

Il y a une certaine intégration entre le circuit du Trésor et le système bancaire dans l'émission de monnaie. Ceci semble confirmer que c'est par l'ajustement de la variable CBR, sous une contrainte financière du Trésor donnée, que l'offre de monnaie s'ajuste aux besoins de financement de l'économie. L'ampleur de la contrainte financière du Trésor et le mode de financement de son déficit sont des déterminants importants dans l'émission de monnaie.

L'action du système bancaire et celle du Trésor (et ses satellites) se conjuguent dans le processus de création de monnaie : La monnaie de crédit du système bancaire et celle du Trésor circulent ensemble dans le circuit monétaire des ménages et dans celui des entreprises publiques. C'est ainsi que dans le circuit monétaire il y a unification de la monnaie de crédit dans les utilisations domestiques. Du point de vue de la circulation monétaire, c'est la conception dualiste de la monnaie liée à la prise en compte des deux circuits monétaires qui importe. La monnaie, qu'elle soit créée par le système bancaire ou par le Trésor, joue un rôle passif dans le circuit

---

(1) CBR = ligne 1.d moins ligne 2.d et ligne 2.e (Tableau A3).
CBR = "Créances sur l'économie" des banques commerciales moins "emprunts extérieurs à long terme" et "fonds publics affectés aux prêts".
La ligne 2.d et la ligne 2.e sont comptabilisées dans les moyens d'action des banques commerciales, mais pas dans le stock de monnaie (M_1).

(2) cf. Tableau II.7.

des entreprises publiques. Elle joue un rôle plus ou moins actif dans le secteur des ménages. Dans ce contexte, le concept de masse monétaire n'est pas significatif. En outre, le contrôle de l'agrégat monétaire M_1,[1] pour assurer une circulation monétaire "continue" est théoriquement peu efficient. Dans une économie planifiée centralement, le contrôle de l'agrégat stock de monnaie s'exerce indirectement via le contrôle des flux de revenu[2]. Les instruments utilisés à cette fin sont le "plan de caisse" et le "plan de crédit"[3]. Ce contrôle about en "économie de pénurie" à une situation d'inflation réprimée.

Sous l'angle de la création de monnaie, le rôle du système bancaire et financier s'inscrit dans la logique d'un système bancaire à "un niveau". Cette tendance s'est accentuée depuis 1978, en même temps que l'importance de l'interaction budget-sphère bancaire dans le financement de l'économie.

b. L'interaction budget-sphère bancaire

Les investissements budgétaires, relevant de la sphère de décision du Centre sont financés par des ressources budgétaires. Ce financement détermine la part des ressources proprement budgétaires allouée au financement des investissements planifiés des entreprises publiques.

Les sources de financement des investissements planifiés sont :

(i) les emprunts extérieurs

(ii) les ressources relevant de la sphère budgétaire :

- Epargne budgétaire
- Bons d'équipement souscrits principalement par les entreprises publiques. C'est la composante essentielle du placement forcé de l'épargne de ces entreprises[4]
- Les ressources apportées par la création monétaire (monétisation des bons du Trésor, dépôts aux CCP, dépôts au Trésor).

(1) HARRINGTON, R. 1978, "The Money Supply : The Case for Its Control", Manchester Statistical Society, pp.1-15.
COLLYNS, C., 1983, "On the Monetary Analysis of an Open Economy", IMF-Staff Papers, June pp.421-444.

(2) PORTES, R., 1980, "Central Planning and Monetarism : Follow Travellers ?", Discussion Paper n°80, Department of Economics, BIRBECK College, University of London.

(3) LAKSACI, M., 1983, "Monnaie et banque dans une économie planifiée", Working Paper n°8303, Institut des Sciences Economiques, UCL

(4) Jusqu'en 1976, les entreprises publiques étaient obligées de souscrire des bons d'équipement émis par le Trésor à concurrence de leur fonds d'autofinancement (amortissement,...). C'est ainsi qu'une entreprise publique accusant des déficits, est poussée à recourir aux avances à court terme de la banque commerciale ; c'est une source de création de monnaie. Les prélèvements du Trésor limitent fortement l'autonomie financière d'une entreprise publique réalisant des bénéfices

(iii) Les ressources de la sphère bancaire , c'est à dire les crédits du système bancaire entrainant une création de monnaie ; il y a augmentation des engagements monétaires du système bancaire.

Le tableau II.8 retrace le financement global (système bancaire et circuit du Trésor) des investissements planifiés et donne une ventilation de ce financement par source. Le financement des investissements planifiés se caractérise par son hétérogénéité tant en ce qui concerne ses sources que ses modalités d'allocation.

