

STABILITE MACROECONOMIQUE ET POLITIQUES DE REDRESSEMENT: LE ROLE DE LA PROGRAMMATION FINANCIERE

DR. ABDELRAHMI BESSAHA
NOVEMBRE 2025

PLAN DETAILLE DU COURS

Introduction

Partie I. Stabilité macroéconomique, déséquilibres et politiques de redressement

1. Importance de la stabilité macroéconomique
2. Les déséquilibres macroéconomiques et leur impact
3. La réponse aux déséquilibres
 - Financement
 - Ajustement
 - Financement/Ajustement
4. Eléments fondamentaux de l'ajustement

PLAN DU COURS (suite)

Partie II. Objectifs et instruments de gestion macroéconomique

1. Les instruments de gestion macroéconomique et leurs objectifs
2. La gestion de la demande globale
 - Contexte de taux de change fixes
 - Contexte de taux de change flexibles
2. La gestion de l'offre
 - Réformes structurelles
 - Politiques sectorielles

PLAN DU COURS (suite)

Partie III. Le cadre de la programmation financière

1. Les interrelations
2. Comptes schématiques
3. Enregistrement
4. Conventions
5. Schéma des flux
6. Conception d'un scénario
7. Synthèse des éléments de la programmation financière
8. Capturer les chocs
9. Evolution des programmes financiers

PLAN DU COURS (suite)

Partie IV. Eléments du programme

1. Conception
2. Financement du programme
3. Role de l'aide extérieure et son impact macroéconomique
4. La question des arriérés de paiement et leur impact macroéconomique
5. Suivi de l'exécution du programme (variables-clé)

INTRODUCTION

Ce cours a pour objectifs de:

1. Faire ressortir l'absolue nécessité pour une économie de se placer dans une situation de stabilité macroéconomique afin de créer les conditions de la croissance économique soutenue
2. Décrire les grands axes des politiques macroéconomiques à mettre en place pour permettre à une économie d'atteindre l'équilibre
3. Comprendre les modalités de la programmation financière
4. Maîtriser les variables de suivi d'un programme financier

PARTIE 1. STABILITE MACROECONOMIQUE ET DESEQUILIBRES ET POLITIQUES DE REDRESSEMENT

1. L' importance de la stabilité macroéconomique
2. Les déséquilibres macroéconomiques et leurs impacts
3. La réponse aux déséquilibres
 - Financement
 - Ajustement
 - Financement/ajustement

1. L'importance de la stabilité macroéconomique

- *Il y a stabilité macroéconomique lorsque l'équilibre interne et l'équilibre externe sont tous les deux atteints.*
 - **Equilibre intérieur**
 - La production réelle est à son niveau de capacité ou proche de ce niveau; et
 - Le taux d'inflation est bas et ne s'accélère pas.
 - **Equilibre extérieur**
 - La position du compte des transactions courantes peut être maintenue par des flux de capitaux sans compromettre la viabilité de la dette et sans un recours à des restrictions sur les échanges commerciaux et les paiements.
- *La programmation financière est un outil utile pour atteindre et préserver la stabilité intérieure et extérieure.*

Facteurs d' analyse de l' équilibre intérieur et extérieur de l' économie

- **Deux facteurs pour l' équilibre intérieur:**

- Croissance du PIB réel par rapport à la croissance potentielle
- Constatation de tensions inflationnistes dans le secteur des biens non échangés

- **Trois facteurs pour l' équilibre extérieur**

- Déficit persistant des transactions courantes qui ne peut pas être financé à moyen ou long terme sans mettre en danger la viabilité de la dette.
- Croissance ou probabilité de croissance de la dette extérieure plus rapide que la croissance économique réelle.
- La confiance des investisseurs étrangers est un élément essentiel.

La stabilité intérieure est importante pour la croissance

Lors des récessions, les ressources ne sont pas pleinement utilisées.

- Coûts
 - chômage, capacités inutilisées

La surchauffe entraîne des tensions inflationnistes et conforte les anticipations inflationnistes

- Coûts
 - sous-développement du secteur financier
 - dés-incitation à l'épargne et aux investissements intérieurs
 - dollarisation, fuite des capitaux.

L'équilibre extérieur est important pour la croissance

- Une position extérieure viable est essentielle pour la croissance.
- Les crises extérieures généralement perturbent les importations, les sorties de capitaux, et parfois les restrictions aux échanges commerciaux et aux paiements.
- Pertes substantielles au niveau du PIB lors des crises extérieures:

2. Les déséquilibres macroéconomiques et leurs impacts

A. Une volatilité excessive nuit à la croissance

- Les écarts par rapport à l'équilibre intérieur et extérieur aggravent la volatilité

- La volatilité nuit à la croissance
 - en compromettant la réalisation des plans à long terme
 - en pesant sur les investissements en capital ou en nouvelles technologies
 - en réduisant la disponibilité de crédit à long terme

B. Sources des déséquilibres macroéconomiques

- Les chocs exogènes peuvent faire que l'économie s'écarte de l'équilibre externe ou interne
 - Chocs imprévus
 - chocs des prix des produits de base, chocs des termes de l'échange, catastrophes naturelles, guerres
 - effets de contagion d'événements ou de politiques dans d'autres pays
 - Politiques inappropriées
 - Politique budgétaire ou monétaire trop laxiste
 - Comportement du secteur privé
 - Exubérance irrationnelle; investissements dans des actifs financiers qui peuvent conduire a des « bulles »

3. La réponse aux déséquilibres

□ Financement des déséquilibres

- lorsque les déséquilibres semblent temporaires et que les ressources pour les couvrir sont suffisantes (p. ex. en cas de chocs à court terme des prix des produits de base)

□ Ajustement

- lorsque les ressources sont insuffisantes ou lorsque les déséquilibres semblent durables par nature (ex. : incapacité à rembourser la dette extérieure)
 - Le financement alors offre davantage de temps pour l'ajustement

□ Mais, il n'est pas toujours facile de savoir si un déséquilibre est de court terme ou non (qui aurait pensé que les prix du pétrole pouvaient baisser à des niveaux bas sur de nombreuses années ?)

