

## **Tendances monétaires et financières au second semestre de 2018**

La présente note expose les évolutions majeures, au second semestre et pour toute l'année 2018, de la conjoncture macro financière nationale : comptes extérieurs, finances publiques, situation monétaire, liquidité bancaire et inflation.

### **1. la balance des paiements**

Après leur chute à 40,6 dollars le baril, en moyenne, au premier semestre de 2016, les prix du pétrole n'ont cessé de se raffermir pour passer à 50,9 dollars au premier semestre de 2017 puis à 71,8 dollars au premier semestre de 2018 et atteindre 71,2 dollars au second semestre. Pour toute l'année 2018, le prix moyen du baril s'élève à 71,5 dollars contre 54,1 dollars en 2017.

En revanche, la baisse des quantités d'hydrocarbures exportées, exprimées en tonnes équivalent pétrole (TEP), entamée au premier semestre de 2017, s'est poursuivie au cours des deux semestres suivants, passant de 54,96 millions de TEP au premier semestre de 2017 à 53,27 millions de TEP au second semestre de la même année et à 52,15 millions de TEP au premier semestre de 2018. Au second semestre de 2018, la baisse s'est accélérée pour atteindre 47,7 millions de TEP, soit une diminution de 8,5 % par rapport au premier semestre de 2018. Pour l'ensemble de l'année 2018, les exportations d'hydrocarbures ont reculé à 99,9 millions de TEP, en baisse de 7,7 % par rapport à l'année 2017.

Néanmoins, en raison de la remontée substantielle des prix du pétrole de près de 32,1 % entre 2017 et 2018, les exportations d'hydrocarbures en valeur ont nettement augmenté, à hauteur de 38,9 milliards de dollars en 2018 contre 33,2 en 2017, soit une hausse de 17,2 %.

Quant aux exportations hors hydrocarbures, structurellement faibles et peu diversifiées, elles ont connu une nette progression entre le second semestre de 2017 et celui de 2018 (69,1 %). En termes annuels, la même progression a marqué l'évolution des exportations hors hydrocarbures qui ont augmenté de 62,3 % entre 2017 et 2018, passant de 1,367 milliard de dollars à 2,218 milliards de dollars. Cette progression des exportations hors hydrocarbures a

concerné, pour l'essentiel, les produits semi-finis dérivés d'hydrocarbures (engrais minéraux ou chimiques azotés et ammoniac).

La hausse des exportations d'hydrocarbures et hors hydrocarbures a fait progresser les exportations totales à 41,115 milliards de dollars en 2018 contre 34,569 milliards en 2017, soit une progression de 18,9 %.

Les importations de biens (fob) avaient atteint un pic de 59,7 milliards de dollars en 2014. Elles ont nettement baissé à 52,6 milliards de dollars en 2015 et plus modestement à 49,4 milliards de dollars en 2016. Depuis, les importations de biens se sont quasiment stabilisées à hauteur de 48,98 milliards de dollars en 2017 et 48,6 milliards de dollars en 2018, soit des diminutions respectives de 0,9 % et 0,8 %.

Par groupe de produits, les importations de produits alimentaires (16,8 % du total des importations de biens en 2018), qui avaient fortement baissé en 2015 et 2016, passant de 10,55 milliards de dollars en 2014 à 8,95 milliards en 2015 puis à 7,86 milliards de dollars en 2016, ont repris leur hausse en 2017 pour atteindre 8,07 milliards de dollars. En 2018, ces importations se sont encore, quoique légèrement, accrues pour atteindre 8,20 milliards de dollars.

Les importations de biens d'équipements industriels utiles à l'investissement (26,4 % du total des importations de biens) ont baissé de 18,1 milliards de dollars en 2014 à 13,4 milliards de dollars en 2017 (- 4,74 milliards de dollars en trois ans). En 2018, et hors véhicules de tourisme et collection CKD de ces mêmes véhicules (reclassés dans les biens de consommation non alimentaires), elles ont encore baissé à 12,8 milliards de dollars, soit des diminutions de 7,07 % par rapport à 2017 et de 29,2 % par rapport à 2014).

Les importations de produits semi-finis (21,6 % du total des importations de biens) ont diminué, de manière continue, entre 2014 et 2017 ; de 12,3 milliards de dollars en 2014 à 10,48 milliards de dollars en 2017. En 2018, ces importations ont quasiment stagné à hauteur de 10,47 milliards de dollars.

