

How to Cite:

Ali, S. N., & Tcham, F. (2025). Excess liquidity, autonomous factors and monetary policy instruments in Algeria (1990-2022). *International Journal of Economic Perspectives*, 19(3), 720–736. Retrieved from <https://ijeponline.org/index.php/journal/article/view/897>

Excess liquidity, autonomous factors and monetary policy instruments in Algeria (1990-2022)

Salima Nait Ali

University of Oran 2 Mohamed Ben Ahmed, Algeria
Email: naitali.salima@univ-oran2.dz

Farouk Tcham

University of Oran 2 Mohamed Ben Ahmed, Algeria
Email: Tcham.farouk@univ-oran2.dz

Abstract---To achieve monetary policy objectives, monetary authorities acts through the intermediary of various instruments which are classified, according to the degree of development, the financial structure and the economy financing mode, into two categories: conventional and unconventional instruments. This paper aims at highlighting the evolution of conventional and unconventional monetary policy instruments, analysing the banking liquidity in Algeria and then, it seeks to explain the reasons for liquidity variations through autonomous factors, Finally, it studies the evolution of the monetary policy instruments adapted to the various conjunctural and structural changes of Algerian economies during the period 1990-2022.

Keywords---excess liquidity, autonomous factors, monetary policy, monetary instruments, banking system.

Introduction

L'évolution de ses instruments résulte à la fois du contexte économique global, notamment de la mondialisation financière et d'une série des choix politiques de la part des États. La politique monétaire n'a qu'un seul champ d'action, son rôle limité dans le contrôle de l'inflation et la surveillance de la stabilité financière.

I. Les instruments de la politique monétaire en Algérie 1990-2001 :

A partir de 1990 la Banque d'Algérie. La conduite de la politique monétaire en Algérie a connu de profondes mutations, passant de l'économie algérienne d'une

économie planifiée vers une économie de marché, d'une situation de besoin de liquidité à un excès structurel de liquidité. Durant la période 1990-2022, on peut distinguer trois grandes situations de la liquidité : une situation illiquide de (1990-2001), une situation de surliquidité (2001-2014), une situation (2015-2022) caractérisée par trois sous-périodes : un assèchement de liquidités (2015-2016), la mise en œuvre du financement non-conventionnel (2017- 2019), qui a engendré une liquidité dans le système bancaire et enfin (2021- 2022), une situation caractérisée par un grave manque de liquidité. En raison de la pandémie de Covid-19, En raison du double choc des mesures de confinement et de la chute des recettes des exportations d'hydrocarbures qui a été ajustée par le recours au Programme Spécial de Refinancement (PSR). La régulation de la liquidité bancaire relève des missions de la Banque d'Algérie, cela nécessite une bonne connaissance des facteurs de la liquidité bancaire, la Banque Centrale gère la liquidité bancaire au moyen des instruments de politique monétaire, la nature des instruments à utiliser sont définies en fonction de l'action souhaitée entreprendre à savoir absorption ou injection de la liquidité. La Banque d'Algérie était obligée de se conformer à ces circonstances en introduisant des nouveaux instruments de régulation de liquidité bancaire ou en mettant fin à d'autres instruments¹. L'Institut d'émission intervient aussi bien par une instrumentation monétaire qui porte sur ses opérations avec les banques hors marché monétaire (réescompte, prises et mises en pensions, avances) que sur ses opérations de marché (opérations d'open market par cession temporaire ou définitive et reprises de liquidité par appel d'offres) et le suivi de la réglementation en matière de réserves obligatoires (Rapport annuel de la banque d'Algérie, 2013). Les autorités monétaires ont adapté des instruments aux différentes situations économiques:

1. Situation d'illiquidité (1990-2001) :

Durant les années 90, le système bancaire, qui assurait en l'absence de marchés financiers, l'essentiel, pour ne pas dire la totalité, du financement de l'économie, se caractérisait par une illiquidité structurelle qui le faisait dépendre totalement du refinancement de la Banque d'Algérie (Ilmane Mohamed Chérif, 2006). Aussi Cette période était marquée par une situation très difficile, tensions inflationnistes, une balance de paiement déficitaire et croissance de la masse monétaire. Pour compléter ce contexte, on ne peut pas ignorer la dégradation de la situation sécuritaire du pays qui est intervenue pratiquement à la même période. Dans le cadre du plan d'ajustement structurel (Mohamed Yazid BOUMGHAR, 2014), pour garantir la stabilité grandeurs macroéconomiques, la Banque d'Algérie par autorité monétaire s'est retrouvée dans l'obligation de mener, une politique monétaire restrictive, parallèlement à la politique budgétaire, engendré la mise en œuvre des instruments suivants:

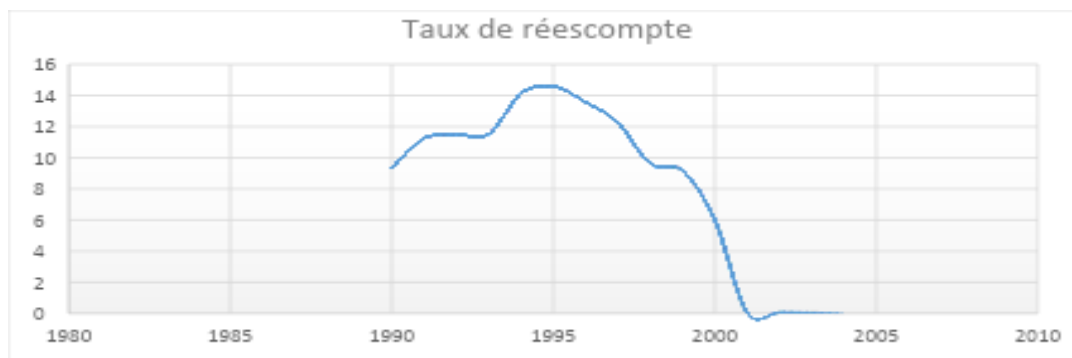
¹ Le Conseil de la monnaie et du crédit dans son l'article 62 de l'ordonnance relative à la monnaie et au crédit du 26 août 2003, fixe les objectifs monétaires, notamment en matière d'évolution des agrégats monétaires et de crédit et arrête l'instrumentation monétaire, sur la base de projections monétaires élaborées par la Banque d'Algérie. Il établit les règles de prudence applicables aux opérations sur le marché monétaire ; La mise en œuvre de la politique monétaire est confiée aux articles 41 et 45.

