

**La libéralisation financière et son impact sur les objectifs de la politique  
monétaire en Algérie (1990 - 2015)**

OUNASSI Hassene <sup>1\*</sup> ; Dr . KARA Rabah <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Université de Tizi-Ouzou, Algérie, [ounassi@gmail.com](mailto:ounassi@gmail.com)

<sup>2</sup> Université de Tizi-Ouzou, Algérie; [rabah.kara@hotmail.fr](mailto:rabah.kara@hotmail.fr)

Reçu le	Accepté le	Publié le
30-12-2018	20-03-2020	30-03-2020

**Résumé:**

L'objectif de cette recherche est d'analyser l'évolution des indicateurs de la politique monétaire pendant la période qui a suivi la libéralisation du système financier et bancaire. Grâce à l'utilisation de la méthode ACP normée. Nous avons remarqué l'effet positif de la libéralisation financière sur l'inflation et le chômage, par contre, en ce qui concerne le taux de croissance et la balance de paiement, on peut dire que la libéralisation financière n'a pas joué son rôle positif pour ces deux variables. Cela à cause de la corrélation de ces deux variables, dans l'économie algérienne, avec d'autres facteurs d'influence plus significatifs tels que le prix des hydrocarbures.

**Mots clés:** politique monétaire ; libéralisation financière ; méthode ACP ; Algérie.

**Abstract:**

The objective of this research is to analyze the evolution of monetary policy indicators during the period following the liberalization of the financial and banking system. Thanks to the use of the standardized ACP method. We have noticed the positive effect of financial liberalization on inflation and unemployment, however, as regards the growth rate and the balance of payments, we can say that financial liberalization has not played its positive role for these two variables. This is because of the correlation of these two variables, in the Algerian economy, with other more significant influencing factors such as the price of hydrocarbons.

**Key words:** monetary policy; financial liberalization; ACP method; Algeria.

---

\* Auteur correspondant: OUNASSI Hassene, Email: [ounassi@gmail.com](mailto:ounassi@gmail.com)

## Introduction

McKinnon et show (1973) ont été les premiers à remettre en question la théorie conventionnelle de la répression financière, ces travaux sont devenus la nouvelle orthodoxie dans les années 1980<sup>1</sup>.

Selon cette théorie, un marché financier réprimé décourage l'épargne et retarde l'allocation efficace des ressources. A partir de 1980 un changement est apparu dans les priorités politiques des pays développés, et même pour les institutions économiques internationales (FMI, BM), ce changement favorise l'orientation vers la libéralisation financière comme choix optimal pour les causes suivantes<sup>2</sup> :

- la libéralisation financière assure une meilleur mobilisation et allocation des ressources.
- Améliore la relation entre le marché financier local et les marchés étrangers.

L'objectif de notre travail est de tester le comportement des indicateurs de la politique monétaire dans un environnement financièrement libéralisé, ce qui nous amène à poser la question suivante :

### **La libéralisation financière telle qu'elle est pratiquée en Algérie, a-t-elle une influence sur la performance de la politique monétaire ?**

Pour répondre à cette question, notre travail sera devisé comme suit :

La première section est réservée à la littérature et aux recherches portées sur les indicateurs de la libéralisation et son influence sur la croissance économique ainsi que les différents indicateurs de la politique monétaire. Dans la deuxième section, on exposera les implications de la globalisation pour la conduite de la politique monétaire. Enfin, la dernière section est réservée à l'analyse statistique de ces indicateurs, en utilisant l'analyse en composante principale normée (ACP normée).

## **1. Revue de la littérature**

### **1.1.Libéralisation financière et taux d'intérêt réel**

#### **1.1.1. Les travaux de (McKinnon et Shaw, 1973)**

Les deux auteurs commencent par définir la répression financière comme un ensemble de contraintes imposées par les gouvernements des pays en voie de développement sur le système financier, ces contraintes sont essentiellement :

##### **A. La fixation du taux d'intérêt en dessous du niveau d'équilibre**

Pour McKinnon (1973), la fixation des taux d'intérêt accompagnée d'un taux d'inflation élevé induit un taux d'intérêt réel négatif<sup>3</sup>, cela a des impacts néfastes sur la croissance économique par les canaux suivants :

- des sorties de capitaux ;
- une dominance de l'autofinancement à cause de la fuite des capitaux, ce qui a tendance à réduire l'investissement domestique ;
- un rationnement du crédit bancaire ;

##### **B. La constitution de réserve obligatoire**

Parmi les inconvénients de la répression financière on trouve le taux élevé de réserve obligatoire, cela signifie que la totalité des dépôts n'est pas transformées en crédits.<sup>4</sup>

#### **1.1.2. Les travaux des postkeynésiens**

Burckett et Dutt (1991) s'opposent totalement à la libéralisation financière. Ils ont montré que la libéralisation financière dans un contexte de sous-emploi et une capacité de production excédentaires, a un effet négatif sur la croissance économique. De ce fait, la hausse du taux d'intérêt ( $i$ ) diminue l'investissement ( $I$ ), et baisse la production ( $Y$ ), qui à son tour diminue le revenu, par conséquent le taux de croissance ralentit<sup>5</sup>.