4. Eléments fondamentaux de l'ajustement

- Ajuster la demande globale à l'offre de ressources (l'absorption)
- S'assurer que les prix relatifs (y compris le taux de change réel) donnent les signaux appropriés
- Ajuster l'offre globale par des réformes structurelles
- Mener des actions suffisamment vigoureuses pour assurer la crédibilité d'un programme d'ajustement

PARTIE 2. OBJECTIFS ET INSTRUMENTS DE GESTION MACROECONOMIQUE

1. Les instruments de gestion macroéconomique et leurs objectifs
2. Gestion de la demande
 - Contexte de taux de change fixes
 - Contexte de taux de change flexibles
3. La gestion de l'offre
 - Politiques structurelles
 - Politiques sectorielles

1. INSTRUMENTS DE GESTION MACROECONOMIQUE

- POLITIQUE MONETAIRE
- POLITIQUE BUDGETAIRE
- POLITIQUES STRUCTURELLES POUR AMELIORER LE FONCTIONNEMENT ET LA RESILIENCE DE L'ECONOMIE
- POLITIQUES SECTORIELLES POUR ACCROITRE L' OFFRE

OJECTIFS DES INTRUMENTS DE GESTION MACROECONOMIQUE

Politique monétaire:

- Mise en oeuvre d' instruments à la disposition des autorités monétaires visant à atteindre des objectifs finaux par les biais d' objectifs intermédiaires.
 - Les objectifs finaux: se résument à la [croissance](#) économique ; le plein-emploi ; la stabilité des prix ; et l'équilibre de la balance des paiements. Depuis le milieu des années 70, les objectifs finaux de la politique monétaire ont évolué et cette dernière s'est concentrée sur l'objectif de stabilité des prix.
- Les objectifs intermédiaires sont des variables sur lesquelles les instruments monétaires agissent directement: croissance de la masse monétaire,
- Les instruments sont les suivants:
 - Moduler le taux et le niveau du réescompte: les banques commerciales peuvent se refinancer directement auprès de la banque centrale par le réescompte. Cette pratique de refinancement repose sur un échange de liquidités contre des titres, La BC fournit des liquidités.

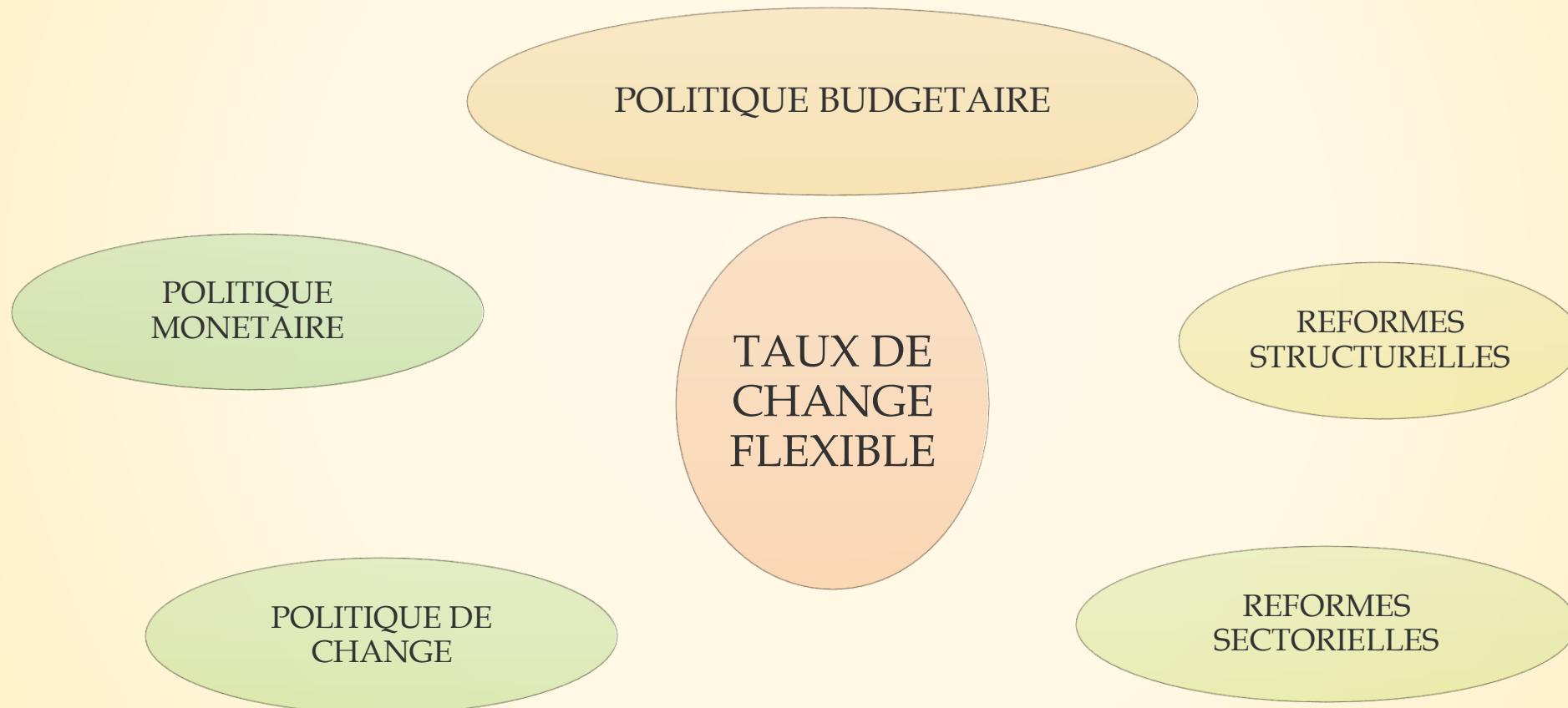
OJECTIFS DES INTRUMENTS DE GESTION MACROECONOMIQUE (SUITE)

- les objectifs de la politique monétaire se résumaient principalement à la stimulation de la croissance et à l'arbitrage inflation/chômage En période de croissance faible, une politique monétaire expansive devait permettre une reprise de l'activité économique. Cet accroissement de la masse monétaire issue d'une politique monétaire expansive associé à la reprise de l'activité économique engendrait une accélération de l'inflation. En période de surchauffe de l'économie, les autorités monétaires prenaient des mesures monétaires restrictives afin de limiter les dérives inflationnistes au risque de ralentir l'activité économique.
- La stabilité des prix doit permettre de casser des anticipations inflationnistes et éviter une deterioration du taux de change.
- La reduction du chômage peut dans certains cas aussi etre un objectif assigné à une banque centrale qui par le biais d une politique accommodante peut encourager le plein emploi.