1.1. Les instruments de la politique monétaire (1990-2001) :

L'évaluation de la politique monétaire et des instruments de la politique monétaire ne commence à prendre son sens qu'après 1994. La raison est la suivante : la loi a été promulguée en avril 1990 ; il fallait attendre la fin de 1990 et les années 1991 et 1992 pour la mise en place des textes, mécanismes et outils nécessaires pour son application. Aussi, la mise en « veilleuse » de cette loi en 1992-1993 par le gouvernement de l'époque a retardé ce processus. L'analyse ne peut donc commencer à être pertinente qu'à partir de 1994 (Mohamed Yazid BOUMGHAR, 2017). Depuis 1994 et jusqu'au début de l'année 2001 le principal instrument utilisé par la Banque Centrale était : Le refinancement bancaire exercé au moyen du réescompte a été utilisés jusqu'au début de l'année 2001. Une seule opération d'Open-market était utilisée par la Banque d'Algérie vers la fin de l'année 1996 début 1997 avec un taux cible de 15 % (Selon un cadre supérieur de la banque d'Algérie Boumokohla Mohamed Reda) :

a. Le taux de réescompte :

La Banque d'Algérie, à un taux fixé par elle-même, peut escompter des effets publics et réescompter des effets privés des banques, elle peut également leur accorder des avances en compte courant sur ces effets. Cela dans le cadre du refinancement du système bancaire. L'échéance des effets publics et privés escomptables ne doit pas dépasser respectivement, 3 mois et 6 mois. Le montant escomptable est à hauteur de 90 % de leur valeur nominale pour les effets publics, 70% pour les effets privés correspondants à des opérations commerciales et 50 % pour les autres opérations. La Banque d'Algérie est libre d'accepter ou de refuser les demandes de réescompte des banques (Selon le cadre supérieur de la banque d'Algérie Boumokohla Mohamed Reda).



Graph 1 : « Évolution du taux de réescompte depuis de 1990- 2004 »

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA

inflation a commencé à baisser, passant de 29% en 1995 à moins de 1% en 2001, le taux de Le réescompte² est le principal instrument atténuer les tensions

² Le taux de Le réescompte a été réintroduit par le règlement n° 15-01 du 30 du 19 février 2015 relatif aux opérations d'escompte d'effets publics, de réescompte d'effets privés, d'avances et crédits aux banques et établissements financiers, les articles 2 et 3 du Règlement n°15-01 du 19 Février 2015 stipulent que celle-ci peut escompter les effets publics et peut également réescompter les effets privés, il n'est donc pas stipulé qu'elle est dans l'obligation de le faire. Il y a lieu de noter qu'un nouveau règlement était édicté par la Banque d'Algérie en 19 février 2015 relatif aux opérations d'escompte d'effets publics, de réescompte d'effets privés, d'avances et crédits aux banques et établissements financiers, ce qui laisse à supposer

inflationnistes, durant la période 1990-2001. Par conséquent les autorités monétaires ont réduit progressivement le taux de réescompte jusqu'au moment où il est devenu inopérant à cause de la situation de grande liquidité des banques. À partir de 2004, le taux de réescompte était stabilisé à 4%. Depuis fin 2001, et suite à la surliquidité structurelle du système bancaire algérien, les banques ne recourent plus à la banque centrale.

b. Les réserves obligatoires :

Les réserves obligatoires ont été instituées dès 1994 sans, toutefois, l'avoir réellement activée. Comme le système bancaire était illiquide, exiger de lui la constitution de réserves c'est alourdir d'autant son illiquidité. Pour réduire cette charge, il était prévu de rémunérer par la Banque Centrale ces réserves au taux de 11,5%. Finalement, cet instrument n'a pas été activé avant 2001, lorsque la situation de la liquidité bancaire le permettait.

II. Situation de surliquidité (2001-2014) :

La surliquidité bancaire survient lorsque la somme du compte courant et des réserves libres des institutions de crédits auprès de la Banque Centrale excède de manière persistante le niveau des réserves obligatoires (statutaires), C'est le cas des banques qui détiennent des liquidités au-delà de ce qui est convenable pour faire face au risque de liquidité (africaine de l'intégration, 2009). Suite à la hausse continue et durable du prix du pétrole à partir des années 2001, qui a conduit à la surliquidité des banques. Le marché monétaire de liquidité et devient structurellement excédentaire « l'accumulation des recettes d'exportations des hydrocarbures a permis au système bancaire de vivre une situation de surliquidité structurelle » (Rapport annuel de la Banque d'Algérie 2002). Une surliquidité qui demeure de 2001-2014 Environ 1100 milliards de DA en 2010 et 1350 milliards de DA en 2013 (Rapport annuel de la Banque d'Algérie 2014) Cette situation a imposé à la Banque d'Algérie l'adoption d'une politique monétaire d'absorption de l'excès de liquidité.

1. Les facteurs d'émergence d'une surliquidité bancaire en Algérie :

Les théorie économique stipule, Les facteurs d'émergence de la surliquidité bancaire peuvent être des facteurs internes liés à la gestion de la liquidité spécifique à la banque en question, et des facteurs externes qui diffèrent d'un pays à un autre et d'une banque à une autre exemple Une conjoncture socio-économique internationale favorable à une augmentation des ressources des banques (par exemple la hausse des prix du pétrole). Selon HALOUANE Siham parmi les facteurs externes d'émergence d'une surliquidité bancaire en Algérie, les directives de la Banque d'Algérie, notamment en matière d'assainissement des banques publiques³ et de recapitalisation des banques publiques⁴, l'augmentation

une éventuelle réactivation de l'instrument. Instruction N°16-94 Du 09 Avril 1994 Relative Aux Instruments De Conduite De La Politique Monétaire Et Au Refinancement Des Banques.

³Le Trésor public a procédé, au cours de la période 1991-2007, à l'assainissement des banques publiques et à la mise à niveau de leurs fonds propres afin de leur permettre d'affronter la concurrence des banques privées. Ces opérations d'assainissement des banques publiques ont consisté en le rachat de créances non performantes détenues sur les entreprises publiques et autres créances sur l'État.