Chez les keynésienne, pour réaliser un investissement, il faut que le rendement de ses revenus futurs actualisés dépassent le taux d'intérêt. Selon ces hypothèses, une

hausse des taux d'intérêt suite à la libéralisation financière va engendrer une baisse de l'investissement vu la baisse des projets rentables comparés au niveau du taux d'intérêt. Ainsi la libéralisation financière conduira au ralentissement de la croissance économique et non à l'accélération de cette dernière.<sup>6</sup>

### 1.1.3. Néo-structuralistes

Pour (*Van Wijnegem, 1983*) et *Taylor (1983)*, la libéralisation entraîne une réduction de l'offre de crédits sur le secteur informel à la suite de l'augmentation du taux d'intérêt sur les dépôts bancaires, ce qui fait déplacer les actifs financiers du secteur informel vers le secteur formel.

Cependant ils affirment que l'intermédiation informelle est d'autant plus efficace que l'intermédiation bancaire. De ce fait, ils contestent l'adoption d'une politique libérale dans les pays en voie de développement est suggèrent l'intervention de l'Etat sur le secteur financier<sup>7</sup>.

## 1.2. Libéralisation financière et liquidité

L'adhésion au principe de libéralisation des marchés et la matérialisation de ce principe au cours des années quatre-vingt, ont précipité l'abandon des dispositifs de contrôle direct, principalement le contrôle de changes et l'encadrement des crédits.

Dans les pays industrialisés, il est possible de noter la prédominance des interventions sur le marché monétaire, par le taux ou la base monétaire. dans les pays qui ont profité des mutations financières, ainsi l'action par les taux d'intérêt vise à modifier le coût de la monnaie banque centrale sur le marché monétaire<sup>8</sup>.

L'apparition de nouveaux produits financiers peut augmenter l'effet du desserrement de la contrainte de liquidité, dans réalité (en offrant des produits financiers rémunérateur aux ménages).<sup>9</sup>

En effet, la régulation par la base monétaire peut être à l'origine d'une forte instabilité des taux sur le marché monétaire, ils provoquent probablement des

mouvements de taux de change ce qui finalement fragilise l'économie réelle. La probabilité d'une telle instabilité augmente dans le contexte actuel d'indépendance des banques centrales<sup>10</sup>.

### **1.3. Libéralisation financière et épargne**

L'étude de (*Mohamed yazid Boumghar, 2007*) a révélé que seul, la libéralisation financière a influé sur la constitution de l'épargne des ménages algériens. Selon lui il existe une relation significative entre la libéralisation et l'épargne mais de signe négative.<sup>11</sup>

L'étude de *Aiboud Kada* (2017), sur la relation entre la libéralisation financière et l'intermédiation bancaire, montre que les banques algériennes souffrent de problème d'économie d'échelle. En effet la libéralisation financière n'a pas entraîné une amélioration d'efficience technique du système bancaire algérien<sup>12</sup>.

### **1.4. La libéralisation des mouvements de capitaux.**

La théorie classique justifie la mobilité des capitaux par le fait que les économies qui ont une épargne locale limitée peuvent profiter des ressources extérieures. Alternativement, les flux et les reflux des capitaux fournissent des opportunités pour la diversification des risques et le développement du secteur financier<sup>13</sup>.

La globalisation a affecté les mécanismes de transmission de la politique monétaire et les a rendus plus incertains, comme l'ont souligné Donald Kohn, Christian Noyer et Jürgen Stark, du fait, notamment de l'influence accrue des marchés financiers mondiaux sur les prix d'actifs nationaux et du rôle du taux de change dans le mécanisme de transmission de la politique monétaire. Cependant, comme l'ont remarqué Jürgen Stark et Richard Fisher, les banques centrales gardent leur capacité à contrôler les taux d'intérêt à court terme et l'inflation.<sup>14</sup>

## **2. Les implications de la globalisation dans la conduite de la politique monétaire**

- A. La littérature traditionnelle qui traite des interactions stratégiques entre les politiques monétaires nationales et sur la nécessité de leur coordination

internationale s'est développée à partir de la fin du taux de change fixes du système de *bretton woods*, ajustable en 1973. Soulignant que des politiques monétaires non coordonnées ou non coopératives menées dans le cadre de taux de change flottants feraient peser des externalités sur les pays partenaire. Ces derniers se sont interrogés, dans le cadre du modèle de type *Mundell-Fleming*, sur les avantages d'une coordination internationale. La réponse avait été donnée par Mundell lui même dès 1961 : « *les gains résultant de la coordination des politiques monétaires seraient réel mais faibles car les taux de change flexibles protègent la production et l'emploi nationaux des chocs en provenance de l'étranger* »<sup>15</sup>.

- B. La littérature de la nouvelle économie parvient à une conclusion identique par des voies différentes. Contrairement au modèle *Mundell-Fleming* dans lequel les objectifs de stabilisation de la politique monétaire sont purement *ad hoc*, les modèles de la nouvelle économie reposent sur les comportements d'optimisation des agents, une concurrence monopolistique et des rigidités nominales. La présence de la fonction d'utilité des ménages permettant d'évaluer les performances de la politique monétaire en termes de bien être. Dans ce cadre d'équilibre général, les gains engendrés par une coordination internationale des politiques monétaires sont théoriquement possibles, mais ils sont, au mieux, très faibles. Selon Obstfeld et Rogoff (2002) « *plus le degré d'intégration des marchés augmente, plus les gains de la coordination sont faibles* »<sup>16</sup>.

