

CONCLUSION

Après l'apparition de graves turbulences sur les marchés financiers internationaux depuis mi-2007, causant des perturbations financières mondiales et d'importantes pertes pour les banques internationales, la résurgence des tensions inflationnistes, à l'échelle mondiale, représente un second important défi.

L'ampleur et la persistance de difficultés de financement de banques de premier rang au niveau international ont amené les banques centrales à prendre des mesures exceptionnelles, d'une manière concertée, afin de pourvoir à la liquidité des marchés financiers et contribuer ainsi à ce que la crise de liquidité n'empire. Cela a fait émerger la nécessité de renforcer la surveillance prudentielle de la gestion de la liquidité.

Les économies émergentes et les économies en développement sont particulièrement affectées par le regain de l'inflation, tirée par la hausse des prix du pétrole et des produits alimentaires. Cette résurgence de l'inflation constitue un choc de grande ampleur pour les pays africains à faible revenu, mettant en danger les programmes de réduction de la pauvreté.

En Algérie, l'année 2007 se caractérise par une forte amélioration du solde global de la balance des paiements par rapport à l'année 2006 et ce, malgré le contexte d'une forte croissance des importations des biens et services (27,4 %) véhiculant l'effet prix. Les importations des services non facteurs (services de bâtiment et travaux publics, services techniques et services de transport maritimes et aériens), quant à eux, ont enregistré une augmentation bien plus élevée (45 %). Par contre, les exportations des hydrocarbures ont enregistré un accroissement de 11,2 % en 2007, pendant que le prix moyen de baril de pétrole brut est passé de 65,85 dollars en 2006 à 74,95 dollars en 2007.

L'année 2007 se distingue par un nouveau phénomène, à savoir que l'excédent global de la balance des paiements est proche du surplus courant extérieur (30,60 milliards de dollars).

Cependant, la contribution des exportations hors hydrocarbures à la viabilité de la balance des paiements courants est restée très faible, face au défi de l'ouverture accrue de l'économie nationale.

Il importe de souligner qu'après la forte réduction de la dette extérieure en 2005 - 2006, le compte capital est désormais marqué par une tendance à l'équilibre. La rubrique investissements directs étrangers (nets) est au-dessus d'un milliard de dollars les trois dernières années et les remboursements en principal de la dette extérieure ne représentent plus en 2007 que le dixième de leur niveau de l'année 2006.

La position financière extérieure s'est particulièrement consolidée en 2007, à en juger par l'excédent global de la balance des paiements qui représente presque le double de celui réalisé en 2006 et même en 2005. Cette performance est d'autant plus appréciable que cet excédent global est voisin de l'excédent de la balance courante ; ce dernier alimentant de facto les réserves officielles de change. L'encours des réserves officielles de change est passé de 77,781 milliards de dollars à fin 2006 à 90,960 milliards de dollars à fin juin 2007, pour atteindre 110,180 milliards de dollars à fin 2007.

L'accroissement soutenu du niveau des réserves officielles de change, ces dernières années, s'est conjugué avec une diversification des devises de placement pour mieux gérer le risque de change entre les principales devises. La conduite de cette diversification, corrélativement à la poursuite d'une gestion prudente des réserves en termes de niveau de risques inhérents aux instruments de placement, a permis à la Banque d'Algérie de faire face aux turbulences sur les marchés financiers internationaux qui ont caractérisé le second semestre de l'année 2007, particulièrement la volatilité sur les marchés des changes. Aussi, la Banque d'Algérie a augmenté davantage les placements dans les actifs non risqués, même si le rendement de certains de ces instruments est conjoncturellement à la baisse.

Vu l'acuité des turbulences sur les marchés financiers internationaux et leurs effets négatifs sur les économies en développement, le niveau important des réserves officielles de change et la stabilisation du taux de change effectif réel du dinar constituent une double garantie face à de tels chocs externes. La viabilité à moyen et long terme de la balance des paiements est ainsi préservée, témoignant aussi du succès de la politique de désendettement extérieur mise en œuvre au cours des années 2005 et 2006.

En effet, l'encours de la dette extérieure à moyen et long terme à fin 2007 ne représente plus que 3,62 % du produit intérieur brut, avec un ratio de service de la dette de seulement 2,26 %. La mise en œuvre soutenue de la décision stratégique de réduction de la dette extérieure de l'Algérie a permis un emploi économiquement efficient des ressources financières disponibles, d'autant plus que les turbulences en cours sur les marchés financiers internationaux ont conduit à un durcissement des conditions de crédit des banques internationales.