Il apparaît clairement qu'une faible proportion des projets d'investissement est financée par l'épargne des entreprises publiques. Cette épargne[1] relève de la sphère budgétaire dont les ressources jouent un rôle central dans le financement des investissements planifiés (II.9). L'importance du rôle de la sphère budgétaire n'est pas le seul indice de la centralisation du financement de l'économie. Aussi les emprunts extérieurs et les ressources de la sphère bancaire relèvent en partie de la décision du centre. Le rôle de la sphère budgétaire dans le contrôle et l'allocation des ressources financières de l'économie s'inscrit dans la logique de la socialisation[2] des risques liés aux projets d'investissement des entreprises publiques. C'est ainsi qu'à partir de 1978, les subventions du Trésor deviennent une source de financement des investissements.

---

(1) En Hongrie et en Union Soviétique, les fonds de développement (bénéfices retenus et fonds d'amortissement) des entreprises financent une partie des investissements relevant de leur sphère de décision. C'est une limitation de la centralisation du système de financement de l'économie.

(2) Pour une nouvelle approche du rôle des financez publiques et des institutions financières publiques, dans l'allocation des ressources financières vers l'investissement en économie de marché, cf. FISHER, Peter S., 1983, "The Role of the Public Sector in Local Development Finance", Journal of Economic Issues, vol. XVII, n°1, pp.133-153.

Tableau II.8 : Financement des investissements planifiés des entreprises publiques 1969-1981

(millions de dinars)

	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
1. Investissements	3923	4131	4961	6313	7607	11308	16757	23230	31757	40519	40178	41235	
2. Financement													
2.1 Finance. extér.(1)	166	79	758	818	3801	689	5029	6833	8106	14401	9956	2372	
2.2 Sphère budgétaire													
a. Epargne budget. (2)	995	432	187	1276	791	114334,9	7322,5	5971	9774,8	9206	12988	16678	21433
b. Bons d'équip.	-	-	1688	1473	1174	495	382,8	859,6	1431,1	1423,6	4537	5257	
c. Bons du Trésor	-	50	-670	120	-362	-9,6	-225	74,9	323,9	-38,4	853	321	
d. Dépôts aux CCP	261	302	247	169	477	712,7	1406,5	1004,8	1091	1883,8	1957	1881	
e. Dépôts au Trésor (3)	449	328	213	266	367	1053,4	865,9	-55,9	1231,8	548,9	2506	2532	
2.3 Sphère bancaire (4)	2052	2940	2538	2191	1359	-3067,4	1975,3	8542,6	9798,4	13094,1	7381	12194	

(1) = ligne 3 plus ligne 4 (Tableau A.10)
(2) = ligne 1 moins ligne 2.a (Tableau A.4) ;
(3) = dépôt des ménages et collectivités locales (Tableau II.7)
(4) = ligne 1 moins ligne (2.1) moins total de (2.2)

Tableau II.9 : Financement des investissements planifiés des entreprises publiques (ventilation par source, en %)

	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
1. Financement total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
2. Financement extérieur	4	2	15	13	50	6	30	29	25	35	25
3. Sphère budgétaire	44	27	34	52	32	121	58	34	44	32	57
4. Sphère bancaire	52	71	51	35	18	-27	12	37	31	33	18

Source : cf. Tableau II.8

Malgré la réforme financière de 1971, l'augmentation du rôle du budget dans l'offre de monnaie aux entreprises publiques a entraîné en fin de compte une diminution du contrôle de l'économie par les crédits de la sphère bancaire [(1)] (Tableau II.9) et le développement d'un "modèle"budgétaire du système financier. L'importance du rôle croissant du Trésor et la "re-budgétisation" depuis 1978 du financement des investissements des entreprises publiques en témoignent. Cette situation résulte de la faible efficacité du crédit bancaire.

Il s'ensuit un affaiblissement de la fréquence de rotation de la monnaie en raison notamment de la faible souplesse des relations monétaires entre les entreprises publiques et l'environnement économique, et du phénomène de thésaurisation. Les flux financiers dans l'économie en sont affectés. Si une production financée par la monnaie de crédit est inachevée ou les produits ne peuvent être réalisés, alors la monnaie n'est pas détruite et les crédits non remboursés ; il y a une distorsion entre la balance des flux réels et celle des flux monétaires et financiers. Les opérations de restructuration financières des entreprises publiques, consolidation

(1) Au niveau macro-économique, ceci affecte l'efficacité de la régulation monétaire.

en prêts à long terme du Trésor des crédits du système bancaire à l'économie non remboursée, prises en charge par le Trésor permettent en partie de post-poser l'impact négatif sur l'équilibre monétaire. Si le problème s'étend en plus à la sphère budgétaire (les crédits du Trésor ne sont pas remboursés) en augmentant la monétisation du SGOT, alors le déséquilibre monétaire s'aggraverait.