⁴Dans le cadre du règlement n°08-04 de 2008, le conseil de la monnaie et du crédit a décidé d'augmenter le montant du capital minimum requis par les banques et établissements financiers. Pour les banques et leurs succursales, le montant minimum est passé de 2,5 milliards de DA à 10 milliards de DA.

des ressources pétrolières⁵ et l'inefficience du marché financier, il est important de souligner qu'outre ces facteurs, l'inefficience du marché financier peut être considérée comme un élément qui a participé à la persistance de cette situation. En effet, à part le marché monétaire, les banques ne trouvent pas de moyens de placer et dégager leurs surplus de liquidité. Ajoutant à cela d'autres facteurs internes liés à la gestion de la liquidité des banques qui refusent d'accorder des crédits par motif que les projets présentés sont dans la plus part des cas non rentables (AFTIS Hamza, 2013). Ces peuvent être considérés comme les éléments les plus déterminants.

2. Les facteurs autonomes de la liquidité bancaire en Algérie :

Trois facteurs autonomes impactent la liquidité bancaire en Algérie qui sont : les Avoirs Extérieurs Nets (AEN), la circulation fiduciaire et les Opérations du Trésor. Les AEN sont un facteur expansif de liquidité bancaire tandis que les deux autres facteurs (opérations du trésor et circulation fiduciaire) sont restrictifs. Ces facteurs sont responsables de l'extension ou de la contraction de la liquidité des banques, en d'autres termes ils agissent de manière directe sur la liquidité bancaire. Ils sont qualifiés d'autonomes car ils ne résultent pas de l'intervention de la Banque centrale sur le marché monétaire (Il faut bien savoir que la Banque centrale n'a aucun moyen d'agir sur les facteurs autonomes de liquidité, son action se limite à en éponger une partie pour la réduire) mais de phénomènes économiques, spontanés, indépendants des choix publics. Ces facteurs sont inscrits dans les postes d'actif d'une Banque centrale lorsqu'ils correspondent à une injection de liquidité, et dans les postes du passif lorsqu'ils correspondent à une ponction de liquidité.

2. 1. Les avoirs extérieurs nets (AEN) :

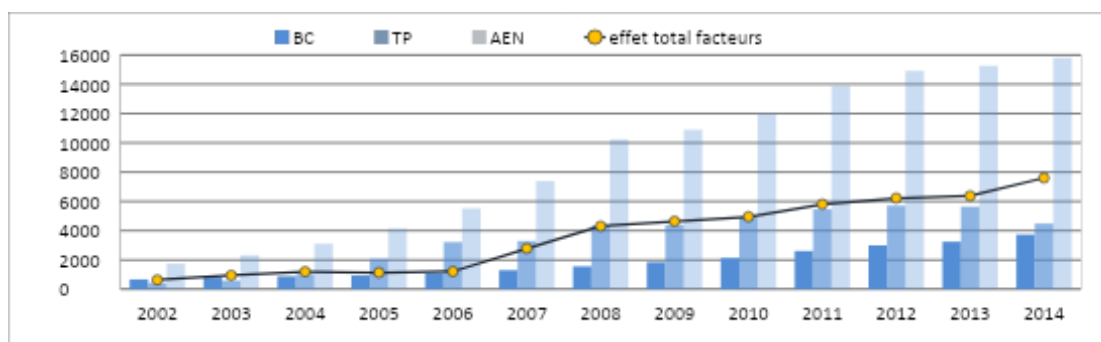
Les AEN est une contrepartie importante de la masse monétaire, depuis 2005 les avoirs extérieurs nets ont excédé d'une manière accrue la masse monétaire au sens de M2 où les AEN ont représenté 101,99% en 2005 M2, dépassant les 100%. La croissance AEN est accompagnée par une variation au même sens de la liquidité bancaire. Alors que la croissance des BC ou du TP est accompagnée par une variation au sens inverse de la liquidité bancaire. Au cours des années, les BC, TP et les AEN étaient en augmentation continue (voir le Tableau 1). Mais, la diminution de la liquidité bancaire engendrée par les TP et les BC est compensée en grande partie par l'accroissement des AEN. exemple : En 2008 les billets en circulation ont augmenté de 260,4 milliards de dinars par rapport à 2007 et les dépôts du Trésor ont également augmenté de 1064,6 milliard de dinars ce qui fait une diminution de la liquidité bancaire de 1325 milliards de dinars, d'autant plus, un accroissement des avoirs extérieurs de 2844,70 milliards de dinars cela va donc compenser la première diminution de la liquidité bancaire pour donner au final une augmentation de la liquidité bancaire de 1574,7 milliards de dinars. Il y a lieu de noter que ce qui a été avancé est illustré par le graphe de l'effet total des facteurs (ETF) car : $ETF = AEN - BC - TP$. On récapitule : Depuis 2002 et jusqu'à 2014, l'évolution des facteurs autonomes en Algérie était comme suit :

⁵En plus des opérations de l'assainissement et de recapitalisation des banques publiques, la monétisation des avoirs extérieurs apparaît comme l'élément le plus déterminant de l'excès structurel de liquidité connu à partir de 2002. En effet, l'excédent structurel de la liquidité bancaire provient essentiellement de la monétisation des avoirs extérieurs générés par les dépôts de SONATRACH auprès de la BEA et des remboursements par anticipation de la dette publique auprès des banques.

Tableau 1 : « Évolution des facteurs autonomes en milliards de dinars »

Année	AEN	BC	TP
2002	1742,70	673,7	430,6
2003	2325,90	787,7	591,5
2004	3109,10	882,5	1029,3
2005	4151,50	930,3	2082,2
2006	5526,40	1092,1	3222,6
2007	7382,90	1301,3	3295,2
2008	10227,60	1561,7	4359,8
2009	10885,90	1849,9	4396,2
2010	12005,60	2132,2	4922,5
2011	13880,60	2610,5	5461,4
2012	14932,70	2997,2	5713,5
2013	15267,20	3247,6	5643,2
2014	15824,50	3734,6	4488,2

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA



Graphique 2 : « Évolution de l'effet des facteurs autonomes de la liquidité bancaire (En milliards de dinars) »

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA

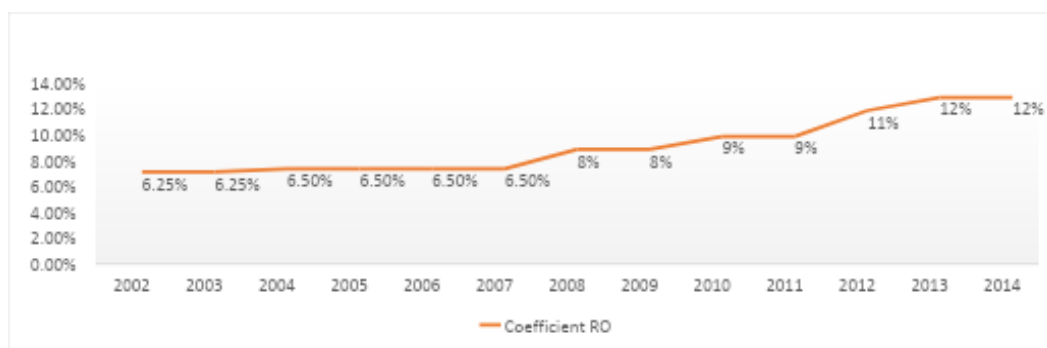
Remarque : le fait que la somme des facteurs autonomes soit plus élevée au passif (AEN) qu'à l'actif du bilan (BC+TP) implique un excès de liquidité du système bancaire donc la Banque Centrale doit éponger excès de la liquidité en utilisant ses instruments de politique monétaire.