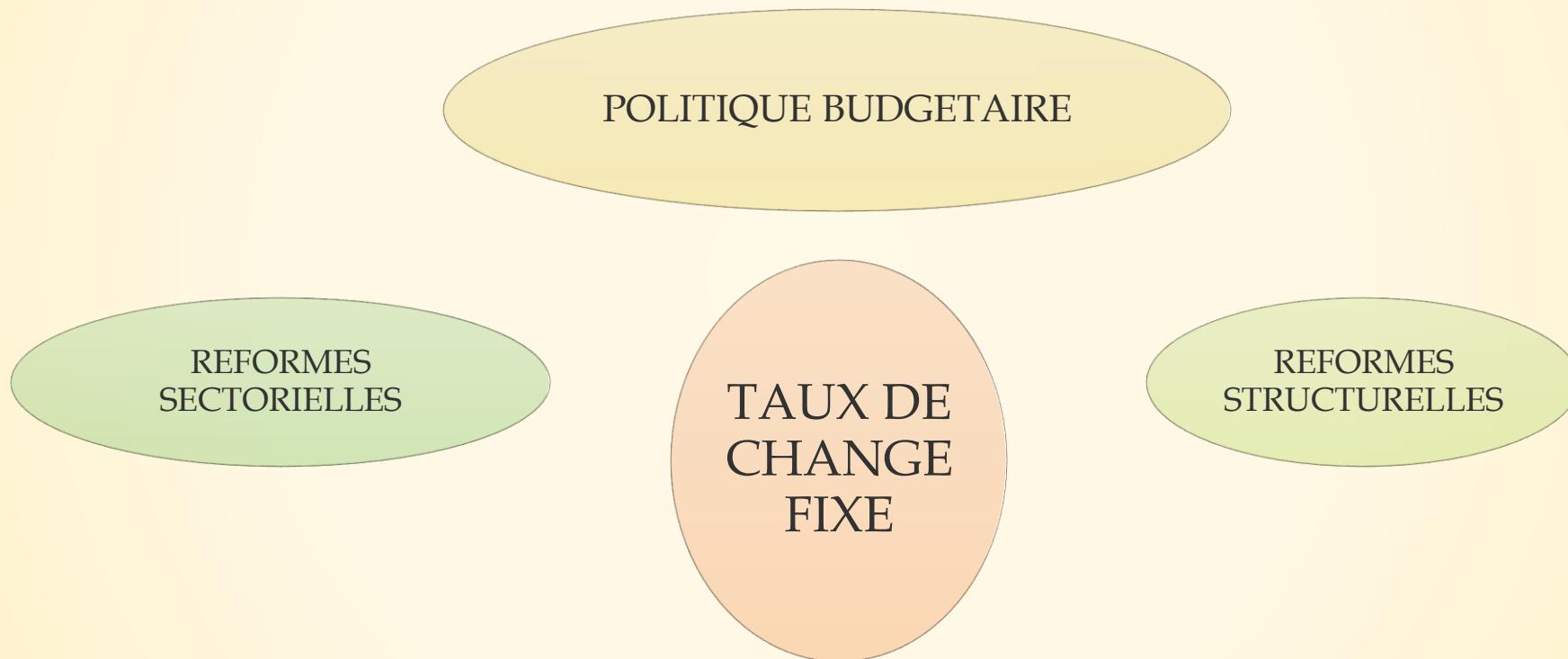
OBJECTIFS DES INSTRUMENTS DE GESTION MACROECONOMIQUE (SUITE)

- **Politique budgétaire:** Agissant sur les recettes et la dépense, la politique budgétaire a pour objectifs finaux:
 - Plein emploi
 - Stabilité des prix
 - Accélération du développement économique
 - Répartition optimale des ressources publiques
- **Politiques structurelles:** ensemble des actions mises en œuvre par les pouvoirs publics pour transformer le système économique afin d'en améliorer le fonctionnement. Elle vise à assurer durablement la croissance et la compétitivité de l'économie nationale. Elle s'inscrit dans le moyen et le long terme.
- **Politiques sectorielles:** sont les énoncés des **objectifs** du gouvernement dans des secteurs donnés et un résumé de la manière dont ces **objectifs** seront atteints.

GESTION DE LA DEMANDE/OFFRE MIX DES POLITIQUES MACROECONOMIQUES



GESTION DE LA DEMANDE/OFFRE MIX DES POLITIQUES MACROECONOMIQUES



Partie 3. LA PROGRAMMATION FINANCIERE

1. Les interrelations
2. Comptes schématiques
3. Enregistrement
4. Conventions
5. Schéma des flux
6. Conception d'un scénario
7. Synthèse des éléments clé de la programmation financière
8. Capturer les chocs
9. Evolution des programmes financiers

1. LES INTERRELATIONS

- Inter relations entre les comptes macroéconomiques
- Identités comptables
- Table des flux économiques et financiers

Objectifs

- Mettre en relief les liens entre les 4 grands secteurs macroéconomiques.
- Faire le lien entre l'économie intérieure (gap épargne-investissement) et le reste du monde.
- Mettre en valeur les excédents/déficits dégagés par les différents secteurs — leurs origines et leur financement.
- Intégrer les relations entre secteurs dans un scénario macroéconomique.

Vue d' ensemble

Ensemble de l'économie
(« Secteur réel »)

Administrations
publiques

Quatre grandes composantes du système des
comptes macroéconomiques

Reste du monde
(« Secteur extérieur »)

Institutions de dépôts
(« Secteur monétaire »)

LE SECTEUR REEL

Système de comptabilité nationale 2008

PIB selon la demande :

- Consommation privée (C_P)
- Consommation publique (C_G)
- Investissement privé (I_P)
- Investissement public (I_G)
- Exportations de biens et de services (X)
- Importations de biens et de services (M)

$$Y = C + I + (X - M)$$

SECTEUR EXTERIEUR

Compte courant

(Transactions non-financières)

Biens

Exportations \square

Importations

Services

Transports

Assurance

Voyages

Revenus \square Y_F

Intérêts

Bénéfices

Salaires

Dons \square TR_F

(Courants)

\square **EX-M**

Compte financier et de capital

(Transactions financières)

Compte de capital

Compte financier

Inv. direct étranger \square **AIDE**

Investissement de portefeuille

Capital \square **EM/LT** \square

Emprunts

Amortissement

DEEN

Capital \square **CT** (net)

Erreurs et omissions

Balance globale

Financement

ARINEX

Réserves internationales \square bettes \square

Fianancement exceptionnel

Secteur extérieur

Compte courant (Transactions non-financières)

Biens
Exportations
Importations

Services
Transports
Assurance
Voyages

Revenus Y_F
Intérêts
Bénéfices
Salaires

Dons TR_F
(Courants)

Compte financier et de capital (Transactions financières)

Compte de capital

Compte financier

Inv. direct étranger ΔIDE

Investissement de portefeuille

Capital à M/LT

Emprunts

Amortissement

Capital à CT (net)

ΔEEN

Erreurs et omissions

Balance globale

Financement

$\Delta RIN + FE$

Réserves internationales nettes

Fianancement exceptionnel

Administrations publiques

Comptes budgétaires

Recettes et Dons

Recettes fiscales

Taxes sur le chiffre d'affaire/TVA
Droits d'accises
Impôts sur le revenu
 Impôts des Sociétés
 Impôts des Particuliers
Taxes sur la Sécurité Sociale/la retraite
Impôts sur le commerce extérieur
Autres

Recettes non fiscales

Frais
Bénéfices de la banque centrale
Excédents d'exploitation des entreprises publiques

Dons

Solde global = Recettes - Dépenses = S_{G-B}

Dépenses et Prêts nets

Dépenses courantes

Salaires
Biens et Services
Paiements d'intérêts
Retraites
Subventions
Autres transferts
Autres