Le processus de création et destruction de la monnaie de crédit est altéré[1], et le recours accru à l'emprunt extérieur reporte dans le temps l'impact négatif sur l'économie de la contrainte financière domestique.

L'efficacité du système d'allocation des ressources se trouve obéré par le phénomène de chevauchement des différentes sources de financement : emprunt extérieur, ressources de la sphère budgétaire et ressources de la sphère bancaire (tableau II.8). C'est dans un cadre analytique intégrant les caractéristiques du "modèle" budgétaire du système financier que s'inscrit l'étude du problème de la monnaie de crédit.

La réforme financière de 1971 a induit une forte expansion monétaire en raison notamment de l'augmentation de l'activité de crédit à l'économie du système bancaire. Tout comme en Hongrie, le développement du financement en "monnaie de crédit" s'est accompagné d'une articulation entre le budget et la sphère bancaire. L'expérience des années 1970 montre un mouvement (de sens opposé) articulé dans l'évolution du financement des investissements planifiés par le Trésor et des crédits à l'économie du système bancaire (Tableau II.10) ; d'où l'interaction budget-sphère bancaire dans le contrôle de l'offre de monnaie aux entreprises. Cela introduit en principe un élément correctif dans le contrôle des flux monétaires vers les entreprises publiques et donc dans la politique financière du Centre. En fait, cela ne fait qu'attenuer l'effet de la contrainte financière domestique ; le déséquilibre monétaire persiste. Depuis la fin du plan quadriennal (1974-1977), les prêts à long terme du Trésor aux entreprises publiques sont devenus la quasi totalité du financement domestique des investissements de

(1) En avril 1982, il y a eu le retrait "définitif" des billets de 500 dinars de la circulation fiduciaire. Il s'agit d'un reflux forcé de la monnaie vers le circuit du Trésor et le système bancaire (voir : fig.II.2), qui réduit la thésaurisation. La garantie de l'Etat fait que les billets réellement reflués vers le système financier sont transformés en dépôts, de sorte que les engagements monétaires du système bancaire et financier restent inchangés ; il n'y a pas de destruction de monnaie de crédit.

Tableau II.10 : Croissance de la monnaie et du crédit (en %), 1970-1981

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Masse monétaire (M_1)	5,6	11,4	29,3	28,3	9,1	30,4	29,6	21,3	28,3	16,0	16,5	16,2
Crédit à l'économie du système bancaire (*)	-1,7	22,5	68,8	39,4	13,3	35,7	32,4	8,5	32,1	14,9	15,9	29,8
Financement des investissements planifiés par le Trésor	109,9	-14,8	11,2	45	122	33,8	-16,6	90,7	21,4	10,4	28,9	

Source : Tableau A.4 et tableau A.5 ; (*) = crédit à l'économie du système bancaire moins "fonds publics affectés aux prêts".

ces entreprises. Comme l'écrit Benissad[1] : "avec un tel circuit de financement du principal investisseur dans l'économie algérienne (consistué par l'ensemble des entreprises d'Etat) la création monétaire devrait désormais se faire moins sous la pression des banques commerciales que sous celle du Trésor". Des crédits permettant la création de monnaie sont inscrits dans le budget et relèvent du circuit du Trésor.

L'analyse des opérations financières du Trésor montre donc qu'une partie des crédits de la sphère budgétaire constitue, au même titre que ceux de la sphère bancaire, un financement en "monnaie de crédit" de l'économie (Tableau II.11). La part relative de celui-ci dans le financement total des investissements planifiés est volatile. A partir de 1975, le financement en monnaie de crédit des investissements planifiés enregistre une croissance continue en valeur absolues. Ceci explique la forte expansion monétaire (au sens de M_1) et celle des liquidités quasi-monétaires à partir du début du plan quadriennal (1974-1977)(fig.II.4). A partir de 1979, il y a décélération de

(1) BENISSAD, M.E., 1982, "Economie du Développement de l'Algérie", Economica, p.237.