Durant les années soixante dix un consensus général s'est dégagé autour de l'idée que la globalisation a rendu l'élaboration de la politique monétaire plus difficile, pour les raisons suivantes<sup>17</sup> :

- la globalisation a rendu plus difficile l'interprétation de certains faits stylisés (plus faible transmission des mouvements du taux de change et l'inflation plus basse).
- la globalisation a rendu les économies nationales plus sensibles aux chocs externes, il est par exemple, très important pour la conduite de la politique monétaire, comme l'a souligné *Donald Cohen* d'évaluer la nature permanente ou transitoire de la hausse des prix pétroliers.
- la globalisation a affecté structurellement les économies et par conséquent a modifié les mécanismes de propagation des chocs, comme l'a noté *Jürgen Stark*.
- la globalisation a affecté les mécanismes de transmission de la politique monétaire et les a rendus plus incertains, comme l'ont souligné *Donald Cohen*, *Christian Noyer* et *Jürgen Stark*.

### **3. Méthodologie de recherche**

Au cours de cette étude, nous avons utilisé des données statistiques relatives à certains indicateurs de libéralisation financière et de politique monétaire pour la période (1990-2015)

#### **3.1. Méthode utilisée**

Afin de détecter la qualité de la relation entre ces indicateurs économiques, nous avons utilisé la méthode statistique (Analyse En composante principale Normée), et pour faciliter les calculs, nous allons utiliser le logiciel de statistique (XL-STAT 2010).

#### **3.2. Définition de la méthode ACP**

L'analyse en composante principale est une technique d'analyse statistique, principalement descriptive, consistant à représenter sous forme graphique le plus possible d'information contenue dans une table de données Multivariées.

L'ACP synthétise cette information en seulement à quelque nouvelle variable appelées composantes principales. En d'autre termes, l'ACP réduit les dimensions d'une Multivariées à deux ou trois composantes principales, qui peuvent être visualisées graphiquement en perdant le moins possible d'information.

### **3.3. Variables d'étude**

Pour l'élaboration de cette étude nous avons choisir 04 variables concernant la politique monétaire, et 04 autres pour mesurer la libéralisation financière.

#### **3.3.1. Variables de libéralisation financière**

##### **A. Le taux de liquidité de l'économie (M2/PIB)**

M2 est un Agrégat intermédiaire correspondant à une définition plus large de la masse monétaire (composé de la monnaie au sens stricte plus des engagements comme dépôts à terme et dépôt d'épargne ...), cette variable rend compte du niveau d'intermédiation financière en conséquence des ressources injectées dans l'économie, ce taux traduit le niveau du développement élevé du système financier qui permet aux individus de détenir moins de monnaie.

##### **B. Ratio des crédits accordés au secteur privé (CSP/PIB)**

Cette variable reflète la contribution du système bancaire au financement du secteur privé.

##### **C. Ratio de monétisation (M1/M2)**

Renseigne sur la capacité d'un système financier à attirer l'épargne, ce ratio a tendance à décroître au fur et à mesure du développement des systèmes financiers, depuis les années 90 le ratio M1 augmente plus vite que celui de M2, bien qu'il est plafonné depuis l'année 2000.<sup>18</sup>

Ce ratio il nous donne une information sur la capacité d'un système financier à attirer l'épargne d'une façon performante et efficiente, ce ratio prend des valeurs faibles dans les Systems financier développés, En effet M2 est supposé croitre plus rapidement que M1, entrainant une baisse du ratio (M1/PIB). Ainsi, l'un des avantages

d'un system financier développé est de transformer l'épargne de court terme en une épargne de long terme.<sup>19</sup>

#### **D. Le taux d'intérêt réel (i réel)**

Dans les travaux de McKinnon et Show (1973), il existe une relation positive entre la libéralisation des taux d'intérêt et les ressources des banques. Ainsi la libéralisation financière avait comme objectif de libérer les taux d'intérêt et de développer les marchés des capitaux pour plus d'efficacité dans la distribution des crédits par une meilleure rémunération des dépôts bancaires.<sup>20</sup>

### **3.3.2. Variables de la politique monétaire**

#### **A. Croissances économiques ( $\Delta$ PIB)**

La recherche d'une forte croissance et liée à l'objectif de plein emploi. Ainsi la politique monétaire doit servir à développer la demande Global qui entraîne l'offre global qui, à son tour accroître l'emploi. Et selon la théorie endogène de la croissance, l'accumulation du capital est divisée en trois composantes.

L'accumulation du capital humain, l'accumulation du savoir, et enfin l'accumulation de développement de la nouvelle technologie. Dans la plupart de cas Ces composantes sont financées par des emprunts. Par conséquent, leur accumulation dépendra du taux d'intérêt. Ainsi, un environnement de politique monétaire instable implique un taux d'intérêt instable et par conséquent une instabilité de la croissance économique<sup>21</sup>.

#### **B. L'inflation (INF)**

L'efficacité d'un ciblage direct de l'inflation dépend à la fois de la qualité des prévisions en matière d'inflation et de stabilité du lien entre les mesures de la politique monétaire et l'inflation. et devant la difficulté de la tâche, les autorités peuvent décider de fixer un objectif intermédiaire pour le quel le lien avec l'inflation est connu et vis-à-vis du quel les effets de la politique monétaire sont plus immédiatement visible et

contrôlable. En particulier, les autorités peuvent choisir de contrôler les agrégats monétaires<sup>22</sup>.