Dépenses en capital

Prêts nets

Nouveaux emprunts
Remboursements

Secteur monétaire

ACTIF

Avoirs extérieurs nets (AEN)

Avoirs intérieurs nets (AIN)

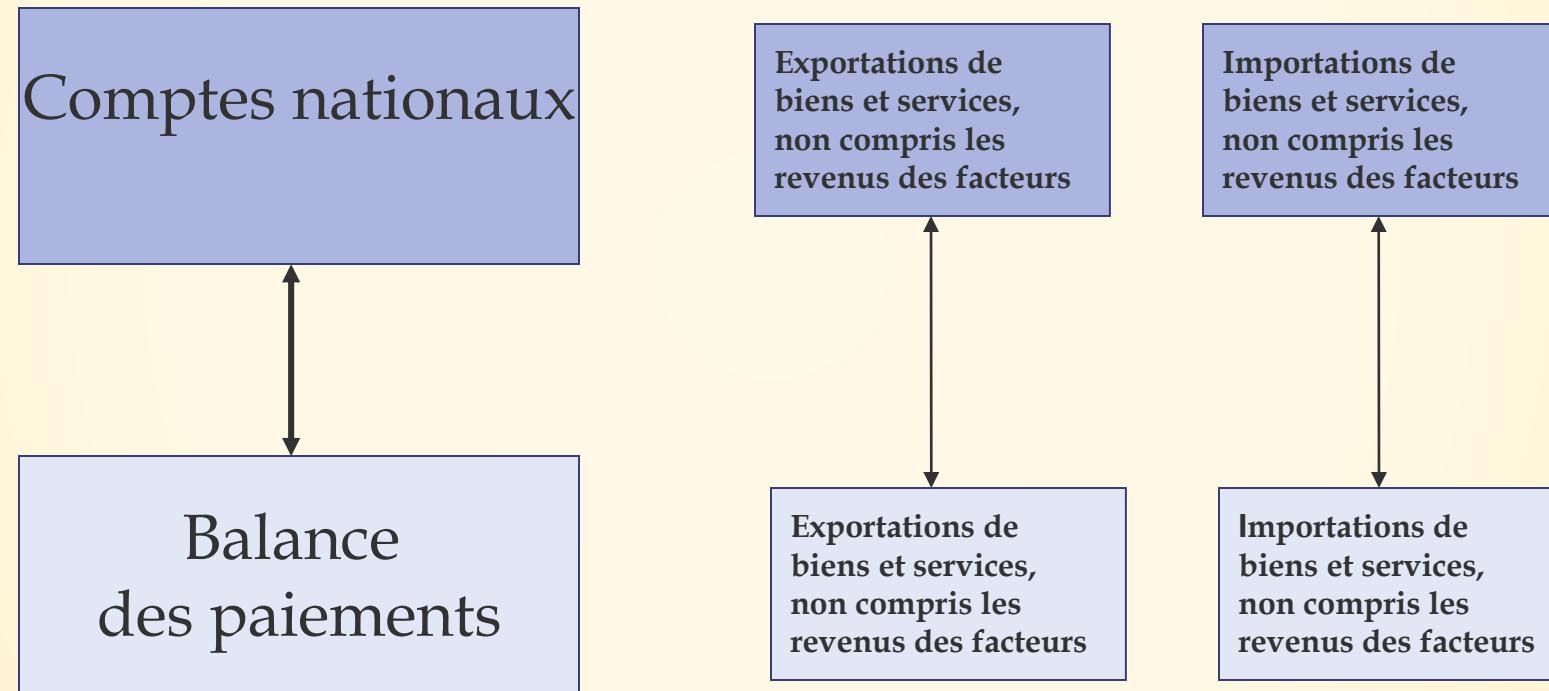
- Crédit net au gouvernement (NCG)
- Crédit au secteur privé (CSP)
- Autres postes nets (APN)

PASSIF

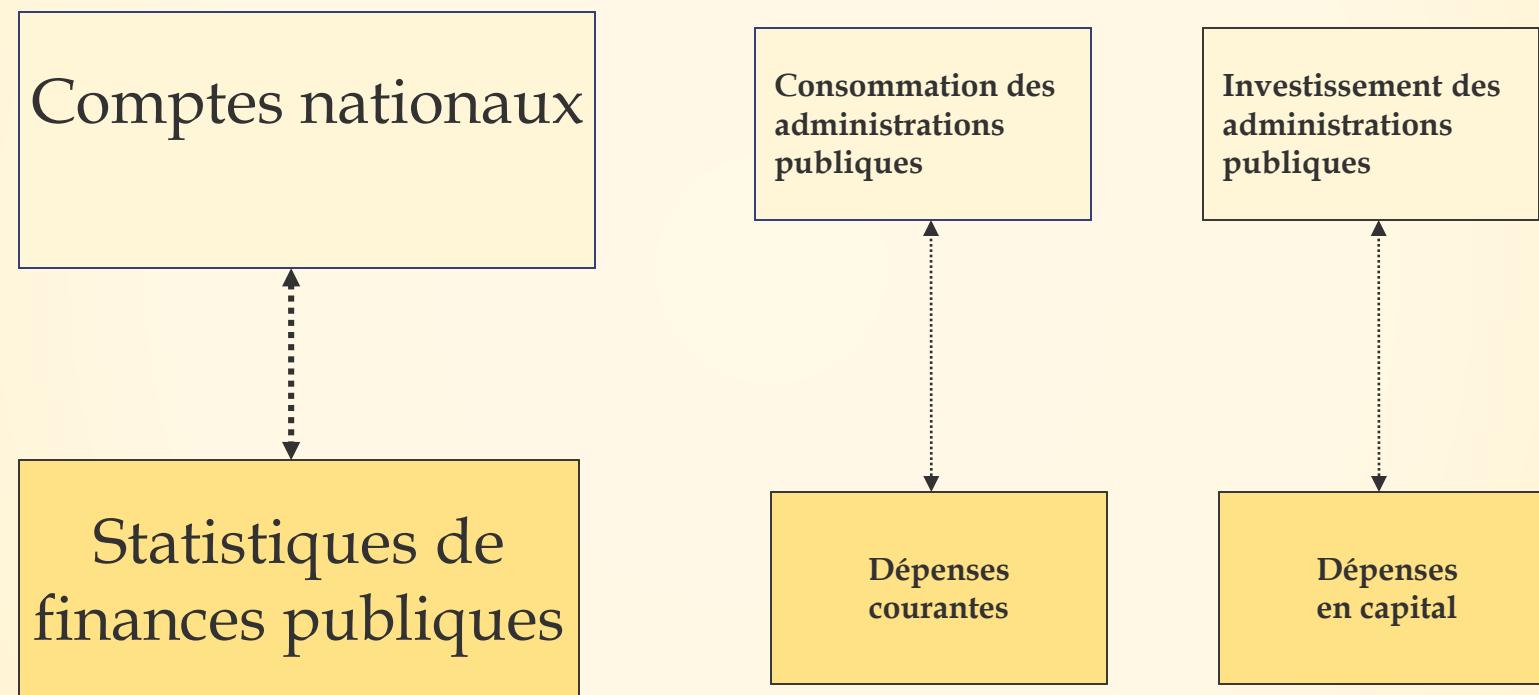
Monnaie au sens large (M)

