

L'Efficacité de la Gestion de la Masse Monétaire dans le Cadre du Financement non Conventionnel Etude Analytique de la Période 2011-2022

The Effectiveness of Monetary Mass Management in the Non- Conventional Financing Framework Analytical Study of the Period 2011-2022

BOUAKEL Mustapha
Université de Sidi Belabbes
Dr.Bouakel@gmail.com

LABIAD Naima
Université de Sidi Belabbes
Labiad.naima.88@gmail.com

تاريخ التسليم: 2018/03/12، تاريخ التقييم: 2018/05/09 تاريخ القبول: 2018/05/22

Résumé:

Cette étude expose sous un angle différent les amendements apportés par la loi sur la monnaie et le crédit n° 17-10. Elle a pour objectif d'une part, d'étudier les principaux indicateurs budgétaires et monétaires avant l'introduction du financement non conventionnel (2011-2016). Et d'autre part, d'explorer de nouveaux mécanismes dans la gestion de la masse monétaire injectée durant la période 2017-2022 dans le cadre du financement non conventionnel.

L'étude cerne quelques mécanismes permettant de gérer la masse monétaire à savoir, déterminer le taux de surimpression pour la détermination de masse monétaire à injecter, se concentrer sur la masse monétaire en circulation et non pas le volume nominales et la prise en compte du taux de croissance du volume des transactions commerciales.

Mots Clés: Masse Monétaire, Financement Non Conventionnel, Loi n°17-10.

JEL Code:E61, P43.

Abstract:

This study sets out in a different light the amendments made by the Currency Law and Vote 17-10. Its objective is to study the main monetary indicators before the introduction of non-conventional financing (2011-2016). On the other hand, to explore new mechanisms in the management of the money supply injected during the period 2017-2022 in the context of non-conventional financing.

The study identifies some mechanisms to manage the money supply namely, to determine the rate of overprint for the determination of the money supply to be injected, to concentrate on the money supply in circulation and not the nominal volume and the taking into account of the rate growth in the volume of commercial transactions.

Key Words: Monetary Mass, Unconventional Financing, Law No. 17-10.

JEL Code: E61, P43.

1. INTRODUCTION:

Le financement non conventionnel ou la planche à billets fabrique des signes monétaires, de la liquidité par la banque centrale, ce qui augmente la masse monétaire dans l'économie. Sachant qu'il faut impérativement que les deux puissent grandir dans les mêmes proportions. Il s'agira, d'accroître la production de biens et de services. La relation entre la masse monétaire et la production de biens et de services, a été mise en évidence et en équation par l'économiste Irving Fisher (1867-1947) dans la célèbre formule dite quantitative : $M.V = Q.P^1$. Imaginons V stable pour simplifier les choses, si M augmente, il faut que Q et/ou P augmentent pour conserver l'équilibre de Fisher (Olivier, Décembre 2011, P8).

Plusieurs gouvernements font appel à la planche à billet, qui reste une opération très simple. Mais, Q qui représente la production des entreprises peut-elle augmenter aussi vite que M , alimentée par la planche à billets ? En effet, pour que Q augmente, il faut que les entreprises produisent plus, embauche plus, investissent plus, trouvent plus de financements, etc. Mais, cela prend du temps. Beaucoup de temps et aussi une prise de risque importante pour les entreprises. Donc, comme on le voit, Q l'activité de production ne pourra jamais rivaliser de vitesse avec une planche à billets créatrice de milliards de signes monétaires M . Dans une telle situation, Q ne pouvant jamais rééquilibrer M qui a grossi trop vite, la seule façon qu'a l'équation de Fisher de retrouver son équilibre, c'est que P augmente ; C'est-à-dire l'inflation.

L'Etat algérien parmi plusieurs pays du monde à mis en place le financement non conventionnel en introduisant des amendements dans la loi du crédit et de la monnaie (Loi n° 17-10, 11 octobre 2017), permettant ainsi d'avancer de la liquidité par de la banques central au trésor public. Cette politique monétaire non conventionnelle s'est imposée suite à la chute du prix du pétrole car le financement conventionnel n'a pas pu résoudre les

¹Dans cette équation, désormais admise par tout le monde, quel que soit le régime économique, politique et idéologique, M est la quantité de monnaie – M3 pour les puristes –, Q la quantité de biens et services produits et vendus (ou nombre de transactions entre agents économiques), P le niveau général moyen des prix et V , la vitesse à laquelle circulent les signes monétaires entre les agents économiques.

questions posées entre les ressources qui existent et les besoins de financement.

Le ministre des finances a indiqué que les besoins en matière de financement non conventionnel sont estimés à 570 milliards de dinars en 2017 et devraient augmenter à 1815 milliards de dinars en 2018 et à 580 milliards de dinars en 2019 (Ould Mohamed, 23/10/2017). Le gouvernement recourt au financement non conventionnel nous semble à risques très sérieux, sachant que les inquiétudes ne cessent de monter en lisant les statistiques.