### **C. Chômage (CH)**

La lutte contre le chômage est importante pour deux motifs :

- un taux de chômage élevé est à l'origine de nombreux problèmes sociaux (des ménages se retrouvent alors confrontés à de sérieuses difficultés financières. cette deuxième variable fondamentale des objectifs de politique monétaire, il est définie comme le rapport de la population en chômage sur la population active.<sup>23</sup>
- quand le taux de chômage est élevé, l'économie a non seulement une main-d'œuvre inemployée, mais aussi des ressources inutiles (unité de production, équipements) d'où une perte de production et par conséquent un PIB plus faible<sup>24</sup>.

La croissance => Augmentation de l'emploi => réduction du chômage

### **D. Balance des paiements (BP)**

La balance des paiements d'un pays est l'état statistique qui récapitule de façon systématique les transactions économiques et financières entre les résidents du pays considéré et les non-résidents au cours d'une période déterminée.

Les différents types d'opérations enregistrées dans la balance des paiements sont regroupés sous trois comptes : le compte des transactions courantes, le compte de capital et le compte financier. En théorie, la libéralisation du compte de capital devrait permettre une répartition mondiale plus efficace des capitaux, qui seraient acheminés des pays industrialisés riches en capital vers les économies en développement pauvres en capital. Cette initiative devrait présenter des avantages pour tous en assurant un taux de rendement plus élevé sur l'épargne des particuliers dans les pays

industrialisés, et en accroissant le taux d'expansion économique, les possibilités d'emploi et le niveau de vie dans les pays en développement<sup>25</sup>.

#### 4. Résultats statistiques

##### 4.1. Statistique descriptive

L'objectif de la Statistique Descriptive est de décrire de façon synthétique et parlante des données observées pour mieux les analyser.

**Tableau N°1 : résultats de statistique descriptive**

Variable	Observations	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
(M2/PIB)	26	33,050	82,100	57,361	13,210
i REEL	26	-8,660	21,610	1,483	7,452
M1/M2	26	48,600	79,000	64,438	9,048
CSP/PIB	26	3,700	21,480	10,294	5,102
INF	26	0,340	31,680	9,452	10,002
CH	26	9,800	30,000	19,396	7,752
ΔPIB	26	-2,500	6,900	2,662	2,163
BP	26	-27,530	37,040	4,335	14,068

Source : XL STAT 2010.

Dans ce tableau nous avons remarqué une grande dispersion pour la plupart des variables et en particulier la balance des paiements (**BP**), la liquidité en économie et le taux d'intérêt réel, avec un écart type dépassant la valeur 7, et cela montre l'instabilité de ces variables, et par conséquent une vision négative sur l'ensemble de l'économie.

##### 4.2. La matrice de corrélation

Dans cette matrice on montre tout ce qui concerne la relation entre les variables de la politique monétaire et la libéralisation financière.

**Tableau N°2 : La matrice de corrélation**

Variables	(M2/PIB)	i REEL	M1/M2	CSP/PIB	INF	CH	$\Delta$ PIB	BP
(M2/PIB)	1	0,480	0,284	0,891	-0,457	-0,817	0,105	0,000
i REEL	0,480	1	-0,137	0,399	-0,320	-0,160	0,103	-0,386
M1/M2	0,284	-0,137	1	0,211	0,449	-0,581	-0,583	0,006
CSP/PIB	0,891	0,399	0,211	1	-0,519	-0,848	0,324	0,032
INF	-0,457	-0,320	0,449	-0,519	1	0,319	-0,470	-0,287
CH	-0,817	-0,160	-0,581	-0,848	0,319	1	-0,019	-0,261
$\Delta$ PIB	0,105	0,103	-0,583	0,324	-0,470	-0,019	1	0,068
BP	0,000	-0,386	0,006	0,032	-0,287	-0,261	0,068	1

Source : XL STAT 2010.

A travers cette matrice nous remarquons une très forte relation positive entre les crédits distribués au secteur (CSP) privé et le ratio de liquidité en économie (M2/PIB), ainsi qu'une forte relation négative entre la même variable (CSP) et le taux de chômage (CH), par contre on ce qui concerne le taux d'intérêt réel (i réel), il ya une faible relation avec l'ensemble des variables). Pour ce qui concerne la relation entre les crédits distribués aux privés et la monétisation dans l'économie, nous remarquons une forte relation positive. Quant à la variable « liquidité de l'économie », où la relation était significative avec l'ensemble des variables, avec certaines exceptions concernant la relation entre la liquidité en économie et le taux d'intérêt réel, ainsi que la faible relation qui existe entre cette variable et le taux de croissance. En revanche la relation entre le taux d'inflation et les autres variables sont soit modérées ou faibles.

Nous avons aussi remarqué une forte relation négative entre le taux de chômage et la liquidité en économie d'une part, et entre le taux d'inflation et les crédits au secteur privé d'autre part. Enfin, il existe une faible relation entre l'inflation et l'ensemble de variables d'étude, ce qui fait que le taux de croissance est faiblement corrélé avec l'ensemble des variables.

### 4.3. L'inertie

Ce tableau représente les valeurs propres  $\lambda_i$  et leur variabilité. Dans le cas de l'utilisation de l'ACP normée, la somme des valeurs propres sera égale au nombre de

variables, pour notre cas ( $\sum \lambda_i = 8$ ). L'inertie est donc toujours égale au nombre de variables. On appelle inertie, la quantité d'information contenue dans un tableau de données. Lorsqu'on projette ces données sur un plan on obtient un graphique déformé de la réalité, le rôle de l'ACP est de trouver des espaces de dimensions les plus petites qui minimise ces déformations.