En ce qui concerne les importations de biens de consommation non alimentaires, dont les véhicules de tourisme et collections en CKD de ces mêmes véhicules (19,2 % du total des importations de biens), leur baisse, entamée en 2015 et poursuivie en 2016 (-1,65 milliards de dollars), s'est

interrompue en 2017 pour remonter à 8,13 milliards de dollars (contre 7,90 milliards en 2016). En 2018, elles ont fortement augmenté pour atteindre 9,31 milliards de dollars, soit une hausse de 14,6 % (+1,18 milliard de dollars). Cette augmentation résulte entièrement de celles des véhicules de tourisme et des collections en CKD de ces mêmes véhicules dont les importations ont augmenté de 1,88 milliards de dollars. Pour mémoire, les importations de véhicules de tourisme, qui avaient atteint 3,723 milliards de dollars en 2013, ont diminué à 0,807 milliard en 2016 avec les mesures visant à les limiter. En 2017 et 2018, la substitution progressive des importations directes de véhicules par les importations de collections destinées à l'industrie de montage automobile s'est traduite par une hausse de ces importations qui ont atteint 3,616 milliards de dollars, soit le même niveau d'importation directe de véhicules que celui de 2013.

Enfin, les importations du groupe « énergie » (carburants), qui avaient baissé de 2,72 milliards de dollars en 2014 à 1,23 milliard en 2016, étaient remontées à 1,90 milliard de dollars en 2017. En 2018, elles ont nettement baissé à hauteur de 0,977 milliard de dollars (-48,6 %). Cette forte baisse a concerné l'essence sans plomb et le gas-oil.

Au total, la tendance à la baisse des importations de biens d'équipement industriels et la reprise de la hausse de celles des biens de consommation non alimentaires et, dans une moindre mesure, alimentaires en 2017 et 2018 indiquent clairement que dans l'évolution des importations au cours des quatre dernières années, la principale variable d'ajustement a été l'investissement dans un contexte de reprise de la demande de biens de consommation durables favorisée par l'implantation d'usines de montage de véhicules de tourisme.

L'augmentation des exportations totales de biens de 18,9 % en 2018, en contexte de quasi-stagnation des importations de biens (- 0,408 milliard de dollars), s'est traduite par la réduction du déficit de la balance commerciale qui passe de 14,412 milliards de dollars en 2017 à 7,458 milliards en 2018, soit une baisse de 48,3 % entre ces deux années et une baisse de 62,9 % par rapport à l'année 2016.

Le déficit structurel de la balance du poste « services, hors revenus des facteurs » a légèrement augmenté, passant de 8,011 milliards de dollars en 2017 à 8,150 milliards en 2018 (+1,7 %), sous l'effet d'une augmentation des importations (+326 millions de dollars) à 11,454 milliards de dollars en 2018, en situation de hausse des exportations de services (+187 millions de dollars).

Il est utile de rappeler qu'au cours des neuf (09) dernières années, les importations de services ont fluctué entre un bas de 10,776 milliards de dollars (2013) et un haut de 11,696 milliards (2014). Il en est de même pour les déficits du poste « services non facteurs » qui oscillent entre un bas de 7,0 milliards de dollars (2013) et un haut de 8,81 milliards (2011).

En revanche, le déficit du poste « revenus des facteurs » s'est nettement creusé en 2018 et s'établit à 4,382 milliards de dollars en raison principalement de la diminution des flux entrants de revenus des facteurs (liés au placement des réserves de change) de 0,949 milliard de dollar et de l'augmentation des revenus transférés par les filiales de droit algérien des entreprises étrangères vers le reste du monde (+ 0,839 milliard de dollars).

S'agissant de l'excédent du poste « transferts nets », il s'élève à 3,252 milliards de dollars en 2018, en hausse de 10,01 % par rapport à 2017, dans un contexte d'appréciation de l'euro face au dollar de près de 4,6 % en moyenne annuelle. C'est l'excédent le plus élevé enregistré durant les neuf dernières années.

Au total, le déficit du compte courant de la balance des paiements s'est réduit de 22,06 milliards de dollars en 2017 à 16,74 milliards en 2018 en raison principalement de la réduction du déficit de la balance commerciale.