1.1. La problématique:

Aujourd'hui le financement non conventionnel fait l'objet de débat sans précédent en Algérie. Certaines économistes avancent que cette politique non conventionnelle n'est pas une mauvaise solution, il peut être une nécessité de survie. Olivier Hubert (2011) a argumenté que l'adoption d'une politique monétaire non-conventionnelle sous les révolutions économiques contemporaines est nécessaire. La solution aux problèmes des banques privées et des finances publiques ne peut-être que monétaire, car c'est le seul moyen de libérer les États de la dictature des marchés financiers. Plusieurs pays tels que les États-Unis et Japon l'ont compris et ont mis en œuvre cette politique en utilisant des mécanismes très efficaces rependement aux exigences de ses économies afin de garantir un certain succès d'ailleurs (Olivier, Décembre 2011, P8).

Dans le contexte algérien, nous formulons notre problématique sous la question principale suivante:

Quels sont les mécanismes permettant une meilleure gestion de la masse monétaire injectée dans le cadre du financement non conventionnel en Algérie?

1.2. Objectifs de l'étude:

- Exposition des amendements apportés par la loi sur la monnaie et le crédit n° 17-10 du 11 octobre 2017.
- Evaluation des principaux indicateurs budgétaires et indicateurs monétaires durant la période 2011-2016.
- Exploration des nouveaux mécanismes de gestion de la masse monétaire injectée durant la période 2017-2022.

1.3. Méthode et outils de l'étude:

- **Les références de l'étude:** Pour mener à bien notre étude, nous nous sommes basés sur les rapports établis par les institutions nationales à savoir : l'Office National des Statistiques (ONS) et Banque Centrale d'Algérie. Ajoutant aussi le rapport établi récemment par le Fond Monétaire International FMI.
- **Les indicateurs de l'étude:** L'étude vise à identifier et analyser les indicateurs relatifs à la masse monétaire (M2), Crédit à l'économie, Ratio de liquidité, Taux d'intérêt, Taux de change, Produit Intérieur Brut PIB.
- **La période d'étude 2011-2022:**
 - ✓ **Jan 2011- Juin 2014:** Cette période a été caractérisée par une reprise économique due aux revenus pétroliers élevés et à la stabilité des dépenses publiques consacrées aux projets de développement en général.
 - ✓ **Juill 2014- Oct 2017:** Cette période a connu un cours du pétrole a baissé de plus de 65 %, passant de 110 à 35 dollars par baril, ainsi qu'une déflation qui a touché la plupart des secteurs économiques.
 - ✓ **Nov 2017 - Prév 2022:** L'Algérie a adopté le mécanisme du financement non conventionnel par la délivrance de la loi sur la monnaie et le crédit n°17-10 du 11 octobre 2017, qui permet d'injecter une masse monétaire supplémentaire

1.4. Plan d'étude:

- Le Cadre Conceptuel du Financement Non Conventionnel;
- L'Evaluation des Indicateurs Monétaires Durant la Période 2011-2016;
- La Problématique de la Gestion de la Masse Monétaire Injectée.

2. CADRE CONCEPTUEL DU FINANCEMENT NON CONVENTIONNEL

2.1. Définition du financement non conventionnel:

La modification des conditions de prêt qui accorde l'éligibilité aux emprunteurs ayant une solidité financière très limitée. Le terme "non conventionnel" est utilisé comme une indication des outils employés pour

modifier les termes du prêt et non comme une référence aux institutions financières (Law Dictionary, 22/03/2018).

Le financement non conventionnel consiste à permettre à l'Etat de pouvoir utiliser les ressources de la Banque central pour couvrir des obligations du trésor.

2.2. Définition de la planche à billets:

Par extension, la planche à billets désigne par la suite toute création de monnaie fiduciaire à la discrétion d'un organisme central, tel que la banque centrale, et ceci sans utiliser forcément le support papier, car le mécanisme est entièrement virtuel et informatique. Des périphrases sont employées pour cacher la nature arbitraire et inflationniste du procédé, comme : "assouplissement quantitatif", "mesures non conventionnelles", "rachat d'actifs", "laisser filer la monnaie", etc. La pratique de la planche à billets s'est généralisée dans tous les pays après l'abandon de l'étalon-or en 1971.

La planche à billets au sens large peut prendre différentes formes:

- forme historique : émission arbitraire de billets ou de pièces, billets sur-imprimés (république de Weimar), rognage de la monnaie, etc. (le cours forcé permet au monopole monétaire de pratiquer toutes sortes de manipulations)
- "monnaie fondante" (monnaie qui se déprécie avec le temps, ce qui oblige ses détenteurs à s'en débarrasser à terme)
- "monnaie fiscale", qui permet à l'Etat de payer ses factures par de simples reconnaissances de dette
- assouplissement quantitatif (la nouvelle monnaie est destinée à certains marchés seulement, comme celui des obligations d'État)
- hélicoptère monétaire (la nouvelle monnaie est censée être distribuée à la population, directement ou indirectement par un accroissement de la dépense publique)
- taux négatifs (répression financière cherchant à obtenir les effets de l'inflation en son absence)
- en dernier recours, comme mesures exceptionnelles envisagées par certains analystes, il y a l'émission de DTS par le FMI (créant ainsi une sorte de "monnaie mondiale" à partir de rien) et la fixation

autoritaire d'un cours de l'or très élevé (ce qui survaloriserait artificiellement le stock d'or des banques centrales, mais se répercuterait immédiatement sur l'ensemble des matières premières et conduirait à une inflation des prix).