Tableau II.11: Financement des investissements planifiés des entreprises publiques (millions de dinars)

	Financement total (1)	Financement en "monnaie de crédit"(2) (*)	(2)/(1). en %
1969	3923	2762	70,4
1970	4131	3570	86,4
1971	4961	2998	60,4
1972	6313	2626	41,6
1973	7607	2203	30
1974	11308	-1301,3	-11,5
1975	16757	4247,7	25,3
1976	23230	9491,5	40,8
1977	31757	12121,2	38,2
1978	40519	15526,8	38,3
1979	40178	11844	29,5
1980	41235		

(*) (2) = ligne (2.3) plus ligne (d) et ligne (e) (Tableau II.8)

la croissance des agrégats M_1 et M_2. La croissance monétaire suit un rythme cyclique : une accélération au début de la période du plan puis en décélération à la fin de celle-ci. Cette dimension cyclique de la croissance monétaire affecte l'évolution de la fréquence de rotation de la monnaie. (Fig.II.3)

Le financement en monnaie de crédit de l'économie est la source principale de la croissance monétaire. L'effet de la contrainte monétaire extérieure (avoirs extérieurs nets du système bancaire) sur la croissance

Fig.II.4

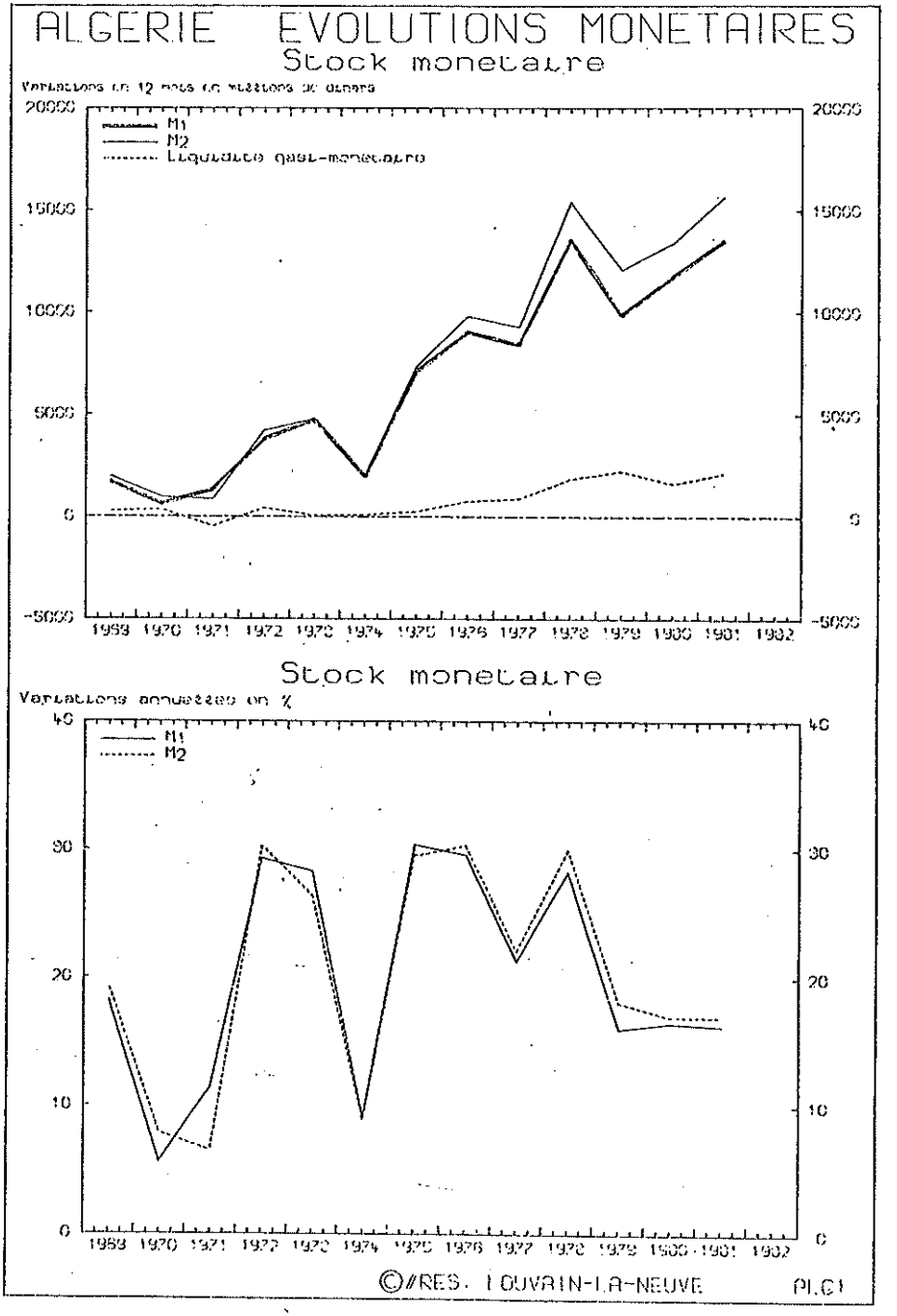
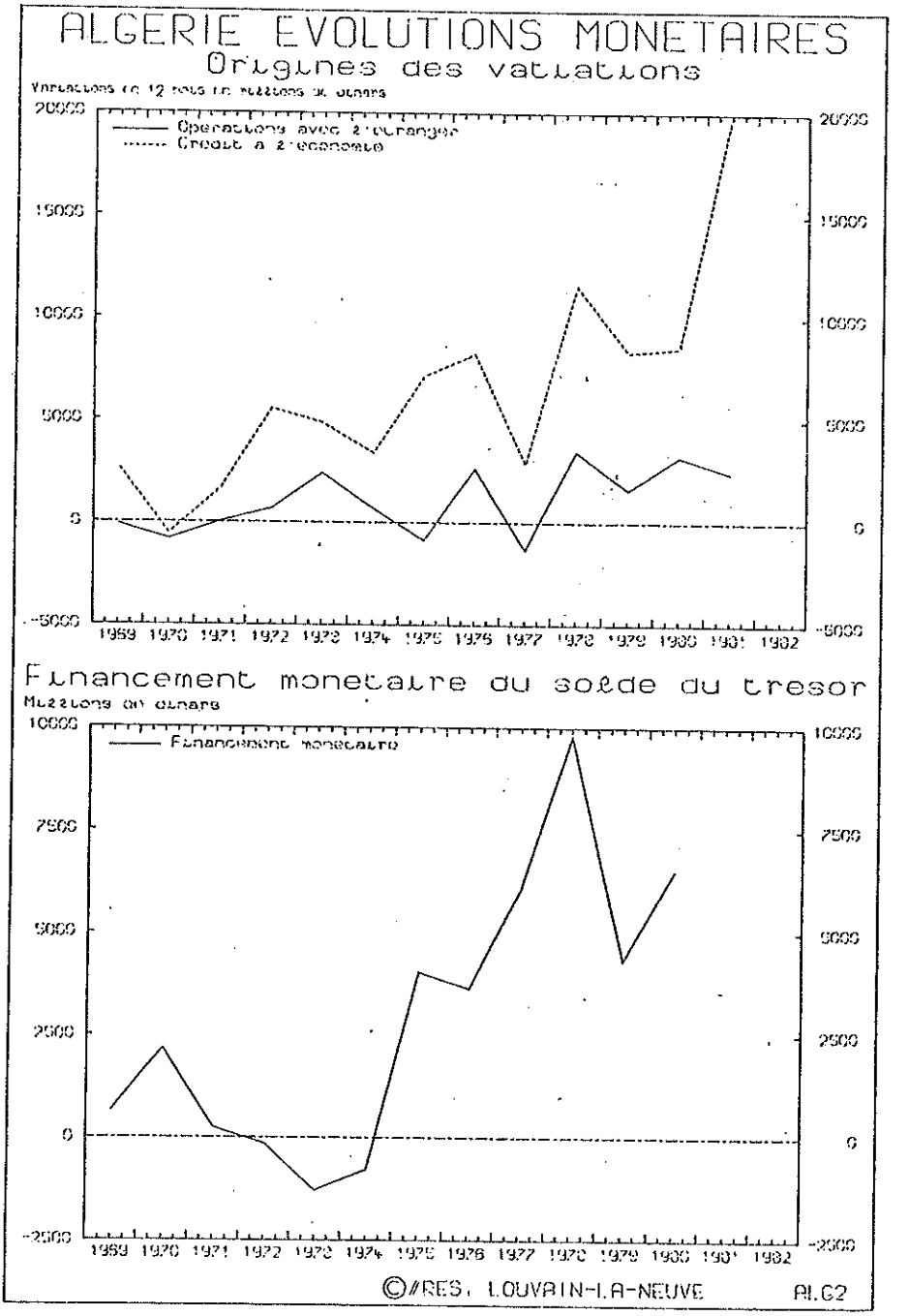