**Tableau N°3 : Valeurs propres**

	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7	F8
Valeur propre	3,315	2,086	1,436	0,623	0,297	0,149	0,068	0,026
Variabilité (%)	41,434	26,081	17,949	7,788	3,711	1,861	0,850	0,327
% cumulé	41,434	67,516	85,464	93,252	96,963	98,824	99,673	100,000

Source : XL STAT 2010.

Généralement, on utilise deux critères empiriques pour sélectionner le nombre d'axes (critère du Coude et critère de Kaiser), dans cette étude on applique le critère de kaiser, et on ne retient que les axes associés des valeurs propres supérieures à 1.

A travers le tableau N° 2 nous avons remarqué trois valeurs propres supérieures à 1, par conséquent nous allons choisir trois axes qui représentent 85,46% d'information initiales.

#### 4.4. Les vecteurs propres

Les vecteurs propres sont les coefficients à affecter aux variables initiales pour obtenir les composantes principales. Le tableau suivant nous donne les vecteurs propres associés à chaque valeur propre.

La libéralisation financière et son impact sur les objectifs de la politique monétaire en  
Algérie (1990 - 2015)

**Tableau N°4 : Les vecteurs propres**

	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7	F8
(M2/PIB)	0,515	0,102	-0,102	-0,036	-0,119	0,633	-0,543	0,060
i REEL	0,268	-0,157	-0,580	-0,443	0,583	-0,173	0,033	-0,009
M1/M2	0,110	0,657	0,022	0,117	0,121	-0,480	-0,322	0,440
CSP/PIB	0,528	0,017	-0,017	0,234	-0,076	0,110	0,684	0,424
INF	-0,341	0,417	-0,180	0,387	0,511	0,466	0,180	-0,131
CH	-0,477	-0,282	-0,183	-0,114	-0,040	0,227	-0,105	0,763
$\Delta$ PIB	0,157	-0,529	0,115	0,655	0,362	-0,179	-0,296	0,059
BP	0,063	-0,015	0,758	-0,377	0,481	0,162	0,040	0,142

Source : XL STAT 2010.

Selon le tableau N°4 le vecteur propre correspond à la valeur propre  $\lambda_1=3,315$ , est un vecteur composé de huit valeurs (0,515 0,268 0,110 0,528 ...0,063), et puis nous allons utiliser ce vecteur pour construire les coordonnées des variables sur le premier axe (F1), et nous suivons la même méthode pour construire le deuxième et troisième axe.

#### 4.5. Les coordonnées des variables

Ce tableau nous donne le résultat de produit entre les valeurs propres et les vecteurs propres.

**Tableau N°5 : Les coordonnées des variables**

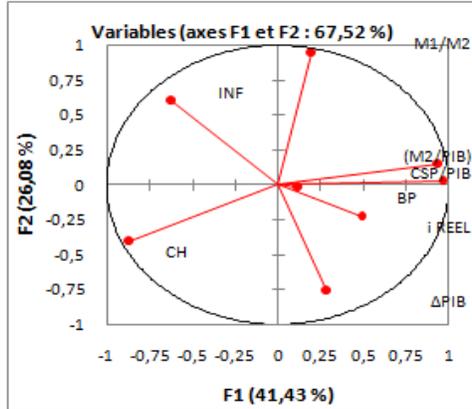
	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7	F8
(M2/PIB)	0,937	0,147	-0,122	-0,028	-0,065	0,244	-0,141	0,010
i REEL	0,488	-0,227	-0,695	-0,350	0,318	-0,067	0,009	-0,001
M1/M2	0,200	0,949	0,027	0,092	0,066	-0,185	-0,084	0,071
CSP/PIB	0,962	0,024	-0,021	0,185	-0,042	0,042	0,178	0,069
INF	-0,621	0,602	-0,215	0,306	0,278	0,180	0,047	-0,021
CH	-0,868	-0,408	-0,219	-0,090	-0,022	0,088	-0,027	0,123
$\Delta$ PIB	0,285	-0,764	0,138	0,517	0,197	-0,069	-0,077	0,009
BP	0,115	-0,022	0,908	-0,298	0,262	0,062	0,010	0,023

Source : XL STAT 2010.

Le tableau N°4 présente les composantes de chaque variable sur les axes F1 et F2 et F3, par exemple la variable prend la valeur 0,937 sur l'axe F1 (c'est le résultat de

produit entre  $\lambda_1=3,315$  et la première valeur du vecteur propre  $V_1=0,515$ ) (voir annexe 1)

**Annexe 1. Figure N°1 : la projection des variables sur le plan factoriel (F1 et F2)**

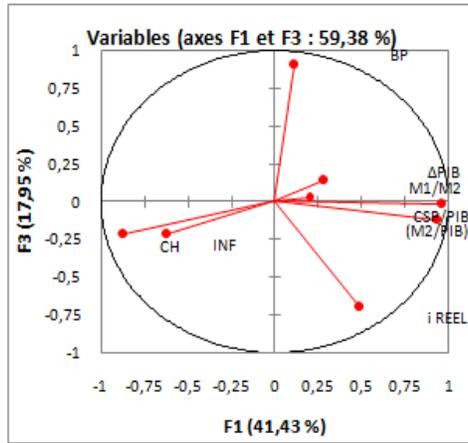


Source : XL STAT 2010

Le cercle de corrélation nous permet également de représenter très clairement les variables qui ressortent (les plus proches du cercle) , et à partir de cette figure, nous observons que les variables proches les unes des autres sont des variables avec une très forte corrélation positive, c’est le cas des variables (M2/PIB) et (CSP/PIB), d’autre part les variables loin les unes des autres sont des variables ; soit avec une faible relation si l’angle ne dépasse pas le 90° (c’est le cas de la plupart des variables comme la relation entre (M1/M2) avec (M2/PIB) et (INF) le chômage (CH)).