Compte tenu du léger excédent du solde du compte « capital et opérations financières » de 0,92 milliard de dollars, le solde global de la balance des paiements affiche un déficit légèrement inférieur à celui du compte courant, à hauteur de 15,82 milliards de dollars contre 21,76 milliards en 2017, 26,03 milliards en 2016 et 27,54 milliards en 2015.

## **2. les réserves de change**

En lien avec le déficit du solde global de la balance des paiements, les réserves de change se sont contractées de 17,45 milliards de dollars, passant de 97,33 milliards de dollars à fin décembre 2017 à 79,88 milliards à fin décembre 2018,

soit légèrement plus que le déficit du solde global de la balance des paiements en raison de l'effet de valorisation négative de près de 1,73 milliard de dollars, lié à la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar entre décembre 2017 et décembre 2018.

Les diminutions annuelles des réserves de change, liées aux déficits du solde global de la balance des paiements, traduisent l'excès de la dépense intérieure brute de l'ensemble des agents économiques sur le revenu national ; autrement dit, quasiment l'excès des importations de biens et services sur les exportations. Dans les faits, ces déséquilibres sont générés par les importants déficits des finances publiques.

La poursuite de l'érosion des réserves de change souligne la nécessité d'efforts d'ajustement soutenus, notamment budgétaire, pour rétablir la viabilité de la balance des paiements et limiter l'érosion des réserves officielles de change. Ces efforts devraient s'intégrer dans un vaste programme de réformes structurelles pour améliorer le recouvrement de la fiscalité ordinaire (y compris par la rationalisation des subventions), libérer le fort potentiel de croissance de l'économie nationale et diversifier l'offre domestique et les exportations de biens et services.

### **3. les cours de change du dinar**

L'évolution des cours de change du dinar vis-à-vis du dollar et de l'euro traduit aussi bien l'évolution des fondamentaux de l'économie nationale (prix du pétrole, différentiel d'inflation avec les pays partenaires commerciaux, niveau des dépenses publiques...) que celle des cours des monnaies de nos partenaires commerciaux, notamment entre l'euro et le dollar, sur les marchés internationaux de change.

C'est ainsi qu'en 2017, l'appréciation de l'euro par rapport au dollar de 12,4 % (entre décembre 2016 et décembre 2017) a induit une dépréciation, en moyenne annuelle, du dinar de 3,3 % vis-à-vis de la monnaie européenne et de 1,3 % vis-à-vis de la monnaie américaine. En cours de fin de période, le dinar s'est déprécié de 15,4 % par rapport à l'euro et de 3,8 % vis-à-vis du dollar, entre fin décembre 2016 et fin décembre 2017.

Le glissement du dinar en 2017, en cours de fin de période, notamment par rapport à l'euro, reflète donc et dans une très large mesure l'évolution des cours de change des deux principales monnaies de règlement de l'Algérie - de l'euro par rapport à la quasi-totalité des monnaies et du dollar par rapport à certaines monnaies de pays partenaires - dans un contexte de persistance des déséquilibres des comptes extérieurs et publics et d'évolution défavorable de certains fondamentaux de l'économie nationale, notamment le différentiel d'inflation avec nos principaux partenaires commerciaux.

En 2018, l'évolution des cours de change du dinar, en moyenne mensuelle, vis-à-vis de l'euro et du dollar reflète globalement l'évolution des cours de change de l'euro face au dollar sur les marchés internationaux. Entre décembre 2017 et mars 2018, le cours de change de l'euro face au dollar est passé de 1,18 à 1,23 dollar, soit une appréciation de 4,2 %. En revanche, l'euro s'est déprécié face au dollar de près de 5,3 %, entre mars et juin et de 2,5 % entre juin et décembre 2018.

En phase avec ces évolutions, le dinar s'est légèrement apprécié face au dollar de 1,01 % entre décembre 2017 et mars 2018 et s'est déprécié face à l'euro de 3,04 % sur la même période. Inversement, entre mars et juin 2018, le dinar s'est déprécié face au dollar de 2,51 % et s'est apprécié de 2,94 % face à l'euro. Entre juin et décembre 2018, le dinar s'est apprécié face l'euro de 1,26 % et s'est déprécié face au dollar de 1,3 %.

Ainsi, l'évolution du cours de change du dinar traduit aussi bien la variation des taux de change des principales monnaies sur les marchés internationaux de change que l'évolution de certains fondamentaux de l'économie nationale (prix du pétrole, différentiel d'inflation, dépense publique).