- Monnaie au sens étroit
 - Monnaie en circulation
 - Dépôts à vue
- Quasi monnaie (QM)
 - Dépôts à terme et d'épargne
 - Dépôts en devises

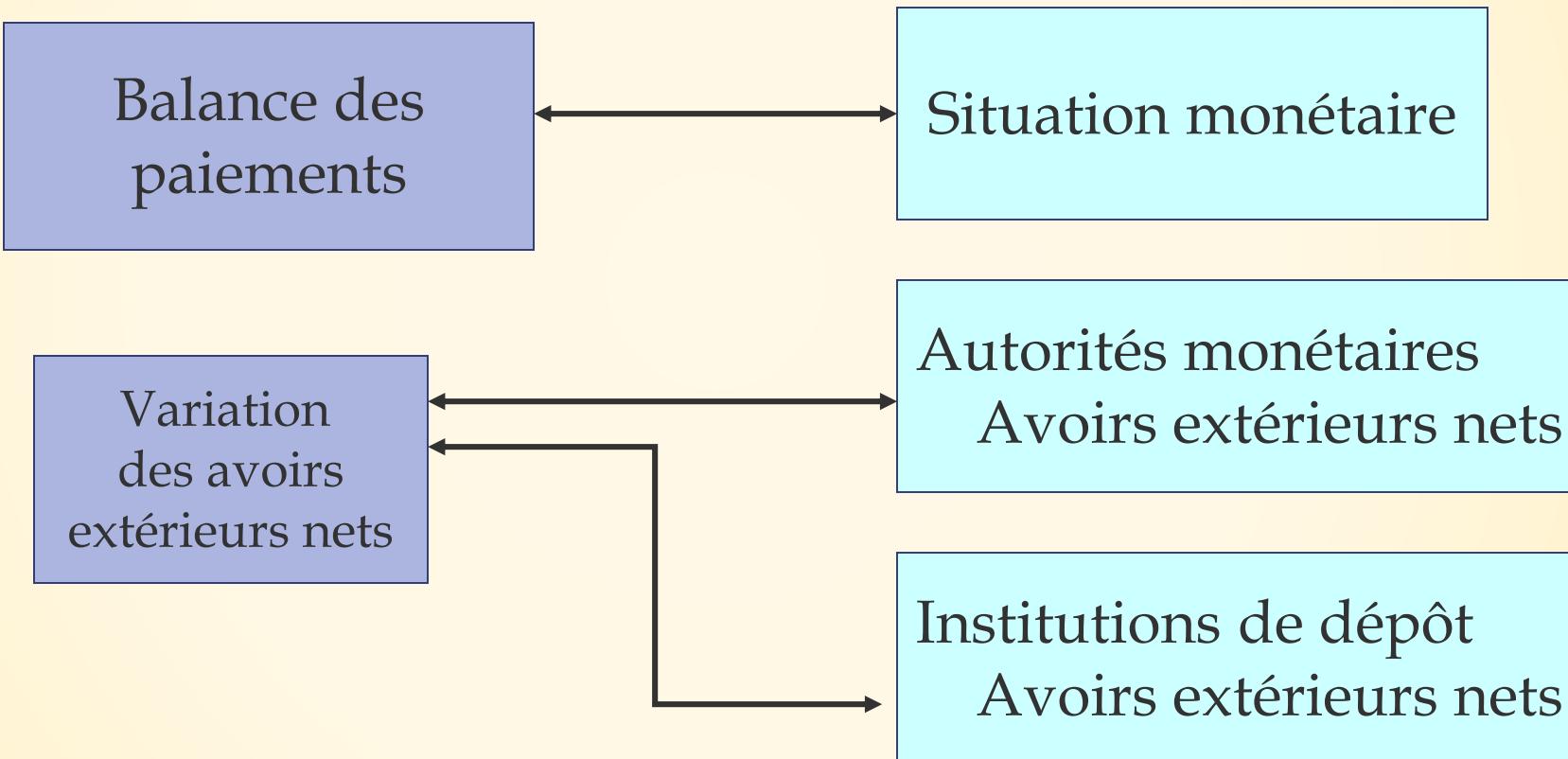
Comptes nationaux et balance des paiements



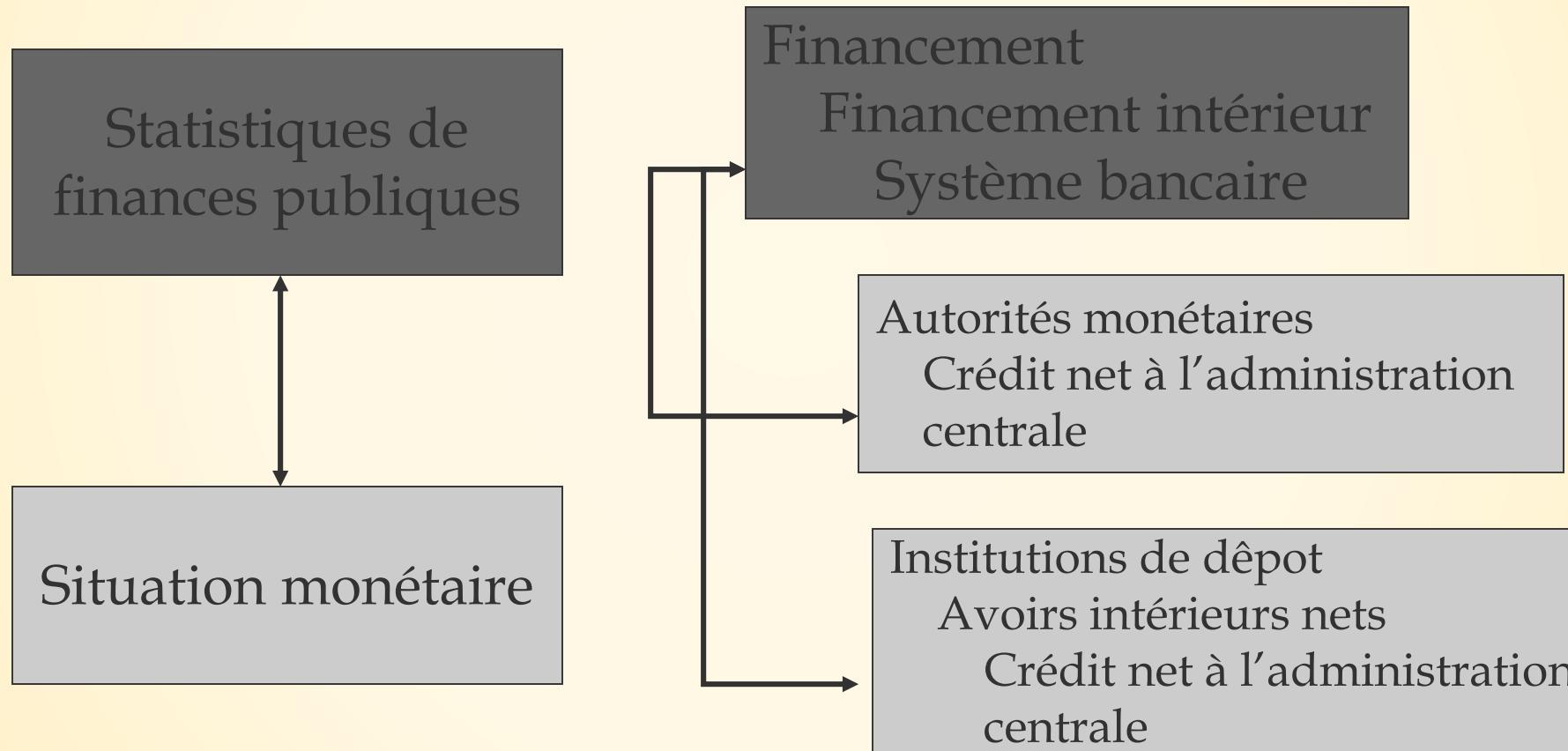
Comptes nationaux et statistiques de finances publiques