ALGERIE EVOLUTIONS MONETAIRES
Stock monetaire
Variations en 12 mois en milliards de dinars
M1
M2
Liquidité quasi-monétaire
20000
15000
10000
5000
0
-5000
1969 1970 1971 1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981 1982
Stock monetaire
Variations annuelles en %
M1
M2
40
30
20
10
0
1969 1970 1971 1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981 1982
©/RES. LOUVAIN-LA-NEUVE
PLC1

Fig.II.5


ALGERIE EVOLUTIONS MONETAIRES
Origines des variations
Variations en 12 mois en milliers de dinars
Operations avec l'etranger
Credit a l'economie
20000
15000
10000
5000
0
-5000
1969 1970 1971 1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981 1982
Financement monetaire du solde du tresor
Milliers de dinars
Financement monetaire
10000
7500
5000
2500
0
-2500
1969 1970 1971 1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981 1982
©/RES. LOUVAIN-LA-NEUVE
AL.G2

monétaire est neutralisé en grande partie par la sphère budgétaire. Les avoirs extérieurs nets du système bancaire connaissent un rythme de variation cyclique (fig.II.5). L'impact négatif du déficit permanent du compte courant extérieur sur les avoirs extérieurs nets est atténué par le recours accru à l'endettement extérieur. C'est ainsi que la neutralisation par des moyens budgétaires des effets extérieurs sur l'économie nationale requiert une augmentation de la centralisation dans l'allocation des actifs monétaires.