3. Les instruments la Banque d'Algérie (2001-2014) :

Afin de réduire la surliquidité globale et prévenir le risque inflationniste (*objectif ultime de la politique monétaire*), la Banque d'Algérie a recours, dès le début 2002, à l'instrument traditionnel des réserves obligatoires, mais comme cela n'a manifestement pas suffi à stériliser une proportion suffisante des liquidités bancaires, la Banque d'Algérie a dû recourir à d'autres instruments : la reprise directe de liquidités et des facilités permanentes. L'introduction des trois instruments de politique monétaire était par ordre comme suit :

3.1. Les réserves obligatoires(RO) :

Premier instrument : réserves obligatoires ou facteurs institutionnel, car leurs évolutions dépendent des décisions de la Banque d'Algérie. Cet instrument est utilisé pour modifier la liquidité bancaire, la Banque d'Algérie impose à toutes les banques commerciales de « déposer » sur son compte un pourcentage des dépôts qu'elles collectent. Toutes les banques sont donc astreintes à constituer des réserves obligatoires à un taux fixé par la Banque d'Algérie, le montant est calculé à partir de l'assiette des réserves obligatoires composée des dépôts à vue, dépôts à terme, bons de caisse, livrets et bons d'épargne, dépôts préalables à l'importation et les autres dépôts, ces réserves sont constituées mensuellement du 15ème jour du mois jusqu'au 14ème du mois suivant (Rapport annuel de la Banque d'Algérie, 2012). Les banques doivent adresser à la DGE de la Banque d'Algérie, au plus tard 5 jours après la clôture de la période de constitution, une déclaration de leur assiette de réserves obligatoires, la rémunération est versée par la Banque d'Algérie au plus tard le 21ème jour du mois (Selon un cadre supérieur de la banque d'Algérie Boumokohla Mohamed Reda).



Graph 3 : « Évolution des réserves RO entre 2002-2014 (En milliards de dinar)»

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA

Selon le Graphe, le taux de réserves obligatoires est passé de 4,25% en décembre 2001 à 6,25% en décembre 2002 puis à 6,5% en mars 2004. La Banque d'Algérie a abaissé mi-mars 2009, le taux de rémunération des réserves minimales obligatoires à 0,50%. Le taux d'assiette de la réserve obligatoire a été porté à 9 % en décembre 2010, en vue de contribuer davantage à la stabilité financière. L'instrument réserves obligatoires a constitué un instrument actif tout au long de l'année 2012, d'autant que son coefficient a été ajusté à la hausse mi-mai 2012 pour être porté à 11 % contre 9 %, afin de renforcer le rôle de la politique monétaire dans le contrôle de l'inflation. Le taux de constitution des réserves minimales obligatoires a été relevé en mai 2013 à 12 %. On déduit que l'instrument RO représentait un instrument sollicité au cours de ces périodes, dans le but de résorber le maximum de surplus de liquidité.

3.2. La reprise de liquidité :

Le deuxième instrument : La reprise de liquidité en blanc est une technique de ponctions de liquidité du marché monétaire introduite à partir d'avril 2002 (L'instruction N° 02-2002 du 11 avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire) par la Banque d'Algérie. La reprise de liquidité par appel d'offre constitue un instrument beaucoup plus souple que les réserves

obligatoires car il peut être modulé au jour le jour. La Banque d'Algérie peut dans le cadre du réglage fin de la liquidité bancaire inviter les banques par appel d'offres rapide (délai de 2h) à placer auprès d'elle des liquidités sous forme de dépôts (placements en blanc), à 24h ou à terme (à savoir 3 mois ou 6 mois), rémunérés à un taux d'intérêt fixe (ou variable) indiqué à l'avance par la Banque Centrale (lors de l'envoi du message d'annonce de l'appel d'offres). (L'instruction n° 01-2013 du 15 janvier 2013 relative aux reprises de liquidité.)

La Banque d'Algérie intervient en continue sur le marché monétaire en utilisant l'instrument reprise de liquidité multilatérale par appel d'offres, le tableau ci-après indique les montants absorbés par la Banque d'Algérie à sept (7) jours, trois (3) mois et éventuellement six (6) mois :

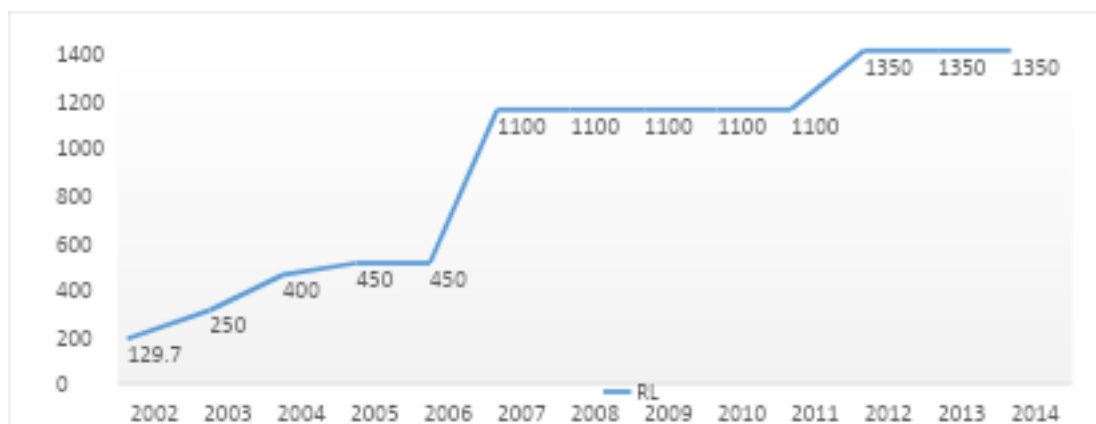
Tableau 2 : « Montants des liquidités reprises entre 2002-2014 (en milliards de dinars) »

Année	RL7j	RL36m	Total RL
2002	129,7	0	129,7
2003	250	0	250
2004	400	0	400
2005	150	300	450
2006	82,16	367,84	450
2007	852,16	247,84	1100
2008	825	275	1100
2009	825	275	1100
2010	825	275	1100
2011	825	275	1100
2012	1075	275	1350
2013	900	450	1350
2014	900	450	1350

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA

Avec : RL7j : représente la reprise de liquidité à sept (7) jours.