En particulier, la solidité de la position financière extérieure nette constitue un élément distinctif du cadre macroéconomique, avec une persistance de l'excès de l'épargne sur l'investissement, à mesure qu'une gestion macroéconomique saine a contribué à asseoir une résilience de l'économie nationale aux chocs externes.

Ancrée sur une solidité marquée de la position financière extérieure nette, le niveau de l'intermédiation bancaire s'améliore progressivement en Algérie, même si quelques indicateurs y afférents restent en deçà de ceux atteints dans les pays méditerranéens voisins.

A fin 2007, les crédits à l'économie, y compris les créances non performantes rachetées par le Trésor par émission de titres, représentent 54,6 % du produit intérieur brut hors hydrocarbures ; ces crédits s'étant accru de 15,2 % en 2007 contre 12,1 % en 2006. A fin 2007, les crédits à moyen et long terme représentent 51,2 % de l'encours de crédits contre 48,8 % pour les crédits à court terme. Il s'agit d'une nouvelle tendance amorcée à compter

de 2006, due à l'évolution importante des crédits à long terme distribués pour financer les investissements dans le secteur de l'énergie et de l'eau mais aussi l'achat de logements et autres biens durables par les ménages. En ce qui concerne les crédits hypothécaires, leur encours passe de 94 milliards de dinars à fin 2006 à 110,6 milliards dinars à fin 2007.

Cet élan des crédits à moyen et long terme est en phase avec le caractère favorable des conditions de financement bancaire de l'économie nationale, d'autant plus que l'augmentation des crédits d'investissement intervient en complément au fort flux de financement en provenance de la sphère budgétaire au titre des décaissements réalisés sur le budget d'équipement. En 2007, les dépenses d'équipement ont enregistré une forte expansion (40 %) qui a concerné, principalement, les dépenses d'infrastructures économiques et administratives ainsi que celles dans le secteur de l'habitat. Cela a contribué à la croissance soutenue des secteurs hors hydrocarbures, 6,3 % en 2007 contre 5,6 % en 2006. Malgré la forte expansion des dépenses d'investissements publics en 2007, la viabilité des finances publiques reste ancrée sur une accumulation soutenue des ressources du fonds de régulation des recettes.

Par ailleurs, l'année 2007 s'est caractérisée par la croissance appréciable des moyens d'action des banques (dépôts à vue, dépôts à terme en dinars), soit un taux de 31 % contre 20 % en 2006, dans un contexte de forte amélioration de la liquidité bancaire. En outre, l'augmentation des résultats des banques a conduit à l'amélioration de leur rentabilité en 2007, en situation de relative stabilité de leurs fonds propres.

Il importe de souligner que l'amélioration de l'intermédiation financière est soutenue par l'importance accrue des ressources stables des banques, en contexte de renforcement de la supervision bancaire par la Banque d'Algérie et la Commission Bancaire. Le contrôle sur pièces constitue, pour la supervision bancaire, le premier niveau d'un système d'alerte permettant un meilleur suivi du système bancaire, sur la base notamment des reportings et de l'examen des rapports de contrôle interne des banques et établissements financiers. Malgré l'amélioration en

cours de leurs systèmes d'information, à la faveur de la modernisation des systèmes de paiement, des efforts additionnels sont attendus en la matière.

En ce qui concerne le contrôle sur place, des missions sont systématiquement programmées et effectuées, dont 101 pour la seule dernière année, sur un total de 409 missions pour la période 2002 - 2007. Au cours de cette même période, toutes les banques et tous les établissements financiers ont, ainsi, fait l'objet de contrôle intégral sur place couvrant tous les compartiments d'activité (portefeuilles de crédits, opérations de commerce extérieur, autres opérations de la clientèle). Les contrôles des portefeuilles des banques par la Banque d'Algérie et la Commission Bancaire ont été intensifiés. Si les missions sur place, effectuées au titre de l'année 2007, ont confirmé l'existence de risques opérationnels induits par des insuffisances constatées, il est à noter que la prise en charge d'une partie des dysfonctionnements constatés a permis une certaine amélioration.