2.3. Définition de la masse monétaire:

En 1975, la Banque Nationale de Suisse (BNS) a pour la première fois élaboré un concept de masses monétaires comprenant trois agrégats de tailles différentes. En 1984, la BNS a révisé ses définitions des masses monétaires pour la première fois.

La définition actuelle des masses monétaires remonte à 1995. Lors de la deuxième révision de cette définition, les dépôts d'épargne ont été ventilés en trois catégories: les comptes de transactions, les autres dépôts d'épargne et les comptes d'épargne traditionnels et enfin, les fonds de la prévoyance liée (comptes de libre passage et fonds du pilier 3a)(Sandra, Février 2007, P 10).

Le troisième changement a consisté à attribuer les dépôts d'épargne à M2 et les dépôts à terme à M3. Ce changement se justifie par le fait que le titulaire d'un compte d'épargne peut à tout moment retirer des fonds dans une certaine limite.

Les agrégats monétaires se composent des éléments suivants (Sandra, Février 2007, P 11):

- **Masse monétaire M1** = Numéraire en circulation (billets et pièces, sans les montants détenus par les banques, la Poste et la Confédération)+ Avoirs en comptes de virement du commerce et de l'industrie et avoirs des déposants à la banque + Dépôts à vue détenus par les résidents (y compris les comptes de transactions) + Avoirs en comptes postaux (sans les avoirs des banques et de la Confédération).
- **Masse monétaire M2** = M1+ Dépôts d'épargne, carnets et livrets de dépôts dans les banques.
- **Masse monétaire M3** = M2+ Dépôts à terme.

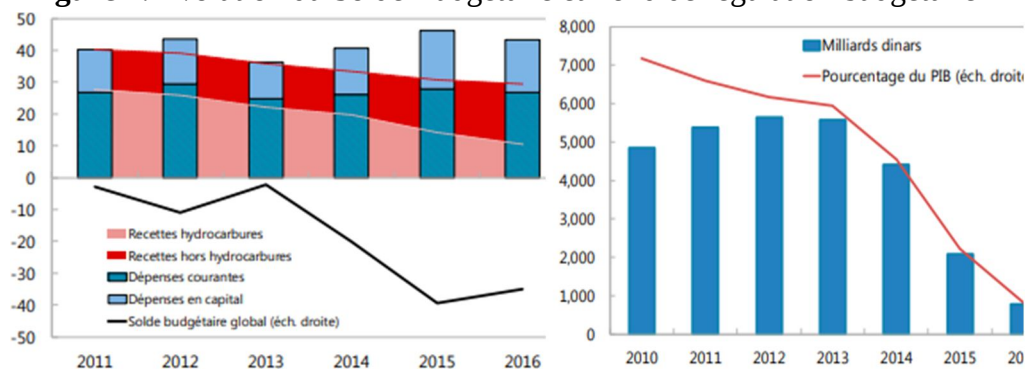
3. L'EVALUATION DES INDICATEURS MONETAIRES POUR LA PERIODE 2011-2016 :

3.1. Diagnostique global de situation budgétaire pour la période 2011-2016:

Globalement, la situation économique de l'Algérie est très anxiogène. Même si le gouvernement vient d'annoncer une hausse de 21% en 2017 comparé à 2016, la baisse des revenus des hydrocarbures est chronique et s'avère très critique pour un pays concentré sur un faible nombre d'activités exportées ou exportables (Boualem, Janvier 2018, P23). La croissance du PIB réel a fléchi quelque peu à 3,5 % en 2016, contre 3,8 % en 2015. L'activité a été portée par la forte croissance du secteur des hydrocarbures.

Les dépenses globales ont été réduites de 3,6 % en termes nominaux, réduction équivalente à 5,8 % du PIB hors hydrocarbures. Même si cette réduction a été inférieure en termes nominaux à celle de 9 % prévue au budget, elle a permis, conjuguée à un dividende exceptionnel de la Banque d'Algérie (BA), de réduire le déficit budgétaire hors hydrocarbures, qui est ainsi passé de 37,1 % du PIB hors hydrocarbures en 2015 à 28,9 % en 2016 (base caisse)³. Le déficit global de 14,0 % du PIB a été essentiellement financé en tirant sur l'épargne du Fonds de régulation des recettes pétrolières qui a atteint son plancher statutaire de 740 milliards de dinars en 2016, et en empruntant sur le marché intérieur. Le déficit budgétaire est resté important en raison d'une baisse continue des recettes d'hydrocarbures.