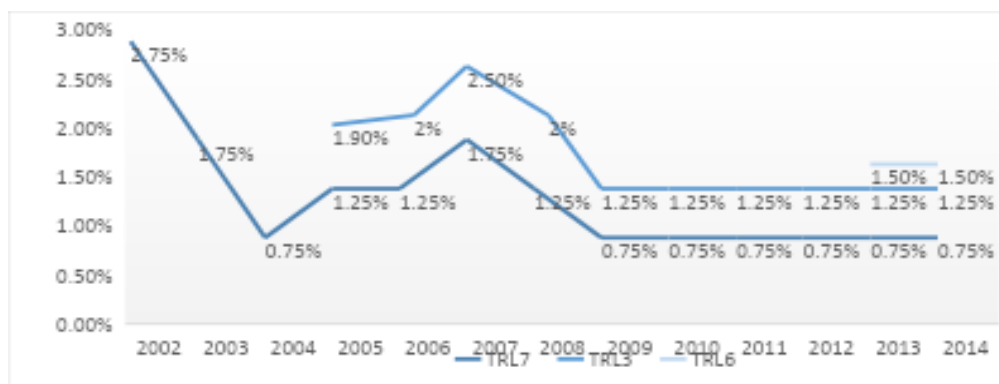
RL36m : représente la reprise de liquidité à trois (3) mois, mais à partir de 2013 il cumule la reprise de liquidité à trois (3) mois ainsi qu'à six (6) mois avec un montant de 275 et 175 milliards de dinars respectivement.



Graph 4 : « Évolution des encours de la reprise de liquidité entre 2002-2014 (En milliards de dinars) »

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA

Pour mieux comprendre, les décisions de la Banque d'Algérie concernant l'augmentation du montant objectif de la reprise, il faut les conjuguer avec l'évolution des taux de rémunération de l'instrument reprise de liquidité qui est représentés dans le graphique suivant :



Graph 5 : « Évolution des taux de rémunération de la reprise de liquidité total entre 2002-2014 (En milliards de dinars) »

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA

Avec : TRL7 : le taux de rémunération de la reprise de liquidité à sept (7) jours
 TRL3 : le taux de rémunération de la reprise de liquidité à trois (3) mois
 TRL6 : le taux de rémunération de la reprise de liquidité à six (6) mois.

Analyse les décisions:

- ❖ avril 2002, l'année de mise en place de l'instrument reprise de liquidité, l'objectif de la Banque d'Algérie était d'éponger 130 milliards de dinars de la totale liquidité bancaire soit 44,7% de celle-ci avec un taux de rémunération de 2,75%. Au fil des années, le montant de la reprise de liquidité continu à s'évoluer, cela s'explique par le contexte d'excès de liquidité qu'a devenu structurel et qui ne cesse d'augmenter.

- ❖ 2003, la Banque d'Algérie a augmenté le montant objectif pour atteindre les 250 milliards de dinars, mais au même temps, elle a fait baisser le taux à 1,75%, cela pour diminuer les coûts qu'a à supporter. C'était la même stratégie suivie au cours de l'année 2004, le montant de la reprise a ainsi atteint 400 milliards de dinars avec un taux de 0,75%.
- ❖ août 2005, La flambée des prix du pétrole mené la Banque d'Algérie a introduit en parallèle de la reprise de liquidité à fréquence hebdomadaire, un nouvel instrument indirect de politique monétaire qui est la reprise de liquidité à 3 mois, le montant objectif de la reprise s'élève ainsi à 450 milliards de dinars tranché en 150 milliards de dinars à 7 jours et 300 milliards de dinars à 3 mois, soit au total une absorption de 64,38% de la liquidité bancaire. l'année 2005 était aussi caractérisée par l'introduction à côté de la reprise, d'un nouvel instrument de gestion de liquidité qui est la facilité de dépôt.
- ❖ 2006, le CMC a décidé de rehausser le taux de rémunération de la reprise à 3 mois pour atteindre le 2%, puisqu'il avait constaté que les banques placent rarement leurs dépôts à terme. Après avoir constaté que l'encours de la facilité de dépôt a excédé celui des reprises de liquidité.
- ❖ 2007, la Banque d'Algérie, en 2007, a porté l'objectif de reprise à 1100 milliards de DA (objectif 2 fois plus grand que celle de 2006) et a augmenté le taux de rémunération des reprises à 7 jours et à 3 mois de 0,5% chacun et ce afin d'inciter les banques à soumissionner aux reprises de liquidités au lieu de placer leurs excédents sous formes de facilité de dépôt. cette décision s'explique par le fait que le montant de la facilité de dépôt excède celui de la reprise. En maintenant un objectif de 1100 milliards de DA jusqu'à 2011, la Banque d'Algérie abaissé le taux de rémunération en 2008 et 2009 (le taux des reprises à 7 jours a atteint 0,75% en 2009) en raison des coûts importants engendrés par la hausse du montant absorbé.
- ❖ En 2012, Afin d'éponger encore plus de liquidités, l'objectif a été porté à 1350 milliards de DA avec la conservation de la batterie des taux soit 0,75 % à 7 jours et 1,25 % à 3 mois. Cette augmentation de l'objectif s'explique par la hausse brutale du taux de l'inflation en 2012. Des opérations à une échéance encore plus longue (6 mois) ont été mises en œuvre à partir de janvier 2013 à un taux de 1,50 %. L'objectif 450 était tranché en 275 milliards de dinars à 3 mois et 175 milliards de dinars à 6 mois.