En outre, l'année 2007 a enregistré un nouveau type de contrôle touchant les deux systèmes de paiement (ARTS et ATCI). C'est la première inspection de ces deux systèmes qui sont entrés en production durant le premier semestre 2006. Cette inspection sur place a touché, notamment, l'organisation et les procédures, la continuité et la sécurité des opérations, ainsi que la maîtrise des incidents et des rejets. Enfin, au titre du renforcement du contrôle et de la supervision, l'année 2007 a également connu la conduite d'une mission d'inspection sur place pour contrôler la mise en place du dispositif de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Cette mission a concerné, dans une première phase, huit banques.

La reconstitution des réserves officielles de change depuis l'année 2000 et leur accumulation soutenue, notamment au cours de l'année 2007, font que les réserves officielles de change détenues par la Banque d'Algérie constituent aujourd'hui la principale source de création monétaire, d'autant plus qu'elles garantissent largement la masse monétaire au sens de M2. L'agrégat avoirs extérieurs nets dans la situation monétaire

consolidée a connu une croissance particulièrement forte en 2007, soit un taux de 34,46 %. Aussi, avec une croissance de 24,17 %, l'année 2007 s'inscrit dans le nouveau trend de reprise du rythme d'expansion monétaire, après le cycle baissier de 2001 à 2004. A cela s'ajoute la tendance structurelle haussière des dépôts à vue dans la structure des moyens d'actions des banques, durant les cinq dernières années.

En effet, le taux de liquidité, en tant que ratio M2 moyen/produit intérieur brut, est passé de 52,57 % en 2006 à 57,63 % en 2007, ancrant un nouveau trend haussier. Cependant, hors dépôts du secteur des hydrocarbures, estimés en tant que variable proxy, et par rapport au produit intérieur brut hors hydrocarbures, le ratio de liquidité est stable. Ce dernier ratio est significatif pour l'évaluation des risques d'inflation, afin d'affiner la conduite de la politique monétaire et asseoir durablement la stabilité financière et monétaire, d'autant plus que la tendance haussière de l'agrégat crédits à l'économie fait émerger désormais l'importance du " canal " crédit dans la transmission des effets des récents développements monétaires.

Compte tenu de la disponibilité de fonds prêtables accrus et des besoins d'investissements productifs, il est attendu que les crédits sains à l'économie augmentent davantage et financent davantage d'entreprises. Aussi, ces possibilités de financement bancaire doivent être conduites par les banques en cohérence avec la nécessaire amélioration de l'évaluation, gestion et maîtrise des risques de crédits. Il ne s'agit plus seulement d'atteindre l'efficacité fonctionnelle au niveau des banques en la matière, mais de contribuer d'une manière ordonnée à l'ajustement macroéconomique de l'investissement intérieur à l'épargne nationale.

La qualité de la stabilité monétaire qui a caractérisé les évolutions monétaires et de crédit, ces dernières années, n'a pas été contrariée par la reprise du taux de croissance monétaire en 2006 (18,60 %) puis en 2007 (24,17 %), d'autant plus que l'inflation fondamentale est restée sous contrôle.

Le trend haussier du niveau de la liquidité bancaire matérialise bien le caractère structurel de l'excès de liquidité sur le marché

monétaire ; la liquidité bancaire s'étant accrue de 74,48 % en 2007 contre 56,68 % en 2006 et l'encours de la liquidité bancaire atteignant 201,18 milliards de dinars à fin décembre 2007.

Pour endiguer l'excès de liquidité structurel et limiter ses effets inflationnistes en 2007, la Banque d'Algérie a intensifié ses interventions sur le marché monétaire au moyen des reprises de liquidité à maturités de 7 jours et 3 mois. Cet instrument de marché a vu son rôle s'accroître significativement par rapport à la facilité de dépôts rémunérés (facilité permanente) et la réserve obligatoire, au second semestre de l'année 2007, dans la conduite de la politique monétaire.

L'observation minutieuse du comportement des facteurs autonomes et la maîtrise des techniques de prévision de la liquidité sont indispensables pour une amélioration soutenue de la gestion de la liquidité bancaire par la Banque d'Algérie, à mesure que l'excès de liquidité sur le marché monétaire est devenu structurel. Face à la tendance haussière de la liquidité bancaire, à mesure que la somme des facteurs autonomes d'apport de liquidités est supérieure à celle des facteurs autonomes de ponction de liquidités, la Banque d'Algérie a fortement augmenté les reprises de liquidité à partir de mi juin 2007, les portant à 1100 milliards de dinars après une stabilisation au premier semestre à un montant de 450 milliards de dinars. Par cette décision, la Banque d'Algérie a renforcé le rôle de ses interventions sur le marché monétaire afin d'absorber d'une manière adéquate l'excès de liquidités, tout en laissant aux banques l'initiative pour gérer une partie de leurs excédents de trésorerie au moyen de la facilité de dépôts rémunérés à 24 heures.