Figure 1: Evolution du Solde Budgétaire et Fond de régulation budgétaire



Source: Le Conseil d'administration du FMI achève les consultations de 2017 au titre de l'article IV avec l'Algérie, Département de la Communication, FMI, 01 Juin 2017, P8.

3.2. Evaluation des indicateurs monétaires pour la période 2011-2016:

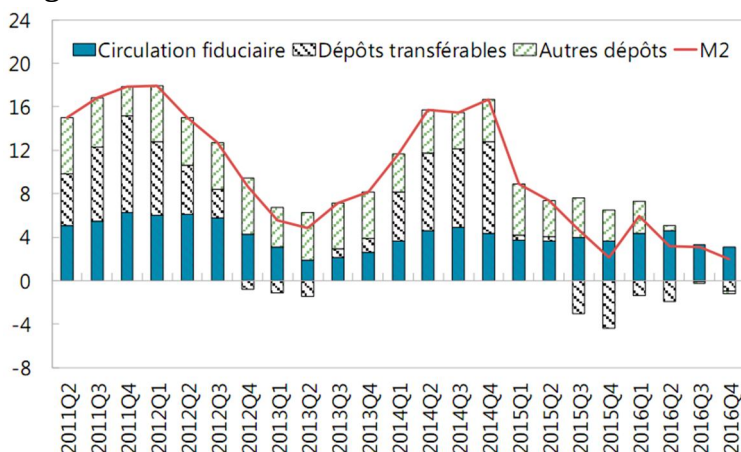
3.2.1. Croissance et déterminants de M2:

La croissance de la monnaie au sens large a ralenti en 2016, principalement du fait d'une baisse des dépôts bancaires, et malgré une diminution des réserves obligatoires.

L'évolution des composantes de la masse monétaire M2 n'est pas aussi contrastée qu'elle l'a été en 2015. L'agrégat M1, qui avait reculé de 3,6 % en 2015, enregistre une hausse de 1,6 % en 2016 sous l'effet de l'augmentation de la circulation fiduciaire (9,5 %) et des dépôts auprès des CCP (7,4 %) malgré la diminution des dépôts à vue dans les banques (-4,2 %) et auprès du Trésor (-24,6 %). En ce qui concerne les liquidités quasi monétaires (dépôts à terme), elles ont aussi baissé, bien que plus légèrement que les dépôts à vue, de 0,81 % contre une hausse de 8,8 % en 2015 (Banque d'Algérie, 2016, P95).

Ces évolutions des agrégats monétaires indiquent, au final, que contrairement à l'année 2015, la baisse des dépôts dans les banques résulte de celle des dépôts des secteurs hors hydrocarbures, notamment les dépôts des entreprises publiques. Elles indiquent aussi la poursuite de la hausse tendancielle de la part de la monnaie fiduciaire dans M2 qui passe de 26,7 % en 2014 à 30 % en 2015 puis à 32,6 % à fin décembre 2016.

Figure 2: Croissance et Déterminants de M2 2011-2016



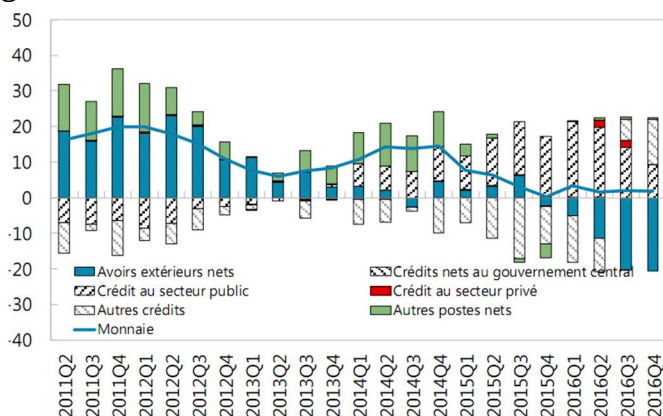
Source: Le Conseil d'administration du FMI, Op. cit. P8.

3.2.2. Contribution à la croissance de M2:

Côté actifs, le ralentissement de la croissance de la monnaie au sens large tient au net repli des avoirs extérieurs nets (FMI, 01 Juin 2017, P8).

L'évolution des contreparties de la masse monétaire M2 indique que les crédits du système bancaire à l'Etat, notamment la forte érosion du FRR, constituent encore en 2016 comme en 2015, la source principale de l'expansion monétaire (M2). En effet, la très faible progression de la masse monétaire M2, de 109 milliards de dinars en 2016, résulte, quasiment, de la conjonction de flux positifs liés à l'expansion des flux de crédits à l'Etat de 2 115,3 milliards de dinars et des flux de crédits à l'économie pour 634,4 milliards de dinars (injection de liquidités monétaires) et de flux négatifs liés à la diminution des avoirs extérieurs nets (AEN) de 2 779,4 milliards de dinars (destruction de liquidités monétaires).