On déduit : depuis 2002, L'instrument reprise de liquidité, a réussi à absorber un niveau important de la liquidité bancaire. Malgré son efficacité, la reprise de liquidité ne permet pas d'absorber toute la surliquidité des banques. Cela peut être expliqué par deux raisons. D'une part, son caractère non obligatoire laisse l'initiative aux banques de décider de constituer ou non des reprises de liquidité. D'autre part, le montant des reprises de liquidité à absorber est déterminé par le CMC selon les objectifs de la politique monétaire et l'évolution de M2. Le caractère structurel de l'excès de la liquidité bancaire, a poussé les autorités monétaires à mettre en place un nouvel instrument de politique monétaire à savoir la facilité de dépôt.

3.3. La facilité de dépôt rémunéré :

Le troisième instrument : facilité de dépôt rémunérée à 24 heures⁶ exclusivement aux banques en complémentarité avec les deux autres instruments. Ces derniers constituent donc des dépôts à 24 h auprès de la Banque Centrale, en contrepartie d'une rémunération fixe annoncée à l'avance. Les taux de la FD peuvent être modifiés à tout moment par les autorités monétaires. Un tableau qui résume les montants de la FD ainsi que les taux de rémunération associés :

Tableau 3 : « Évolution de la facilité de dépôt et les taux de rémunération 2002-2014 »

Année	FD	TR
2005	49,75	0,30%
2006	456,72	0,30%
2007	483,11	0,75%
2008	1400,4	0,75%
2009	1022,12	0,30%
2010	1016,68	0,30%
2011	1258,04	0,30%
2012	838,08	0,30%
2013	479,9	0,30%
2014	468,6	0,30%

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA



Graph 6 : « Évolution des montants de FD 2002-2014 »

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA

Analyse des décisions :

- ❖ 2005, l'année de l'introduction du nouvel instrument de régulation de la liquidité bancaire, le montant de la facilité de dépôts était seulement de 49,75 milliards de dinars avec un taux de rémunération de 0,3%.
- ❖ 2006, le montant de la facilité de dépôts s'élève à 456,72 milliards de dinars soit un montant 10 fois plus grand que celle de l'année 2005. L'instrument facilité de dépôt était plus efficace que l'instrument reprise de liquidité en mesure qu'il a épongé 41,29% du total excès de liquidité absorbé contre 40,68% pour la reprise, de ce fait l'instrument facilité de dépôts a apporté à

⁶ Elle a été introduite à travers l'instruction N° 04-05 du 14 juin 2005 relative à la facilité de dépôt rémunéré.

nos banques une flexibilité étendue en ce qui concerne la gestion de leurs trésoreries à court terme. Il importe de souligner que la facilité de dépôts rémunérés a permis à la Banque d'Algérie d'absorber la quasi-totalité des réserves libres des banques. Ainsi, leur encours est tombé à 34,24 milliards de dinars fin 2006 et à 25,74 milliards de dinars fin 2005 contre 202,22 milliards de dinars fin 2004. Les excédents de trésorerie des banques placés au moyen de la facilité de dépôt rémunéré sont passés de 483,11 milliards de dinars fin 2007 pour atteindre un « pic » en 2008 soit 1400,4 milliards de dinars ; cela s'explique par la stratégie de la Banque d'Algérie qu'a augmenté le taux de rémunération de 0,3% à 0,7% visant à absorber le maximum de l'excès de liquidité bancaire.

- ❖ En 2009, le taux de rémunération a été revu à la baisse pour être stabilisé à 0,3% jusqu'à 2014 jours. Cela était accompagné par une diminution des montants de la facilité à partir de l'année 2011. Sans perdre de vue, que l'instrument demeure efficace en mesure qu'il a contribué à la reprise d'une part importante de la liquidité bancaire.

Voici un tableau comparant la part de liquidité absorbée au moyen des trois instruments la reprise de liquidité et la facilité de dépôt rémunéré, réserve obligatoire :

Tableau 4 : « Parts de la surliquidité absorbées 2002-2014 »

Années	ELAB	FD	RL	RO
2002	208,01	0,00%	62,35%	37,65%
2003	374,81	0,00%	66,70%	33,30%
2004	561,51	0,00%	71,24%	28,76%
2005	669,52	7,43%	67,21%	25,36%
2006	1106,19	41,29%	40,68%	18,03%
2007	1852,42	26,08%	59,38%	14,54%
2008	2894,37	48,38%	38,00%	13,61%
2009	2509,42	40,73%	43,83%	15,43%
2010	2553,12	39,82%	43,08%	17,09%
2011	2923,64	43,03%	37,62%	19,35%
2012	2949,59	28,41%	45,77%	25,82%
2013	2721,55	17,63%	49,60%	32,76%
2014	2851,29	16,43%	47,35%	36,22%

Source : élaboré par l'auteur sur la base des données de la BA

Avec : ELAB : l'excès de la liquidité absorbé.

FD : la facilité de dépôt

RL : la reprise de liquidité

RO : réserve obligatoire

D'après le tableau ci-dessous, nous constatons que depuis leurs mises en place, les trois instruments : les réserves obligatoire, la reprise de liquidité et la facilité de dépôts rémunérés ont contribué efficacement à la résorption d'une part considérable de l'excès de liquidité. On conclut : les instruments mis en place par la Banque d'Algérie durant 2002-2014 a savoirs : les réserves obligatoires, la

reprise de liquidité en blanc et la facilité de dépôts rémunérés ont contribué efficacement à atténuer l'excès de liquidité bancaire et donc l'objectif d'inflation.

III. Fin de l'excès de liquidités (2014-2022) :

Cette phase compose de trois sous- périodes :

1. la poursuite des reprises de liquidités malgré la chute des prix de pétrole (juin 2014-août 2017) :

Cette sous-période est caractérisée par la fragilisée de économie mondiale et l'émergence de nouveaux marchés producteurs d'hydrocarbures, dits pétrole et gaz de Schiste, les répercussions de la crise mondiale ont commencé à s'accélérer sur l'économie algérienne, notamment à travers la chute des prix des hydrocarbures. L'Algérie à passer d'une situation d'excès de liquidité bancaire à un assèchement de la liquidité bancaire qui avait fortement impacté les finances publiques, entraînant l'érosion rapide de l'importante épargne budgétaire accumulée sur plusieurs années (FRR). Malgré son énorme chute, les banques n'ont pas eu recours au refinancement auprès de la Banque d'Algérie avant août 2016 bien au contraire, elle a continué ses opérations de reprises de liquidité jusqu'au mois août 2016. Durant cette période, la demande exprimée sur le marché interbancaire n'était pas satisfaite par l'offre sur celui-ci et malgré cette situation, la Banque d'Algérie procédait à des reprises de liquidités et de la facilité de dépôt était assez importante.