En adoptant les objectifs quantitatifs de croissance des agrégats monétaires et de crédit pour 2007, ainsi que la révision de l'objectif cible pour le taux de croissance de M2, le Conseil de la Monnaie et du Crédit a souligné l'orientation désormais prospective de la politique monétaire face au renforcement de l'expansion de M2 et aux risques à la hausse pour l'inflation ; la politique monétaire contribuant à un environnement propice à une croissance durable.

L'amélioration en 2007, avec l'entrée en production en 2006 des deux systèmes des paiements, de la rapidité et de l'exhaustivité des données relatives à la liquidité bancaire a contribué à la conduite de la politique monétaire par la Banque d'Algérie.

Le contexte d'excès de liquidité structurel qui a prévalu pleinement en 2007 a fait que la politique monétaire a été conduite principalement au moyen de l'instrument reprises de liquidité, instrument de marché monétaire, ainsi que la facilité de dépôts et ce, dans le but de rendre plus efficace le contrôle des agrégats monétaires avec un accent particulier sur l'agrégat base monétaire en tant qu'objectif d'ordre opérationnel. En effet, maintenir les agrégats monétaires sous contrôle reste un objectif avec une priorité relativement élevée.

Sous l'angle de la conduite au jour le jour de la politique monétaire, dans le respect du cadre opérationnel défini en la matière, la Banque d'Algérie a stabilisé le montant global des reprises à environ 450 milliards de dinars au cours des cinq premiers mois de 2007, pour ensuite l'ajuster à 1100 milliards de dinars à partir de mi-juin 2007, afin d'absorber davantage de liquidités. Aussi, les reprises de liquidités émergent comme le principal instrument actif de conduite de la politique monétaire, avec un rôle bien accru au second semestre 2007.

Si la facilité de dépôts rémunérés, mise en place en août 2005 par la Banque d'Algérie, est restée un instrument utilisé activement par certaines banques au cours de l'année 2007, afin de stériliser une partie de leur excédent de trésorerie, son rôle dans la conduite au jour le jour de la politique monétaire a été revue à la baisse d'une manière substantielle à partir de mi-juin 2007 au profit de l'instrument reprises de liquidités, instrument de marché. La part relative de l'instrument facilité de dépôts rémunérés dans la résorption de l'excès de liquidités est tombée à 12,42 % à fin juin 2007, alors qu'elle était de 64,43 % à fin mai 2007 et d'environ 54,5 % au premier trimestre 2007.

L'instrument réserves obligatoires, dont le dispositif opérationnel a été redéfini en 2004, a constitué un autre instrument actif tout au long de l'année 2007, représentant entre

17 % et 20 % des liquidités bancaires auprès de la Banque d'Algérie et contribuant ainsi à atténuer l'excès de liquidités en 2007.

La conduite ordonnée de la politique monétaire au cours de l'année 2007, caractérisée par la poursuite de la reprise de l'expansion monétaire et des risques inflationnistes croissants, a permis de mener à bien la stratégie de l'objectif d'inflation. Le taux d'inflation de 3,5 %, en moyenne annuelle, pour 2007 est en phase avec l'objectif ultime de la politique monétaire, autour d'un taux d'inflation de 3 %.

Au total, l'inflation importée induite par la forte croissance des prix des produits alimentaires, conjuguée à l'inflation relevant de causes endogènes, constitue désormais un choc externe pour la stabilité des prix à moyen terme. Dans cette période de risques inflationnistes croissants, provenant notamment de l'inflation importée et de la reprise significative de l'expansion monétaire, la gestion de l'excès de liquidités sur le marché monétaire émerge comme préoccupation majeure dans l'élaboration et la conduite de la politique monétaire.

ERROR: syntaxerror
OFFENDING COMMAND: --nostringval--

STACK:

```
(conclusion_07.qxd)
/Title
()
/Subject
(D:20080511124901)
/ModDate
()
/Keywords
(PDFCreator Version 0.8.0)
/Creator
(D:20080511124901)
/CreationDate
(Administrateur)
/Author
-mark-
```