Figure 3 : Contribution à la croissance de M2 2011-2016

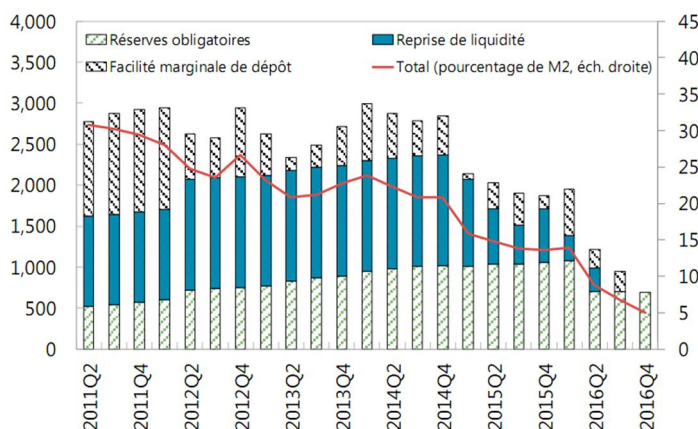


Source: Le Conseil d'administration du FMI, Op. cit. P8.

3.2.3. Gestion de liquidité:

L'évolution des facteurs autonomes (ponctions et injections), en dépit du refinancement de la Banque d'Algérie (injection) à partir d'août 2016, s'est traduite par un amenuisement de la liquidité bancaire de 1 011,7 milliards de dinars. Face à la tendance baissière de l'excès de liquidité bancaire, lié au fait que les montants des ponctions de liquidité sont devenus supérieurs aux montants des apports de liquidité (Banque d'Algérie, 2016, P98).

Figure 4: L'évolution de liquidité 2011-2016



Source: Le Conseil d'administration du FMI, Op. cit. P8.

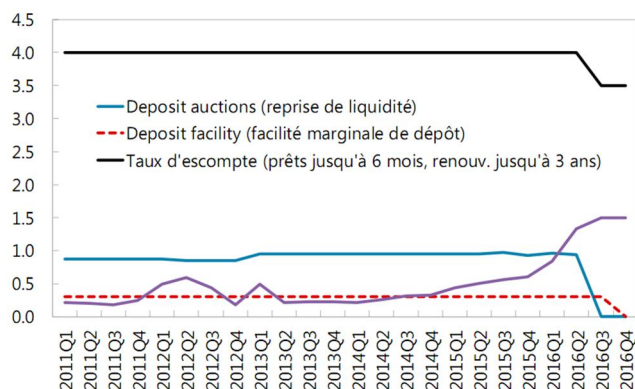
3.2.4. Taux d'intérêt:

A partir de février 2015, la Banque d'Algérie:

- a suspendu les opérations de reprise de liquidité après en avoir réduit graduellement les seuils de reprise et ramener à zéro la rémunération des opérations de facilités de dépôts. Ce qui a incité les banques à offrir leurs excédents de ressources sur le marché monétaire interbancaire,
- a réduit à la baisse le taux de réserves obligatoires de 12 à 8 % en 2016,
- a réactivé les opérations de réescompte d'effets privés et publics et a baissé son taux de 4 à 3,5 % tout en se préparant à lancer les opérations d'Open Market début 2017.

Pour la Banque d'Algérie, ce nouveau taux constitue un signal aux acteurs du marché du crédit, de l'engagement de l'autorité monétaire à promouvoir davantage le financement sain de l'investissement, conjugué à la prudence requise dans un contexte de risque latent de poussées inflationnistes. Ainsi, une instruction relative aux modalités de fixation des taux d'intérêts excessifs a été destinée aux banques et établissements financiers.

Figure 5: L'évolution du taux d'intérêt 2011-2016



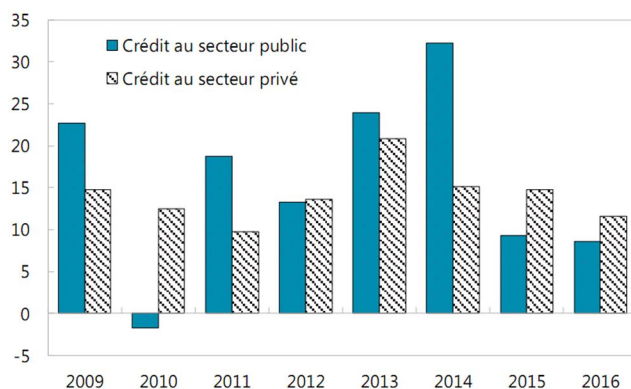
Source: Le Conseil d'administration du FMI, Op. cit. P8.