Par contre si l’angle dépasse 140°et inférieur ou égale 180° , dans ce cas il existe une très forte relation négative c’est le cas entre le chômage (CH) et la liquidité en économie (M2/PIB) et même avec les crédits distribués aux secteurs privés (CSP/PIB), et c’est le même cas entre l’inflation (INF) et le taux de croissance ( $\Delta$ PIB), aussi nous remarquons que le taux d’intérêt réel (i réel) et la balance de paiement(BP) est loin du cercle, on peut donc exclure les deux variables de tout commentaire sur le plan F1 et F2, par contre ces deux variables sont bien représenté sur l’axe F3.

Figure N°2 : La projection des variables sur le plan factoriel (F1 et F 3)



Source : XL STAT 2010

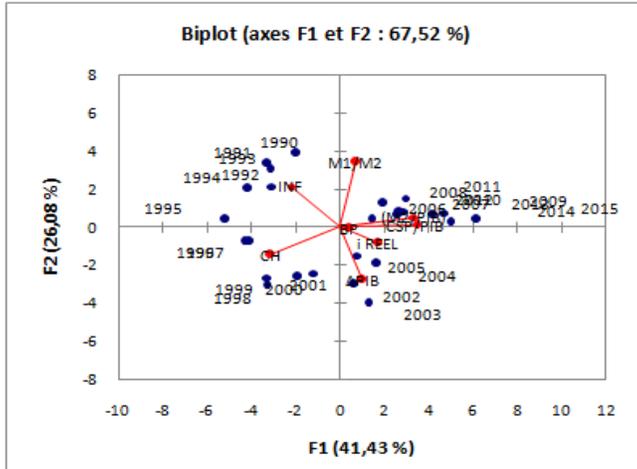
D'après la figure N°2, nous remarquons que l'axe 3 est fortement et positivement corrélé avec la balance de paiement (voir l'annexe). et on trouve la même remarque concernant la relation entre le troisième axe et le taux d'intérêt réel (voir l'annexe), mais avec un signe négatif. Donc, les angles entre les variables situées loin du centre d'un cercle indiquent des corrélations positives (angles aigus) ou négative (angles obtus).

#### 4.6. Coordonnées des observations

##### 4.6.1. Sur le plan F1 et F2

La qualité de représentation d'un individu sur un axe principal nous informe des individus interprétables par rapport à cet axe. Pour mesurer la qualité de présentation on doit calculer le cosinus carré de l'angle entre l'axe principal et le vecteur qui relie l'origine du nuage des points-individus, et par la suite un individu sera bien représenté sur un plan principal (si la somme de cosinus carrés par rapport aux deux premiers axes est suffisamment proche de 1)

Figure N°3 : la projection des observations sur le plan (F1 et F2)



Source : XL STAT 2010

Selon la figure N°3 on peut distinguer trois nuages de points (trois groupe d'observations), l'interprétation de ces résultats est comme suit :

- **premier groupe** : ce groupe représente les individus (1990 - 1995), cette période caractérisé par un taux d'inflation et un degré de monétisation (M1 /M2) élevés, en revanche un taux de liquidité de économie très faible.
- **deuxième groupe** : à partir de l'annexe N°1 nous observons qu'il existe une forte corrélation positive entre F1 (Axe1), et successivement, la première et la quatrième variable, ( la liquidité de économie (M2/PIB) et les crédits accordés au secteur privé (CSP) ). ainsi, nous avons remarqué une forte corrélation négative entre le même Axe (F1) et chômage et l'inflation (voir l'annexe). donc cet axe oppose le chômage et l'inflation avec la liquidité en économie et les crédits accordé au secteur privé. Comme résultat nous avons remarqué que les années où le taux de chômage été élevé sont représentées à l'extrême gauche de l'axe F1. Par contre les années avec un taux de chômage faible est représentés à l'extrême droite de F1. La même remarque concernant la liquidité en économie, où les années caractérisée par une grande liquidité étaient représentées à l'extrême droite de l'axe F1, en revanche les années

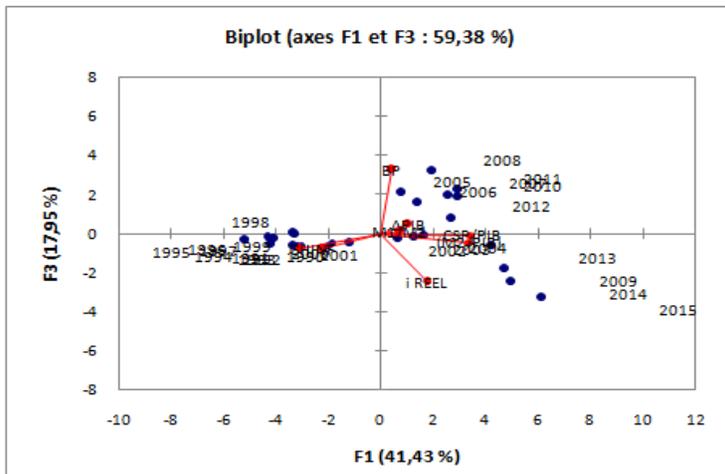
avec un faible taux de liquidité est représentés à l'extrême gauche de l'axe F1. Ce groupe d'observations représente les années (1996 - 2005), ces années caractérisées par un taux de chômage et un taux de croissance élevés, par contre nous avons remarqué un faible taux d'inflation et un faible degré de monétisation et de liquidité de l'économie algérienne durant cette période.