L'analyse du financement en monnaie de crédit de l'économie fait donc apparaître l'interaction déjà soulignée entre le budget et la sphère bancaire dans la création de monnaie. La figure II.5 montre une relation inverse entre la monétisation (y compris la souscription de bons du Trésor par le système bancaire) du SGOT et la variation des crédits à l'économie du système bancaire : une diminution de l'un est accompagnée d'une expansion de l'autre et vice versa. Au cours des années 1973 et 1974, il y a une démonétisation du SGOT compensée plus ou moins par une augmentation des crédits à l'économie du système bancaire. Au cours de la période du plan quadriennal (1974-77), il y a une monétisation accru et permanente du SGOT (fig.II.5). Ceci confirme les résultats de l'estimation économétrique de l'équation d'offre de monnaie (ΔM_1) et accentue l'interaction budget-sphère bancaire dans la création de monnaie de crédit. En 1979, il y a une diminution de la monétisation du SGOT qui explique la décélération de la croissance monétaire. Malgré cela, le Trésor a augmenté à partir de 1978 son rôle dans la création de monnaie de crédit. Cette création monétaire est imposée en fait par l'assainissement financier de l'économie et les opérations de restructuration financière des entreprises publiques. Dans ce cas, les ressources apportées par la création de monnaie de crédit ne sont pas destinées à la réalisation d'une production nouvelle ; le flux de monnaie ne rencontre pas un flux réel. Ici la création de monnaie de crédit résulte surtout d'un transfert de la contrainte monétaire du secteur productif à la sphère budgétaire. Au total, il y a report dans le temps de la contrainte monétaire de sorte que le problème de création/destruction de la monnaie de crédit devient plus aigu. L'allocation des ressources apportées par la création monétaire en est affectée.

Les distorsions dans la sphère bancaire résultent en partie de la faible efficacité des projets d'investissement. L'écart entre la rentabilité de l'entreprise et l'efficacité au niveau macroéconomique affecte la politique de crédit dans la sphère bancaire, dont le rôle dans la réalisation d'objectifs planifiés diminue.Un rationnement quantitatif de la monnaie de crédit du système

bancaire alimente les tensions dans l'allocation des ressources de crédit vers le secteur productif. L'interaction budget-sphère bancaire dans le financement de l'économie entraine une sur-estimation des ressources de crédit du système bancaire. C'est ainsi qu'une partie des crédits à l'économie du système bancaire est couverte par des ressources dont l'origine est budgétaire. La sur-estimation des ressources de la sphère bancaire donne l'impression qu'il y a un réel reflux de la monnaie vers le système bancaire, c'est à dire que la monnaie de crédit n'est pas bloquée dans la circulation. Ce qui suppose notamment la réalisation d'objectifs planifiés de production. Tout cela affecte donc l'efficacité de l'allocation des ressources apportées par la création monétaire.

Le reflux de la monnaie vers le système bancaire, et ainsi l'existence d'une circulation monétaire continue, et une condition pour un développement équilibré de la sphère bancaire. Le remboursement de crédit par le secteur productif constitue une ressource pour le système bancaire. Aussi le développement de l'épargne "institutionnalisée" du système bancaire permettra de limiter l'effet négatif sur l'équilibre monétaire d'une transformation financière déjà excessive.

Conclusion

L'existence de deux circuits monétaires - la conception dualiste de la monnaie - ne permet pas à la monnaie de jouer un véritable rôle de levier financier ; le système bancaire joue un rôle passif dans la régulation de la demande. L'efficacité des mécanismes monétaires en est affectée.

Du point de vue de la création de monnaie, le rôle du système bancaire et financier s'inscrit dans la logique d'un système bancaire à "un niveau". L'activité de crédit du système bancaire et celle du circuit du Trésor se conjuguent dans le processus de création de monnaie. L'importance du refinancement des banques commerciales auprès de l'Institut d'Emission, l'ampleur de la contrainte financière du Trésor et le mode de financement de son déficit sont des déterminants importants dans l'émission de monnaie.