3.2.5. Croissance des crédits:

Par secteurs juridiques et institutionnels et sur la base de la situation monétaire consolidée, les crédits accordés aux entreprises publiques, hors rachats de créances non performantes, ont atteint 3 954 milliards de dinars à fin 2016 en progression de 7,2 % contre 3 957,1 milliards de dinars de crédits accordés au secteur privé (entreprises et ménages), soit une expansion de 10,3 % ; ces évolutions ont abouti à une très légère hausse de la part des crédits au secteur privé, dans le total des crédits à l'économie, qui passe de 49,3 % en 2015 à 50 % en 2016. Pour mémoire, cette part, qui était de 52,8 % en 2013, a baissé à 48 % en 2014 pour remonter à 49,3 % en 2015.

Dans les crédits au secteur privé, les crédits accordés aux ménages, qui sont essentiellement des crédits hypothécaires, ont atteint 536,6 milliards de dinars à fin décembre 2016 contre 465,1 milliards de dinars à fin décembre 2015, soit une hausse de 15,4 %, quasi identique à celle de 2015 (Banque d'Algérie, 2016, P97).

Figure 6: Croissance des crédits 2009-2016



Source: Le Conseil d'administration du FMI, Op. cit. P8.

4. LA PROBLEMATIQUE DE GESTION DE LA MASSE MONETAIRE INJECTEE:

4.1. Les amendements apportés à la loi sur la monnaie et le crédit:

La lecture des indicateurs budgétaire affiche une situation critique en termes de financement. Cela a poussé le gouvernement à adopter le financement non conventionnel en portant des amendements à la loi sur la monnaie et le crédit.

La première Loi sur la monnaie et le crédit remonte à avril 1990. Elle a été élaborée par le gouvernement dans le cadre de réformes qui ont modernisé le fonctionnement de la Banque d'Algérie. Elle a été amendée une première fois en 2003 pour devenir l'Ordonnance sur la monnaie et le crédit et a ensuite subi une seconde modification en 2010 (Lounes, 04 Septembre 2017).

Conformément à la loi n° 17-10 du 11 octobre 2017, le Trésor Public peut largement bénéficier des services financiers de la Banque Centrale durant les 5 ans suivis la date d'exécution de cette loi (Loi n° 17-10, 11 Octobre 2017, P4), et en plus de la méthode traditionnelle des prêts et avances, le Trésor sera en mesure de collecter des ressources financières par le biais de nouveaux mécanismes directement et sans les limites traditionnelles fixées par la Loi sur la monnaie et le crédit, comme suit (Djawadi, 13 Septembre 2017):

- Conformément à l'article 46 de la loi sur la monnaie et le crédit, la Banque d'Algérie ne peut pas prêter au Trésor public plus de 10% du total des recettes publiques ordinaires de l'année écoulée. Le Trésor

n'a pu emprunter que 343,5 millions de dinars en 2017 sur la base des recettes totales pour 2016. Le budget a été comptabilisé à 3435 milliards de dinars, hors recettes fiscales pétrolières. Toutefois, avec le nouvel amendement, le Trésor a été exempté de cette condition et a pu ouvrir un compte à découvert sans plafond de crédit et à des conditions plus favorables, ce qui a permis au Trésor public de disposer d'une nouvelle ressource financière non conventionnelle.

- traditionnellement, la banque centrale n'est pas autorisée à acheter des bons du Trésor, sauf sur le marché secondaire (marché des transactions) et auprès des banques commerciales et des institutions financières, mais avec la nouvelle modification elle permettra à la Banque d'Algérie d'acheter des bons du Trésor. Ce qui n'est pas traditionnel dans le processus de financement direct par rapport à ce qui a été fait précédemment.
- Traditionnellement, la banque centrale a seulement souscrit à des titres de haute qualité, et conformément aux règles d'indépendance elle est un opérateur économique indépendant qui gère le marché monétaire en fonction des méthodes d'investissement en vigueur. Ce qui a empêché la banque d'acquérir des "bons du trésor" en raison de son mauvais état "actifs de moindre qualité". Cependant, avec ce schéma de financement non conventionnel adopté, la Banque d'Algérie achètera les actifs financiers du Trésor algérien quel que soit le taux de risque associé, sa qualité financière, et prolongera la durée de ses emprunts. Ce qui fournira une énorme liquidité à la trésorerie pour leur permettre de payer et couvrir le déficit et desoutenir les ressources du Fonds national d'investissement.
- Conformément à la loi sur la monnaie et le crédit, la Banque centrale ne peut pas émettre des argents supplémentaires si ce n'est en fonction de calculs économiques précis sur l'état de l'économie. Cependant, selon le nouvel amendement, la Banque d'Algérie a éliminé cette restriction et elle est en mesure de faire la planche à billets pour répondre aux besoins du trésor public. Ceci est une ressource de financement non conventionnelle pour l'économie.

4.2. La masse monétaire injectée:

La planche à billets tourne à grande vitesse. En effet, l'Algérie a imprimé 19 milliards de dinars pendant Novembre 2017, et cette masse monétaire augmentera à l'horizon de l'année 2019 environ 30 milliards de dollars de nouveaux billets de banque. Ces chiffres ont été communiqués subrepticement par le ministère des Finances.