Situation monétaire et balance des paiements



Situation monétaire et statistiques de finances publiques



Statistiques de finances publiques et balance des paiements

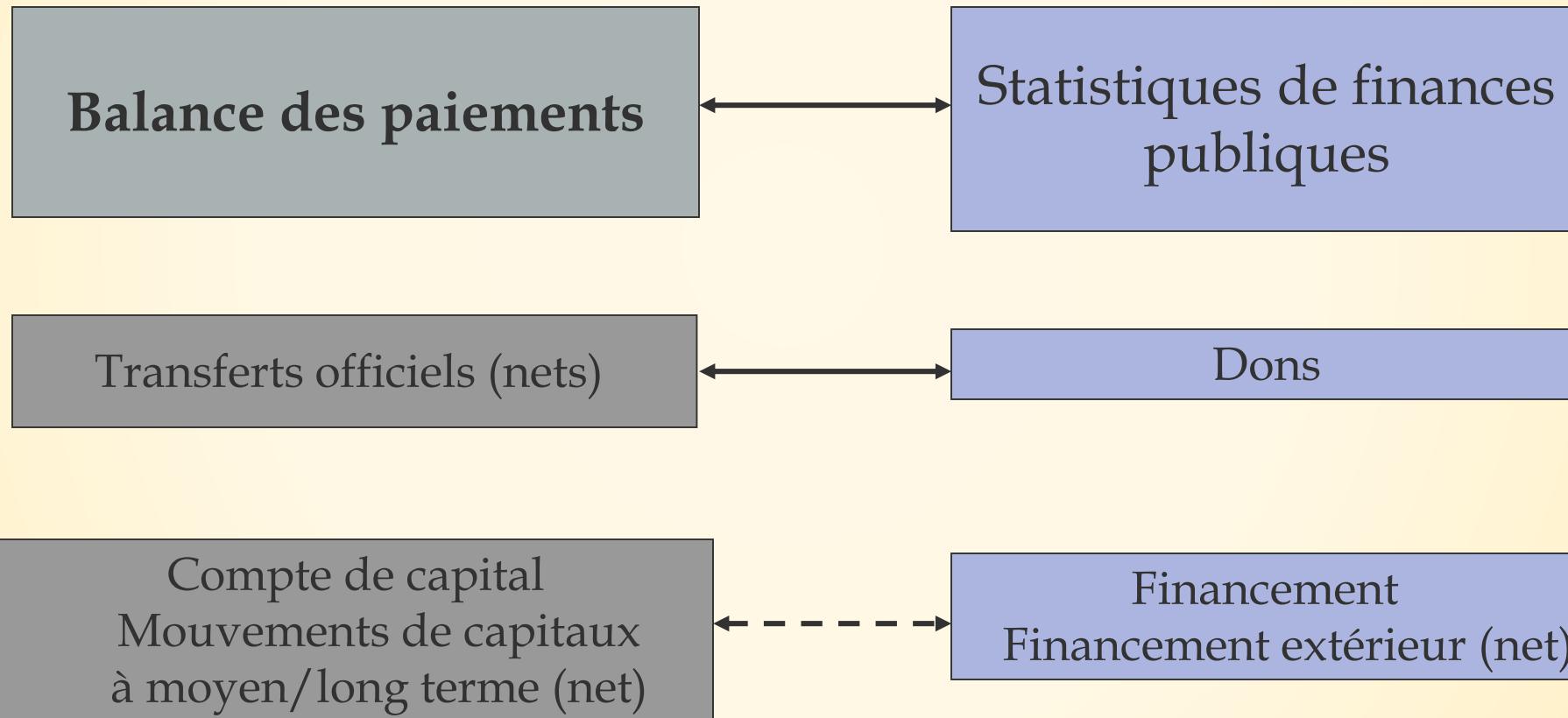
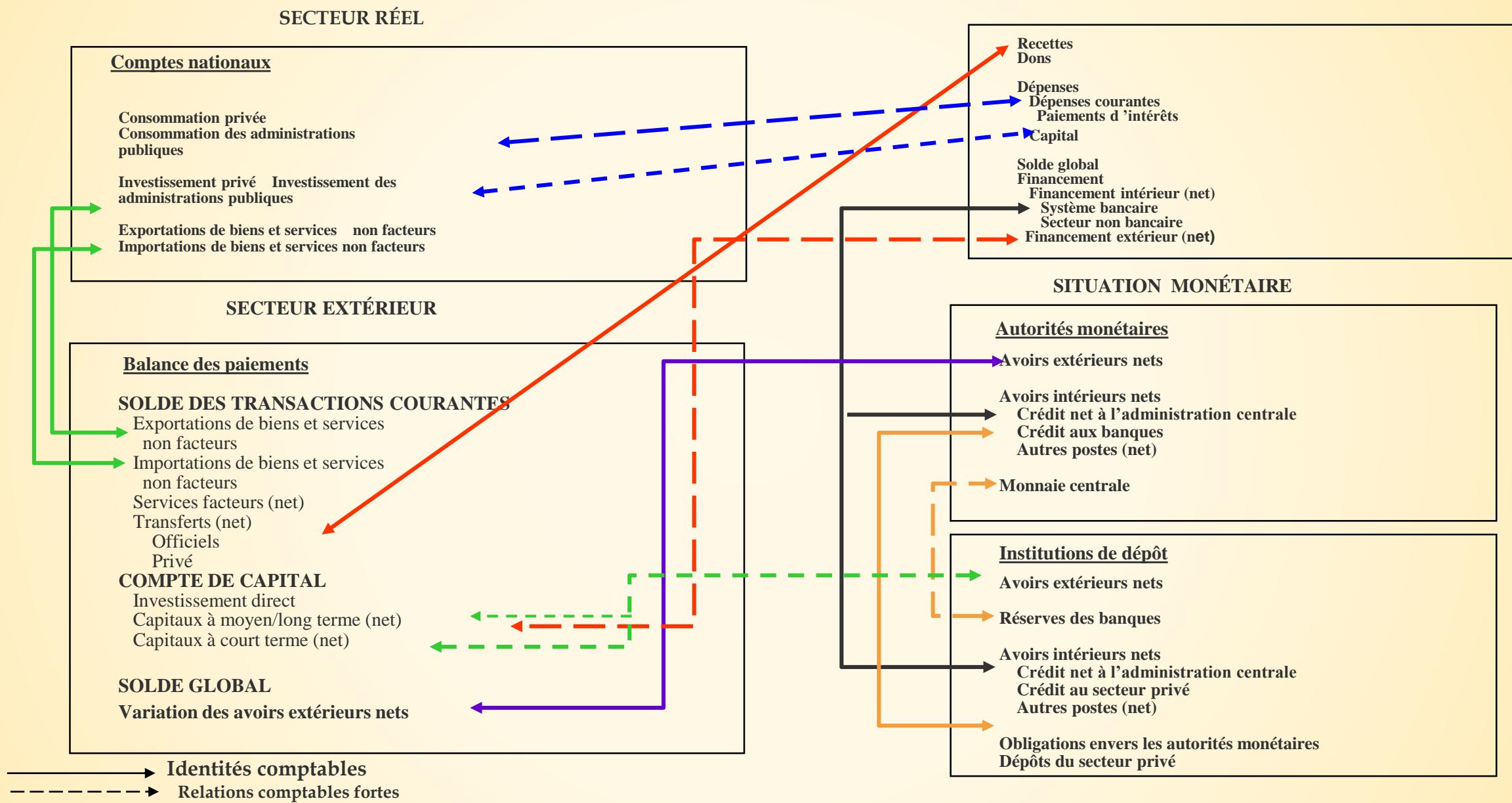