L'importance grandissante du rôle du Trésor corrélée avec l'évolution du système financier a accentué l'interaction budget-sphère bancaire dans le financement de l'économie. L'allocation des ressources apportées par la création monétaire en est affectée. La persistence du déséquilibre monétaire, reflètant notamment les déficits de certaines entreprises publiques et celui des opérations du Trésor, et par là même l'inflation à deux chiffres en témoigne. Le développement équilibré de la sphère bancaire nécessaire pour la réalisation d'objectifs économiques planifiés est contrarié en partie par l'importance de la contrainte monétaire.

A partir de 1982, les banques commerciales reprennent leur rôle dans le financement (aussi bien à moyen qu'à long terme) des investissements des entreprises publiques. Le renforcement du rôle du système bancaire dans le financement et la gestion de l'économie passe par une augmentation du rôle du crédit en tant que levier financier dans le système de régulation. Une régulation monétaire de l'économie nécessite donc une ré-activation des fonctions bancaires et une diminution du rôle du Trésor dans le processu s de création monétaire et l'allocation de la monnaie de crédit vers l'économie. Il s'agirait de rendre plus efficiente l'offre de monnaie à l'économie en centralisant le financement en monnaie de crédit du secteur productif dans une seule main, le système bancaire. Dans un système d'offre de monnaie à "un canal", les mécanismes de création et destruction de monnaie joueraient en principe pleinement leur rôle.

L'augmentation du rôle de la sphère bancaire permet de concilier les activités monétaires des ménages (et entreprises privées) et la politique financière des autorités. Une intégration graduelle entre le circuit monétaire des ménages (et entreprises privées) et celui des entreprises publiques est nécessaire pour que le dinar devienne un moyen de paiement unifié dans l'économie. A terme, il s'agirait d'un abandon de la conception dualiste de la monnaie dans ses utilisations domestiques ;la monnaie jouerait un rôle plus actif dans l'économie.

Enfin, la nécessité d'un développement graduel du système financier vers un modèle monétaire passe notamment par une transformation structurelle du système financier. La réforme financière en cours et les changements des mécanismes monétaires (et financiers) qui s'en suivent, constituent une base pour l'amélioration du système de financement de l'économie.

TABLEAUX ANNEXES

Tableau A.1 : Actifs et engagements de la Banque Centrale

(millions de dinars, fin de période)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
1. Actifs												
1.a Avoirs extérieurs	1692	2380	2343	4752	7020	6242	8943	8022	8839	11044	16052	17231
1.b Créances sur l'Etat	3634	4394	2973	952	452	574	2693	6427	15231	14346	19744	9845
1.c Créances sur les banques	168	913	3093	4750	6285	7647	8778	8516	7333	11539	11784	22626
1.d Créances sur l'économie	336	342	351	338	335	335	335	335	335	335	335	335
2. Engagements												
2.a Monnaie de base (1)	4825	5963	7184	9325	10609	13634	18675	21957	28765	35882	43264	48436
2.b Dépôts de l'Etat	305	588	486	334	1841	557	181	115	77	88	305	100
2.c Engagements extérieurs	352	1032	528	406	607	227	260	208	231	286	429	384
2.d Autres postes (net)	349	446	569	723	1035	380	1633	1020	2665	1008	3917	1117

Source : I.M.F. - Financial Statistics

(1) : Circulation fiduciaire + encaisses des banques commerciales + dépôts des banques commerciales à la Banque Centrale.

Tableau A.2

(Millions de dinars ; fin de période)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
1. Base monétaire	4825	5963	7184	9325	10609	13634	18675	21957	28765	35882	43264	48436
1.a Circulation fiduciaire	4735	5699	7049	8817	10450	12742	17241	20579	27285	35398	42344	48056
2. Dépôts à vue auprès des banques commerciales	5784	6102	8431	11240	9756	13720	19120	23299	27342	28700	32255	38861
3. Comptes chèques postaux : dépôts	662	920	1106	1334	1961	2561	2873	3458	5279	6595	7826	8570
4. Trésor : dépôts à vue privé (1)	444	230	160	92	1264	1524	353	668	722	728	765	1218
Total M_1 (1.a)+(2)+(3)+(4))	11625	12951	16746	21483	23431	30547	39587	48004	60628	71421	83190	96705
5. Dépôts à terme auprès des banques commerciales	1451	974	1393	1437	1524	1773	2529	3402	5238	7481	9105	11232
Total M_2 (M_1+(5))	13076	13925	18139	22920	24955	32320	42116	51406	65866	78902	92295	107937

Source : I.M.F. - Financial Statistics

(1) incluant les entreprises publiques.