Table1: L'Evolution Prévisionnelle de la Masse Monétaire 2014-2022 (Mds DZD)

Elements	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Monnaie et Quasi-Mon (M2)	13,66	13,70	13,94	14,95	15,59	16,38	17,29	18,36	19,47
Dépôts Exclu Sonatrach	12,83	13,21	13,44	14,26	14,89	15,66	16,50	17,50	18,58
Monnaie	9,58	9,26	9,54	10,12	10,56	11,11	11,71	12,41	13,18
Quasi-monnaie	4,08	4,44	4,40	4,82	5,02	5,27	5,58	5,94	6,29

Source: Le Conseil d'administration du FMI, Op. cit. P33

Ce dernier a expliqué que les besoins de financement de notre pays s'élevaient à 570 milliards de dinars (5,5 milliards de dollars) en 2017, à 1815 milliards de dinars (18 milliards de dollars) en 2018 et à 580 milliards de dinars (5,6 milliards de dollars) en 2019 (Semmar, 14 Décembre 2017).

Table2 : L'Evolution Prévisionnelle des Indicateurs Monétaires 2014-2022 (%)

Elements	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Monnaie et quasi-mon (M2)	14.4	0.3	1.8	7.2	4.3	5.1	5.5	6.2	6.1
Dont: Monnaie	16.1	-3.3	3.0	6.1	4.4	5.2	5.4	6.0	6.2
Crédit à l'économie	26.0	11.3	9.8	6.0	2.0	5.2	7.9	9.2	8.9
Dont: Secteur privé	15.1	14.8	11.6	6.9	2.9	6.3	9.1	10.4	10.1
Ratio liquidité (moy M2/PIB)	79.4	82.6	81.6	79.5	79.5	79.9	80.1	80.3	80.4
Vitesse M2	1.259	1.211	1.225	1.258	1.258	1.252	1.248	1.246	1.243
Crédit à l'économie/PIB	38.4	44.3	47.3	45.5	44.5	44.8	45.9	47.3	48.7

Source: Le Conseil d'administration du FMI, Op. cit. P33

Et afin d'éviter les inconvénients de la planche à billet sur l'économie nationale, tels que l'augmentation du niveau de pression inflationniste et la diminution du pouvoir d'achat des citoyens, les experts ont cité des nouveaux mécanismes de la gestion de la masse monétaire dans le cadre du financement non conventionnel.

4.3. Les nouveaux mécanismes de la gestion de la masse monétaire Injectée:

Selon les recherches antérieures on peut distinguer trois catégories de mesures non conventionnelles (Jean, le 12 Mars 2018):

- Contrôler les anticipations.
- Financer directement l'économie par achat de titres (CreditEasing).
- Augmenter directement la quantité de monnaie en circulation (Quantitative Easing).

Pour l'Algérie, les nouveaux mécanismes proposés sont principalement liés à trois facteurs centraux (Djawadi, 20 Septembre 2017):

- Le taux de surimpression "le volume de la masse monétaire nationale à imprimer": ce facteur est improbable, d'autant que le gouvernement n'a pas précisé officiellement le volume de la masse monétaire qui sera émise du dinar algérien, ainsi qu'elle n'a pas précisé ni annoncé les critères qui seront retenus pour déterminer la taille de ce bloc, ce qui rend prématuré les effets négatifs.
- Le volume réel délibérant et non pas le volume nominal de la masse monétaire imprimée: Compte tenu du niveau élevé de la monnaie nationale par les opérateurs économiques et consommateurs algériens en dehors du système financier formel, on émerge le "Piège de liquidité économique", qui empêche la survie de cette masse sur le marché pour jouer son rôle traditionnel et augmente l'inflation, d'autant plus que les chiffres indiquent qu'entre 35% et 45% de la masse monétaire en Algérie est située en dehors du système bancaire formel, cette valeur est estimée par l'ex Premier ministre à 37 milliards de dollars, tandis que certains sont allés à 60 milliards de dollars. Ces chiffres ne sont que des tensions qui ne reflètent pas précisément la taille du phénomène du fait de la fragilité du système statistique algérien et de la faiblesse des outils d'estimation adoptés.

- Le taux de croissance du volume des transactions commerciales sur le marché intérieur dans la mesure où il peut absorber l'impact négatif de cette nouvelle masse: Ce facteur est attendu, la banque centrale est obligée d'émettre beaucoup plus de monnaie correspondant à la croissance du volume des transactions au sein de l'économie nationale algérienne, ce qui garantit l'équilibre entre la croissance des échanges et la demande sur la monnaie. Ainsi, à la lumière de cet excès, la planche à billet est une mesure nécessaire pour éviter le ralentissement économique.
- Encadrer un mécanisme efficace pour attirer la masse monétaire à court d'argent vers les concessionnaires et la population dans son ensemble

5. CONCLUSION:

L'augmentation de la masse monétaire ou la création d'une monnaie artificielle sans qu'il y ait en contrepartie de la production engendrera de l'inflation, ce qui peut ouvrir la porte à une vraie surenchère financière. Plusieurs économistes algériens préconisent que la Banque d'Algérie doit favoriser le marché financier au lieu d'imprimer des billets pour répondre aux besoins du trésor. Ajoutant aussi, Si ce financement s'adresse aux secteurs productifs concurrentiels en termes de coût/qualité, tenant compte de la quatrième révolution économique mondiale, les tensions à court terme seront amorties par les effets positifs à moyen terme du fait de la création de valeur ajoutée.