Schéma des relations entre les comptes



Identités comptables

Approche épargne-investissement

$$\text{PIB} + M = C + I + X$$

$$\text{PIB} - C - I = X - M$$

$$\text{PIB} + \text{RNF} + \text{TRN} - C - I = X - M + \text{RNF} + \text{TRN}$$

$$\text{RNDB} - C - I = \text{CAB}$$

$$S - I = \text{CAB}$$

$$(S_G - I_G) + (S_P - I_P) = \text{CAB}$$

Approche par l'absorption

$$\text{PIB} + \text{M} = \text{C} + \text{I} + \text{X}$$

$$\text{A} = \text{C} + \text{I}$$

$$\text{PIB} + \text{M} = \text{A} + \text{X}$$

$$\text{PIB} - \text{A} = \text{X} - \text{M}$$

$$\text{PIB} + \text{RNF} + \text{TRN} - \text{A} = \text{X} - \text{M} + \text{RNF} + \text{TRN}$$

$$\text{RNDB} - \text{A} = \text{CAB}$$

Approche monétaire

$$M2 = CIR + AEN$$

$$\Delta M2 = \Delta CIR + \Delta AEN$$

$$\Delta AEN = \Delta M2 - \Delta CIR$$

ou

$$\Delta CIR = \Delta M2 - \Delta AEN$$

Tableau des flux économiques et financiers

Utilisation

- Résumé systématique et cohérent des interrelations entre les secteurs
- Instrument pour assurer la cohérence entre données statistiques
- Mise en valeur des excédents/déficits dégagés par les différents secteurs—leurs origines et leur financement
- Contribution à l'analyse de politiques économiques

2. Les comptes schématiques

- Composantes
 - 3 blocs principaux
 - Opérations non financières
 - Solde des opérations non financières
 - Opérations financières
 - 4 secteurs
 - Secteur privé
 - Secteur des administrations publiques
 - Secteur monétaire (ou bancaire)
 - Secteur extérieur (ou reste du monde)

3. Enregistrement des transactions

- **Couverture**

Seules les transactions entre secteurs sont enregistrées.

- **Secteur des administrations publiques**

Les prêts nets et dons projets ne font pas partie du revenu disponible dans les comptes nationaux.

- **Secteur bancaire**

L'épargne et l'investissement du secteur bancaire (y compris la banque centrale) sont inclus dans les comptes du secteur privé.

- **Secteur extérieur**

Les transactions « reste du monde » sont enregistrées du point de vue du reste du monde, c'est-à-dire un déficit du compte courant du pays ($CAB < 0$) représente un excédent ($CAB > 0$) pour le reste du monde.

4. Conventions

- Système fermé
 - *Pour chaque transaction*, la somme pour tous les secteurs (c'est-à-dire pour chaque ligne) est égale à zéro; la somme des soldes est égale à zéro.
 - *Pour chaque secteur*, la somme des opérations non financières et financières est égale à zéro.
- Signe des opérations
 - Augmentation des actifs/diminution des passifs prend le signe négatif.
 - Diminution des actifs/augmentation des passifs prend le signe positif.

5. Schema des flux

Schéma des flux économiques et financiers

	Comptes nationaux	Adm. publiques	Secteur privé	Secteur bancaire	Reste du monde	Σ
Revenu National Disponible Brut ²	-RNDB	T	RNDBp } C -Cg } Sp -Ig } -Cp } X -Ig } Sp			0
Consommation		-Cg				0
Investissement brut			-Ig			0
Exportations (b. et s.n.f.) ³	X				-X	0
Importations (b. et s.n.f.) ³	-M				M	0
Services facteurs (net)	RNF				-RNF	0
Transferts (net)	TRN				-TRN	0
Solde des opérations non financières		Sg 	Sp-I 		= -(X-M+RNF+T) 	0
Financement extérieur :						
Investissement directs		IDg	IDp		-ID	0
Capitaux à moyen et long termes		ΔKMg	ΔKMp		-ΔKM	0
Capitaux à court terme		ΔKCg	ΔKCp		-ΔKC	0
Allègement de la dette		ΔADg	ΔADp		-ΔAD	0
Variation des avoirs extérieurs nets				-ΔAEN	ΔAEN	0
Financement intérieur :						
Crédit intérieur		ΔCIRg	ΔCIRp	-ΔCIR	0	0
Variation de la masse monétaire		ΔFNB	-ΔMo	ΔMo	0	0
Financement intérieur non bancaire			-ΔFNB			0
Autres postes		APg	APP	APb	-AP	0
Σ	0	0	0	0	0	0

6. Conception d' un cadrage macroéconomique

- ① Projeter la ***production réelle*** (PIB) à partir de l'**offre**, sur la base soit de l'écart de production, soit de projections sectorielles.
- ② Projeter la ***consommation privée*** (C_P) et ***l'investissement privé*** (I_P). Ces projections peuvent se faire à tout moment avant l'étape 7.
- ③ Projeter les ***prix*** clés : l'IPC, le déflateur du PIB et le taux de change nominal.
- ④ Projeter les ***comptes extérieurs*** (X, M, etc.) à partir des hypothèses et projections établies lors des étapes précédentes.