1.1. Les instruments de sous-période (juin2014- août 2017) :

En prévision du retournement de situation d'excès de liquidité du système bancaire, qui a duré une quinzaine d'années, la Banque d'Algérie avait promulgué une batterie de textes réglementaires pour faire face à l'assèchement prévisible de la liquidité bancaire, en l'occurrence l'instruction n°02-2016 portant sur le réescompte, l'instruction n°06-2016 sur les opérations d'open market et l'instruction n°07-2016 sur la facilité de prêt marginal(Banque d'Algérie note d'information, 2018):

- l'été 2016 : la Banque d'Algérie, avait suspendu l'instrument reprise de liquidité et supprimé la rémunération de la facilité de dépôt.

- Août 2016 : Le taux de réescompte de la Banque d'Algérie a été réactivé, en parallèle et après six mois, pour la première fois, BC mis en place l'instrument d'open market(20mars 2017). En mai, la Banque d'Algérie a porté le taux de réescompte de 3,50% à 3,75%, supérieur au taux des opérations principales de refinancement, pour inciter les banques à soumissionner à ses appels d'offres (Open Market) et en mai 2017, elle a décidé d'arrêter de refinancer les banques à travers le réescompte(Banque d'Algérie note d'information, 2018).

- août 2017 : En plus de ces deux instruments, Le Comité des Opérations de Politique Monétaire (COPM) de la Banque d'Algérie, tenant compte du retournement de situation de la trésorerie des banques et de l'assèchement de la liquidité sur le marché monétaire, avait décidé de ramener le taux de la réserve obligatoire de 8% à 4% (après une baisse, en mai 2016, de 12% à 8%) et ce, afin de libérer une liquidité additionnelle sur le marché, estimée à 350 milliards de DA. (Banque d'Algérie note d'information, 2018).

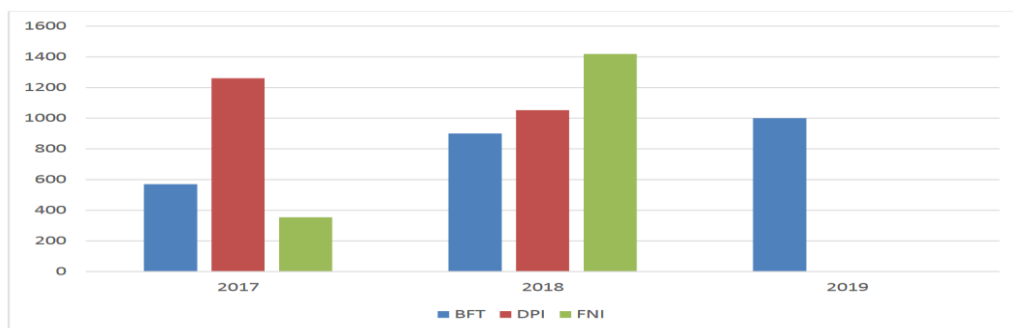
2. Sous-période : l'introduction du financement non conventionnel (2017-2019):

Suite de l'épuisement de fonds de régulation des recettes pétrolières (FRR) en 2017 dont le niveau était de 5633.751 milliards DA en 2012, et de rareté de sources de financements alternatifs, le financement extérieur étant exclu. Face aux pressions sur les finances publiques, la détérioration de la liquidité bancaire et aux difficultés de financement de l'économie, Les instruments conventionnels de politique monétaire n'ont pas atteint leurs limites. Le recours au financement dit non conventionnel une mesure qui a redonné du souffle au Trésor et aux banques.

A partir de 4ème trimestre 2017 : la loi relative à la monnaie et au crédit a été amendée par l'article 45 bis de la même ordonnance, qui a été introduit en 2017, stipule : Nonobstant toute disposition contraire, la Banque d'Algérie procède, dès l'entrée en vigueur de la présente disposition, à titre exceptionnel et durant une période de cinq années, à l'achat directement auprès du trésor, de titres émis par celui-ci, à l'effet de participer notamment : a) A la couverture des besoins de financement du trésor; b) Au financement de la dette publique interne; c) Au financement du Fonds National d'Investissement (Point tuation Sur Le Financement Non Conventionnel, 2019).

Cependant, le montant total mobilisé par le Trésor auprès de la Banque d'Algérie, dans le cadre du financement non conventionnel, est de 6556,5 milliards de DA, de novembre 2017 jusqu'à janvier 2019, seul un montant de 3.114,4 milliards de DA, a été injecté dans l'économie (Point De Situation Sur Le Financement Non Conventionnel, 2019). De 2017a 2019 La destination a été comme suit :

- 2.470 MDA : financement du déficit ;
- 1.813 MDA : remboursement des dettes des entreprise publique (Sonatrach et Sonelgaz) et au financement du remboursement de l'emprunt obligataire ;
- 500 MDA : refinancement de sa dette de la CNAS ;
- 1.773,2 MDA : destiné au FNI.



Graphe 7 : « Évolution du financement non conventionnel »

Source : élaboré par auteur sur la base des données de la Banque d'Algérie.

Avec la mise en œuvre du financement monétaire dès novembre 2017, le niveau de la liquidité s'est élevé de 68% par rapport à 2016 pour atteindre les 1380,6 milliards de DA à fin décembre 2017. Face à ce nouveau contexte, la Banque

d'Algérie à mettre en œuvre l'ensemble des instruments adéquats pour la gestion de la liquidité :

- Décembre 2017 : BA a arrêté les opérations d'Open Market.
- 8 janvier 2018 : la réactivation des opérations de reprise de liquidité sous forme de : dépôts à terme à 7 jours avec un taux de 0,75 et des reprises à 1 mois en mai 2018.
- 15 janvier 2018 : la Banque d'Algérie a augmenté le taux de réserve obligatoire, de 4% à 8%.
- 22mai 2018 : le COPM, a décidé d'augmenter du taux de la réserve obligatoire de deux cents (200) points de base, de 8 à 10% en parallèle une opération de « cantonnement » partiel de la liquidité, par le biais d'action bilatérale, l'inflation, en moyenne annuelle, est passée de 5,6% en 2017, à 4,3% en 2018 et à 4,1% en février 2019(Point note information Banque d'Algérie, 2019).