Tableau A.3 : Actifs et engagements des banques commerciales

(millions de dinars ; fin de période)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
1. Actifs												
1.a Réserves (1)	90	264	135	508	159	892	1434	1384	1396	484	920	380
- Encaisses				58	132	139	173	292	196	232		
- Dépôts à la Banque Centrale				450	27	753	1261	1092	1200	252		
1.b Avoirs extérieurs	285	295	546	702	2518	2130	2883	4478	4137	3646	4297	4329
1.c Créances sur l'Etat	1570	1073	1589	3270	2190	3454	3185	4107	3878	5387	5218	6478
1.d Créances sur l'économie	6117	7726	13260	18131	21516	28674	36918	39774	50447	59655	68195	88205
2. Engagements												
2.a Dépôts à vue	5784	6102	8431	11240	9756	13720	19120	23299	27342	28700	32255	38861
2.b Dépôts à terme	1451	974	1393	1437	1524	1773	2529	3402	5238	7481	9105	11232
2.c Engagements extérieurs	115	112	172	461	3673	3758	4539	6598	3594	3654	5947	4781
2.d Emprunts extérieurs à long terme	-	-	595	2814	2701	4603	5215	5793	9352	10297	9896	9533
2.e Fonds publics affectés aux prêts	614	916	1539	1641	2779	3133	3005	2937	2551	3571	3146	3659
2.f Crédit de la banque centrale	168	913	3093	4750	6285	7647	8778	8516	7333	11539	11784	22749
2.g Autres postes (net)	-70	341	307	268	-335	516	1234	-802	4448	3930	6497	8578

Source : I.M.F. - Financial Statistics

(1) = Monnaie de base - circulation fiduciaire

Bibliographie

Banque Mondiale. Document Algérie, 1975 et 1980.

BENISSAD, M.E., "Economie du développement de l'Algérie", Economica. Paris. 1982

BIRMAN, A.M., 1982, "Financial and Credit Levers and the Intensification of Production", Problems of Economics, July, pp.72-83.

BIRMAN, I., 1980, "The Financial Crisis in the USSR", Soviet Studies, vol.XXXII, n°1, pp.84-105.

COLLYNS, C., 1983, "On the Monetary Analysis of an Open Economy", I.M.F. Staff Papers, June, pp. 421-444.

EL-Moudjahid, quotidien algérien.

FENYES, T. and SARI, J., 1981 "On the Difference Equation System of the Composition of the Amount of Money", Acta Oeconomica, vol.26(3-4), pp. 335-359.

FENYOVARI, I., 1980, "On the Hungarian Financial System", Acta Oeconomica vol.25 (3-4), pp.277-290.

FISHER, P.S., 1983, "The Role of the Public Sector in Local Development Finance", Journal of Economic Issues, vol. XVII, n°1, pp.133-153.

HARRINGTON, R., 1978, "The Money Supply : The Case for its Control", Manchester Statistical Society, pp. 1-15.

International Monetary Fund, "Financial Policy Workshops : The Case of Kenya", Washington, D.C. 1981.

KELLER, J., 1977, "Relationship Between the Population's Savings and Income in Hungary", Acta Oeconomica, vol. 19 (2), pp. 165-175.

LAKSACI, M., 1983, "Monnaie et banque dans une économie planifiée", Working Paper, n°8303, I.S.E., U.C.L.

LAVIGNE, M., 1978, "The Creation of Money by the State Bank of the USSR", Economy and Society, February.

OSTERKAMP, R., 1982, "L'Algérie entre le plan et le marché : points de vue récents sur la politique économique de l'Algérie", Revue canadienne des études africaines, vol.26, n°1, pp.27-42.

OTTAVJ, C., 1982, "La monnaie de crédit : une monnaie dirigée", Economie Appliquée tome XXXV, n°3, pp.563-588.

PALLOIX, C., 1980, "Industrialisation et financement lors des deux plans quadriennaux (1970-1977)", in : "L'Algérie 1980", n° spécial de la Revue Tiers-Monde, juillet-septembre, pp.531-555.

PARGUEZ, A., 1982, "La monnaie dans le circuit ou le voile déchiré", Economie Appliquée, tome XXXV, n°3, pp.231-265.

PERO JURKOVIC, 1983, "Content and Characteristics of the Public Financing System", Eastern European Economics, vol. XXI, n°2, Winter 1982-83.

PORTES, R., 1980, "Central Planning and Monetarism : Fellow Travellers ?", Discussion Paper n°80, Department of Economics, Birkbeck College University of London.

STANDAERT, S., 1981, "Money Demand Under Repressed Inflation : Some Econometric Evidence for Algeria", Research Paper in Economic Developments, n°2 Centrum voor Economische Studien, K.U.L.

VAN WIJNBERGEN, S., 1983, "Credit Policy, Inflation and Growth in a Financially Repressed Economy, Journal of Development Economics, n°13, pp.45-65.

World Bank, World Tables, 1980.