Conception d'un cadrage macroéconomique (suite)

- ⑤ Projeter les *comptes des administrations publiques* : recettes, dépenses (C_G , I_G) et financement à partir des hypothèses et projections établies lors des étapes précédentes.
- ⑥ Projeter les *comptes monétaires* à partir des hypothèses et projections établies lors des étapes précédentes.
- ⑦ Préparer les projections des composantes de la demande du PIB = $(C_P + C_G) + (I_P + I_G) + (X - M)$.
- ⑧ Comparer la projection du PIB du côté de la demande avec la projection initiale du PIB du côté de l'offre. Revoir et ajuster les hypothèses et projections, et répéter le processus jusqu'à ce que les deux projections du PIB soient égales.

Verification de la cohérence

- ① **Vérifier les soldes globaux** : Identifier les déviations par rapport aux objectifs de politique; identifier les déséquilibres et vulnérabilités.
 - a) Où sont les déséquilibres dans $(S_G - I_G) + (S_P - I_P) = CAB$?
 - b) Voir si la croissance de C_P et du revenu disponible des ménages sont compatibles. Si non, voir si le taux d'épargne est raisonnable.
 - c) Vérifier les variations relatives du déflateur du PIB et de l'IPC.
 - d) Vérifier que la croissance du crédit à l'économie est compatible avec la croissance du PIB.
- ② Examiner la soutenabilité extérieure et la viabilité budgétaire.

Points clés

- ① Des relations comptables et de comportement lient les 4 grands secteurs macroéconomiques.
- ② Les développements économiques à l'intérieur d'un pays sont liés à la position extérieure du pays par le gap épargne-investissement.
- ③ Le tableau des flux économiques et financiers :
 - a) Sert à vérifier la cohérence des liens comptables et de comportement.
 - b) Permet de dégager les soldes des transactions non financières des différents secteurs ainsi que leurs origines et financement.
- ④ Il convient d'assurer la cohérence entre secteurs dans le cadre d'un scénario macroéconomique.

Le cadre macroéconomique

Appliquer le cadre macroéconomique

- Offre globale : $Y_t = f(A_t, K_t, H_t)$
- Demande globale : $Y_t = C^P_t + C^G_t + I^P_t + I^G_t + X_t - M_t$

Offre et demande globales → Secteur réel

$X_t - M_t$ → Secteur extérieur

C^G_t et I^G_t → Administrations publiques

- Autres éléments : Inflation, taux d'intérêt, taux de change, entrées de capitaux, etc.

Inflation et taux d'intérêt → Comptes monétaires

Exemple de choc : Epidémie telle que grippe aviaire

- Effet direct effect – (1) Perte de vie humaine : capital humain ($H \downarrow$).
Donc $Y \downarrow$.
- $A \downarrow$: Perte d'employés a un impact négatif sur la productivité totale des facteurs (PTF). Donc $Y \downarrow$.
- $C \downarrow$: Les revenus du travail baissent; les ménages évitent le contact physique aux marchés.
- $I \downarrow$: Les revenus du travail baissent. L'épargne diminue à cause des dépenses médicales. Certains investissements sont reportés.
- $K \downarrow$ parce que $I \downarrow$. Donc $Y \downarrow$ davantage.
- Il se peut que $G \uparrow$ reflétant les besoins en matière de santé public.
- Associé à cela, peut-être Y du secteur de la santé \uparrow (Néanmoins, « effet d'éviction » $\rightarrow I \downarrow$)
- Peut-être, $NX \downarrow$: Exportations en diminution.
- Seuls certains travailleurs sont affectés; inégalité des revenus \uparrow .

Exemple de choc : guerre/conflit civil

- Effets directs : Perte de vie humaine, dégâts physiques, incertitude, interruption des activités commerciales et du tourisme.
- $H \downarrow, K \downarrow, A \downarrow, Y \downarrow$.
- $C \downarrow$: Les revenus baissent.
- $I \downarrow$: Certains investissements sont reportés (mais la reconstruction pourrait commencer après la guerre). Les taux d'intérêt augmentent en raison de l'incertitude.
- $G \uparrow$: Financement des forces armées. Reconstruction après la guerre.
- $NX \downarrow$: Les exportations diminuent. Globalement, effets négatifs sur le commerce extérieur.
- Entrées des IDE \downarrow . $I \downarrow$ également.
- ... et bien d'autres effets.

Exemple de choc : augmentation des prix à l'importation (aliments, pétrole)

- $NX \uparrow$ pour les pays exportateurs de produits alimentaires.
 - $NX \downarrow$ pour les pays importateurs de produits alimentaires.
 - Y affecté en conséquence.
 - Inflation plus élevée. Et réaction des salaires aux prix alimentaires plus élevés possible.
 - Les prix alimentaires plus élevés auront vraisemblablement un impact négatif sur la distribution des revenus dans un pays importateur net de produits alimentaires car les denrées alimentaires ont tendance à représenter une part plus importante des dépenses des pauvres.
- Analyse comparable pour « Augmentation du prix mondial du pétrole »

Synthèse

- La programmation financière est un cadre d'analyse et de discussion de la politique
- Elle est fondée sur un cadre comptable
- Le programme financier est construit à partir d'un scénario de référence
 - Le scénario de base sert à identifier les problèmes auxquels l'économie est susceptible d'être confrontée dans le cadre de la politique actuelle et il sert aussi à fixer des objectifs raisonnables
- Les valeurs historiques et les projections doivent respecter les principales relations comptables et les lois du comportement
- La programmation financière exige une profonde compréhension de la manière dont les politiques affectent les variables économiques sur l'ensemble des secteurs

PARTIE IV. POINTS CLES DES PROGRAMMES

1. Conception du programme
2. Financement du programme
3. Rôle de l' aide exterieure et son impact macroeconomique
4. La question des arrieres de paiements et leur impact macroeconomique
5. Suivi de l' execution du programme
 - Les criteres de realisation
 - Les repères structurels
 - Les ajusteurs

PARTIE V. CAS DE L'ALGERIE

■ CADRAGE MACROECONOMIQUE