- **troisième groupe** : dans ce groupe sont inclus les individus (2006 - 2015), ces années caractérisés par des taux de (CSP, M2/PIB) très élevés et un taux d'inflation proportionnellement faible, la même remarque concernant le taux du chômage. Par contre dans cette période l'économie algérienne a été marquée par un taux de croissance faible.

#### 4.6.2. Sur le plan F1 et F3

Sur ce plan nous pouvons remarquer une forte corrélation positive entre la balance de paiement (BP) et l'axe F3 (voir l'annexe). En revanche la corrélation entre le même axe (F3), et le taux d'intérêt réel (TRI) était qualifié d'une forte corrélation négative (voir l'annexe).

Figure N°4 : la projection des observations sur le plan (F1 et F3)

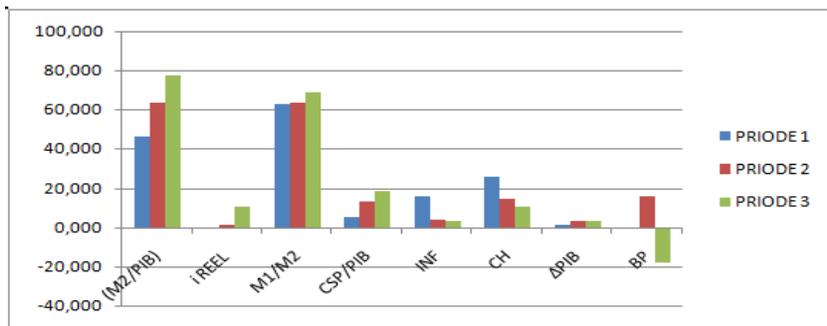


Source : XL STAT 2010

Ce plan nous a permet de distinguer trois nuages de points :

- **Premier groupe** : ce groupe comporte les années (1990 - 1999), au cours de ces années, la balance des paiements algérienne était déficitaire et le taux d'intérêt réel était négatif.
- **Deuxième groupe** : ce groupe comporte les années (2000 - 2012), au cours de ces années, la balance des paiements algérienne était excédentaire, en revanche pendant cette période le taux d'intérêt était faible ou négatif.
- **Troisième groupe** : ce groupe d'observations représente des années (2009, 2013, 2014, 2015) ces années caractérisées par une balance des paiements déficitaire et un taux d'intérêt réel positif.

**Figure N°5 : comparaison entre les moyennes de trois nuages de points.**



Source : XL STAT 2010.

À partir de la Figure N°5 on peut tirer les résultats suivants :

- une évolution favorable pour les deux variables de la politique monétaire (le taux de chômage et le taux d'inflation), par contre pour les autres variables de la politique monétaire (la balance des paiements, et le taux de croissance) sont évolution étaient défavorables.

- une variation favorable concernant les trois variables de la libéralisation financière (la liquidité en économie, le taux d'intérêt réel et même les crédits accordés au secteur privé), en revanche la variation de la quatrième variable (la monétisation « M1/M2 ») était défavorable.

### **Conclusion**

L'Algérie a commencé à mettre en œuvre la politique de libéralisation financière au début des années quatre vingt dix, cette opération a été lancée par la loi sur la monnaie et le crédit 90/10 qui vise à développer le secteur financier et bancaire à travers la restructuration de ces secteurs et l'adoption de lois plus appropriées avec l'économie de marché. A la fin de cette recherche, nous avons atteint les résultats suivants :

- Le tableau statistique descriptif nous montre la grande dispersion des indicateurs étudiés, notamment, le ratio de liquidité de l'économie, le taux d'inflation et la balance des paiements. Cela peut donner une image négative sur la stabilité des indicateurs macroéconomiques ;
- L'incapacité des autorités monétaires à contrôler le volume de liquidité de l'économie algérienne ;
- Il existe une forte relation négative entre le volume des prêts accordés au secteur privé (CSP) et le taux de chômage (CH), ce qui peut s'expliquer par la politique adoptée par les pouvoirs publics basée sur la création des petites et moyennes entreprises dans le cadre ANSJ, CNAC, ANDI... ;
- Il existe une forte relation positive entre le taux de liquidité en économie (M2/PIB) et le taux de chômage (CH), cela est causé par l'augmentation des dépenses publiques ;
- La relation entre le taux d'intérêt réel ( $i$  réel) et la balance des paiements (BP) était faible au cours de cette période, ce qui signifie que le taux d'intérêt n'a pas joué son rôle dans l'attraction des capitaux ;

- La politique de libéralisation financière a eu un impact positif sur l'inflation et le taux de chômage pendant la période d'étude ;
- la politique de libéralisation financière a eu un impact négatif sur le taux de croissance de l'économie algérienne ;
- la politique de libéralisation financière a eu un impact négatif sur la balance des paiements de l'économie algérienne.