2.1 Politique monétaire en Algérie pendant covid-19 (2020-2022) :

En 2020, la pandémie COVID-19 a marqué le début d'une 'inflation mondiale importante, dans un contexte d'instabilité géopolitique sans précédent depuis plusieurs décennies, engendrée notamment par la hausse des prix des produits alimentaires et énergétiques, ainsi que les perturbations des chaînes d'approvisionnement. La crise de la COVID-19 n'a fait qu'aggraver une situation qui se trouvait déjà précaire en Algérie, en mars 2019, le financement non conventionnel mise en œuvre par la banque d'Algérie en 2017 et s'est achevé avec un total de 6556 milliards de dinars imprimés. La banque d'Algérie a pris depuis Avril 2020 certaines dispositions prudentielles applicables aux banques et établissement financiers, en matière de liquidité, de fonds propres et de classement des créances. Pour Réduire l'impact de la double crise sanitaire et économique de 2020, la Banque d'Algérie avait procédé à des assouplissements monétaires :

- Relancé, le 05 août 2019, les opérations de refinancement dans le cadre des opérations de politique monétaire d'open-market ;
- Abaissé à cinq reprises le taux de la réserve obligatoire (de 12% à 10%, le 15 décembre 2019), (de 10% à 8%, le 15 mars 2020), (de 8% à 6%, le 15 mai 2020), (de 6% à 3%, le 15 septembre 2020) et (de 3% à 2%, le 15 février 2021) ;
- réduit à deux reprises le taux directeur (de 3,50% à 3,25%, le 10 mars 2020) et (de 3,25% à 3,00%, le 29 avril 2020) ;
- Réactivé, en septembre 2020, les opérations de refinancement à un mois (LTRO à un mois) (Document interne de la Banque d'Algérie, 2021).

3. Programme spécial de refinancement :

Accompagné des procédures d'assouplissements monétaires, Les politiques monétaires sont restées fortement accommodantes, en ayant comme objectif principal de stimuler au mieux la relance économique et d'atténuer l'impact de la pandémie sur la sphère réelle. C'est dans cette perspective que s'inscrit l'orientation globale de la politique monétaire mise en œuvre par la Banque d'Algérie durant l'année 2021, et ce, notamment par la mise en place du Programme Spécial de Refinancement. Cette mesure de politique monétaire exceptionnelle est venue appuyer le programme de relance de l'économie. La Banque d'Algérie a mis en place, à compter du 1er Juillet 2021 et pour une durée d'une année, le Programme Spécial de Refinancement (PSR) plafonné à 2 100

milliards de dinars. Le PSR consiste en des opérations de cession temporaire d'apport de liquidités effectuées à l'initiative de la Banque d'Algérie. Ces opérations sont d'une maturité d'une année, renouvelables à deux reprises, au taux directeur de la Banque d'Algérie, et peuvent faire l'objet d'un remboursement par anticipation (Rapport annuel de la banque d'Algérie, 2021). Les collatéraux admis pour ces opérations sont les obligations émises par le Trésor Public dans le cadre du rachat des crédits syndiqués auprès des banques publiques.

Conclusion

A lumière de cette étude, on peut dire que la Banque d'Algérie ne dispose aucun moyen pour piloter les facteurs provoquant les changements de la liquidité bancaire, son action se limite seulement à éponger ou injecter une partie afin de régulariser la situation du marché monétaire, cela est garantie par les instruments de politique monétaire. La stratégie de la Banque d'Algérie face aux différentes situations est la mise en œuvre des instruments de politique monétaire afin d'absorber des liquidités ou pour en apporter pour but de garder une stabilité des prix. La conduite de ces instruments de politique monétaire a permis à la Banque d'Algérie d'absorber l'excédent de liquidités en période de surliquidité et de refinancer le système bancaire lors du besoin, ce qui lui a permis maintenir en moyenne un niveau d'inflation proche de l'objectif entre 2001-2022.

Références

1. Alain Beitone et Christophe Rodrigues, « Économie monétaire. Théories et politiques », Paris, Armand Colin, 2017, p. 352.
2. Frederic S. Mishkin, (2013), « Monnaie, banque et marchés financiers », Éditeur
3. Pearson, p. 928.
4. Françoise Drumetz, Christian Pfister, Jean-Guillaume Sahuc, (2015), « Politique monétaire », Collection Ouvertures économiques, p. 266.
5. KAMGNA Severin Yves, Ndambendia, Houdou , (2008), "Excess liquidity and monetary policy effectiveness: The case of CEMAC countries", Munich Personal RePEc Archive, p.28.
6. HALOUANE Siham, ACHOUCHE Mohamed (2017), « Surliquidité bancaire et politique monétaire : quel défi pour la Banque d'Algérie ? », Revue d'ECONOMIE et de MANAGEMENT Volume 16, Numéro 1, p.29.
7. Samir Bellal, (2010), « LA REGULATION MONETAIRE EN ALGERIE (1990 - 2007) ». Revue du Chercheur, pp.15-24.
8. Artus P., 2001. «Politique monétaire». Ed Economica, Paris.
9. NIEC, (2022), DOCUMENTATION GENERALE DE POLITIQUE MONETAIRE, «« Documentation générale de politique monétaire », banque de France, 2022, p. 64.
10. ABC de l'économie, « politique monétaire « conventionnelle », Banque de France, aout 2023, P.5
11. Mémoire de Magister, AFTIS Hamza, (2013), « Analyse des causes de la surliquidité bancaire en Algérie et des méthodes de sa gestion », UMMTO, p. 300.

12. Thèse de doctorat, AOUDIA Kahina épouse NAIT MOHAMED, (2017), « Efficacité de la politique monétaire en Algérie : Une appréciation critique », UMMTO, p. 368.
13. Thèse de doctorat, Mohamed Yazid BOUMGHAR, (2017), « La Conduite De La Politique Monétaire En Période De Transition: Examen De L'expérience De La Banque D'algerie (1990-2014) », ENSSEA, p. 232.
14. Ilmane M.C., 1990. « Transition de l'économie algérienne vers une économie de marché et nouveau rôle de l'autorité monétaire dans l'élaboration et la conduite de la politique monétaire », Etudes de la Banque d'Algérie n°1, Novembre.
15. Banque d'Algérie. (2020) Rapports sur l'évolution économique et monétaire en Algérie.
16. Banque d'Algérie (2013): « Rapport 2012. Evolution économique et monétaire en Algérie ».
17. Banque d'Algérie 2006a. « Bulletins statistiques du marché monétaire, 1999-2006 », direction des marchés monétaires et financiers.
18. Banque d'Algérie 2006b. « Statistiques monétaires 1964-2005 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005 ».