Les mécanismes proposés dans l'étude permettent de gérer la masse monétaire, à savoir définir le taux de surimpression pour la détermination de masse monétaire à injecter, se concentrer sur la masse monétaire en circulation et non pas le volume nominales, la prise en compte du taux de croissance du volume des transactions commerciales et enfin adopter une politique afin d'attirer la masse monétaire non mise en circulation. Ces mesures ne sont pas suffisantes, il est impératif d'introduire des réformes budgétaires et structurelles.

Un ajustement budgétaire important a été effectué en 2016, à travers un ensemble de mesures visant à accroître les recettes hors hydrocarbures, à réduire les dépenses courantes, y compris la masse salariale, réformer le

système des subventions et revoir les investissements à la baisse, tout en renforçant leur efficacité.

La mise en œuvre de réformes structurelles demeure nécessaire car la décision du gouvernement d'introduire le financement non conventionnel pour financer l'économie nationale engendrera des conséquences graves notamment l'inflation, ce qui accentue encore plus la crise financière que connaît actuellement le pays.

Dans le cadre de la mise en œuvre du financement non conventionnel, le décret exécutif n° 18-86 du 17 Jomada Ethania 1439 correspondant au 5 mars 2018 portant mécanisme de suivi des mesures et réformes structurelles des mesures et des réformes structurelles économiques, financières et budgétaires visant à rétablir, au plus tard, dans un délai de cinq (5) ans, à compter du 1er janvier 2018, les équilibres de la trésorerie de l'Etat et de la balance des paiements:

- Maîtrise et rationalisation des dépenses publiques,
- Renforcement des capacités de prévision et de gestion des dépenses publiques de l'Etat et modernisation de l'ensemble des systèmes servant à la préparation et à l'exécution du budget,
- Amélioration des recettes fiscales ordinaires
- Rationalisation des importations de biens et services
- Promotion des exportations hors hydrocarbures
- Réforme bancaire et financière pour une diversification de l'offre de financement et une dynamisation du marché du crédit.

REFERENCES:

1. Olivier Hubert, **“Faut-Il Faire Tourner La Planche à Billets?”**. (Décembre 2011). Revue ETOPIA.
2. La loi n° 17-10.(11 octobre 2017). Journal Officiel de la République Algérienne Démocratique et Populaire. n° 57.
3. Hakim Ould Mohamed (23/10/2017).**“Financement non conventionnel : Un besoin de 1800 milliards de dinars en 2018”**.Reporters: Quotidien national d'information N°1518.
4. **“What is non-conventional finance?”**. (20/03/2018). The Law Dictionary. Featuring Black's Law Dictionary Free Online Legal Dictionary 2nd Ed thelawdictionary.org.
5. Sandra Balmer. (Février 2007).**“Monnaie centrale et masses monétaires M1, M2 et M3”**, Banque nationale suisse. Fotorotar AG. CH-8132 Egg/ZH.

6. Boualem Aliouat. (Janvier 2018), **“La monnaie, le crédit et l’adoption du financement non conventionnel, s’ils sont nécessaires, ne changeront pas tout”**. Revue de presse. Forum des Chefs des Entreprises (FCE). Algérie.
7. Rapport annuel de la Banque d'Algérie. (2016).
8. Rapport FMI. (01 Juin 2017). **“Le Conseil d’administration du FMI achève les consultations de 2017 au titre de l’article IV avec l’Algérie”**. Département de la Communication. FMI.
9. Lounes Guemache. (04 Septembre 2017). **“Pourquoi Ouyahia veut amender l’Ordonnance sur la monnaie et le crédit”**. Article publié sur TSA Algérie.
10. Noureddine Djawadi. (13 Septembre 2017). **“Sources de financement non conventionnel pour le Trésor algérien: Les mécanismes de financement modernes dans une économie traditionnelle!”**. Article publié sur: altahrironline.com.
11. Abdou Semmar. (14 Décembre 2017). **“Planche à billets: l’Algérie va imprimer l’équivalent de 30 milliards de dollars de nouveaux billets de banque”**, Article publié sur algeriepart.com.
12. Jean François Goux. (12 Mars 2018). **“La planche à billets”**. Article publié sur: monnaie-finance.com, le 01 Avril 2016.
13. Noureddine Djawadi. (20 Septembre 2017). **“La planche à billet est un mécanisme efficace et n'a pas nécessairement d'effets négatifs sur l'économie ou sur le pouvoir d'achat du citoyen algérien”**. Article publié sur: altahrironline.com.