Enfin, nous pouvons conclure que les politiques de libéralisation financière n'ont pas amélioré les indicateurs principaux de la politique monétaire et surtout le principal objectif qui est la croissance économique.

### ***Références bibliographiques***

<sup>1</sup> Kara, Rabah. « *Analyse du développement financier de l'Algérie (1962-2015): approche institutionnelle historique* ». Thèse de doctorat en sciences économiques, Université Mouloud Mammeri, Tizi-Ouzou, Algérie, 2017. P 29.

<sup>2</sup> *Ibid.*

<sup>3</sup> - Musa FOUDEH, « Libéralisation financière, efficacité du système financier et performance macroéconomique », Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de LIMOGES, France, 2007, P10.

<sup>4</sup> - *Ibid.*, P16.

<sup>5</sup> - Mahjouba ZAITER LAHIMER, « L'impact des entrées de capitaux privés sur la croissance économique dans les pays en développement », Thèse de doctorat en sciences économiques, PARIS DAUPHINE, France, 2011, P54.

<sup>6</sup> - *Ibid.*

<sup>7</sup> - Mohamed Ilyes GRITLI, « Libéralisation du compte du capital, développement financier et croissance économique », Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de TUNIS EL MANAR, Tunisie, 2017, P21.

<sup>8</sup> - Agnès D'ARTIGUS, « Les effets de l'intégration et de l'unification économique et monétaire européenne sur la marge de manœuvre de l'Etat régulateur », CREDEN, Cahier N98.03.13, France, 1998, P15.

## La libéralisation financière et son impact sur les objectifs de la politique monétaire en Algérie (1990 - 2015)

---

- <sup>9</sup> - Mohamed yazid AMGHAR, « Libéralisation financière et épargne des ménages ; quel(s) lien(s) ? », Les Cahier du CREAD, N81.82, 2007, P21.
- <sup>10</sup> - *Ibid.*
- <sup>11</sup> - *Ibid.*, P171.
- <sup>12</sup> - Kada AIBOUD, « L'impact de la libéralisation sur l'efficience de l'intermédiation bancaire ; cas de l'Algérie », Thèse doctorat en sciences économiques, Université d'Oran 2, 2017, P331.
- <sup>13</sup> - M .CABANNES., « la politique macroéconomique », COLIN (Cursus), 1994, P67.
- <sup>14</sup> - Olivier DE BANDT, Laure FREY, Olivier LOISEL « Globalisation, inflation et politique monétaire Synthèse du colloque international de la Banque de France », Bulletin de la Banque de France • N° 170 • Février 2008, P53.
- <sup>15</sup> - Françoise Drumetz, Christian Pfister, Jean Guillaume Sahuc « Politique Monétaire », de Boeck supérieur, 22 édition, paris, 2015, P 169.
- <sup>16</sup> - *Ibid*, P 169.
- <sup>17</sup> - *Ibid.*
- <sup>18</sup> - Perspectives économiques régionales « étude économique et financières, Afrique subsaharienne », FMI, Mai 2006, P35.
- <sup>19</sup> - Numidia BOUAICHI, Farid YAICI « Libéralisation financière et développement financier : approche comparative entre l'Algérie le Maroc et la Tunisie », Revue des sciences économiques et de gestion, N°14, 2014 Algérie, P97.
- <sup>20</sup> - Garip TURUNC, « Développement du secteur financier et croissance : le cas des pays Emergents méditerranéens », Revue région et développement, N10, 1999, P113.
- <sup>21</sup> - MICHEL Voisin « Comprendre la monnaie et les politiques monétaires, 2ème édition, BREAL, 2014, p161-165
- <sup>22</sup> - FREDERIC Mishkin, PIERRE CYRILLE Hautcoeur, DOMINIQUE Lacoue-labarthe, et al « Monnaie Banque et marchés financiers », 9ème édition, PERSON, Paris, 2010, p569-575.
- <sup>23</sup> - JACQUES Généraux, « Introduction à la politique économique », Edition POINTS, 1999, France, p184.
- <sup>24</sup> - *Ibid.*
- <sup>25</sup> - M. Ayhan Kose , Eswar Prasad « La libéralisation du compte de capital », Finances & Développement, FMI Septembre 2004, P50.

**Annexes**

**Corrélations entre les variables et les facteurs**

	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7	F8
(M2/PIB)	0,937	0,147	-0,122	-0,028	-0,065	0,244	-0,141	0,010
i REEL	0,488	-0,227	-0,695	-0,350	0,318	-0,067	0,009	-0,001
M1/M2	0,200	0,949	0,027	0,092	0,066	-0,185	-0,084	0,071
CSP/PIB	0,962	0,024	-0,021	0,185	-0,042	0,042	0,178	0,069
INF	-0,621	0,602	-0,215	0,306	0,278	0,180	0,047	-0,021
CH	-0,868	-0,408	-0,219	-0,090	-0,022	0,088	-0,027	0,123
$\Delta$ PIB	0,285	-0,764	0,138	0,517	0,197	-0,069	-0,077	0,009
BP	0,115	-0,022	0,908	-0,298	0,262	0,062	0,010	0,023

Source : XL stat 2010