Concernant le niveau du cours de change du dinar, considéré comme surévalué selon certaines analyses, vis-à-vis des deux principales monnaies de règlement, il y a lieu de souligner qu'il n'existe aucune méthode d'évaluation qui soit incontestable, y compris au sein du FMI dont l'une des missions statutaires est l'évaluation des politiques de change des pays membres.

Cela étant, il faut rappeler que le dinar a connu des ajustements importants ces dernières années, en contexte de choc externe. Il est utile de souligner

également que l'ajustement du taux de change ne doit pas constituer le principal, voire l'unique levier d'ajustement macroéconomique. Pour être efficace, il doit accompagner la mise en œuvre effective d'autres mesures et politiques d'ajustement macroéconomique, notamment budgétaire, aux fins de rétablir durablement les équilibres macroéconomiques, et de réformes structurelles aux fins d'asseoir une diversification effective de l'économie et in fine une hausse de l'offre domestique de biens et services.

#### **4. les finances publiques**

Dans un contexte de baisse des exportations d'hydrocarbures en volume, la hausse du prix moyen du pétrole en 2018 s'est traduite par une augmentation des recettes fiscales des hydrocarbures qui ont atteint 2755,2 milliards de dinars contre 2177,0 milliards de dinars en 2017. Cette hausse de la fiscalité pétrolière, en contexte de quasi stabilité des recettes hors hydrocarbures, a porté les recettes budgétaires totales à 6619,5 milliards de dinars contre 6047,9 milliards de dinars en 2017. Dans les recettes hors hydrocarbures, les dividendes de la Banque d'Algérie ont atteint 1000 milliards de dinars contre 919,8 milliards en 2017.

La hausse des dépenses en capital, qui passent de 2631,5 milliards de dinars à 3078,0 milliards, ont porté les dépenses totales à 7842,6 milliards de dinars en 2018 contre 7389,3 milliards en 2017, soit une augmentation de 6,1 %. Néanmoins, la hausse plus élevée des recettes totales par rapport aux dépenses totales, s'est traduite par une réduction du déficit budgétaire qui passe de 1234,8 milliards de dinars en 2017 à 1106,8 milliards en 2018. Conjugué aux opérations du Trésor (prêts nets et solde des comptes spéciaux), le solde global du Trésor à financer s'élève à 1647,0 milliards de dinars.

Il est utile d'observer que la hausse des dépenses budgétaires totales est liée, en totalité, à la hausse des dépenses en capital. Néanmoins, sur les 3078,0 milliards de dinars de dépenses d'équipement, 528,6 milliards, soit 17,2 %, sont des dépenses au titre des opérations en capital (dotation comptes d'affectation spéciale, bonifications taux d'intérêt, règlement des créances sur l'Etat et contribution du budget de l'Etat au profit de la CNAS).

## 5. la situation monétaire

Au cours du second semestre de 2018, la masse monétaire (M2) s'est accrue de 4,08 % contre 6,82 % au premier semestre. Pour l'ensemble de l'année 2018, elle a augmenté de 11,18 % contre 8,38 % en 2017. Hors dépôts en devises et dépôts du secteur des hydrocarbures, elle a augmenté de 7,79 % ; les dépôts du secteur des hydrocarbures ayant augmenté de 58,95 % pour atteindre 1575,2 milliards contre 991,0 milliards à fin 2017 et ceux en devises ayant augmenté de 19,70 %. La forte hausse des dépôts du secteur des hydrocarbures est liée au remboursement par le Trésor d'une partie de ses dettes envers l'entreprise nationale des hydrocarbures (452 milliards de dinars).

Cette hausse des liquidités monétaires et quasi monétaires totales a plus concerné les dépôts à vue dans les banques qui ont augmenté de 19,36 % (y compris le dépôt de 452 milliards de dinars de l'entreprise nationale des hydrocarbures à la Banque d'Algérie) que les dépôts à terme (9,97 %) ; l'augmentation des dépôts au trésor et aux CCP, dont les encours sont beaucoup plus faibles que ceux des dépôts dans les banques, ont progressé, respectivement, de 14,12 % et 11,50 %. Quant à la circulation fiduciaire, son taux de progression a reculé encore à 4,3 % en 2018 (4,9 % en 2017) contre 14,2 % en 2014 et 9,5 % en 2016.

Ces évolutions des composantes de la masse monétaire M2 ont abouti à (i) une légère baisse de la part de la monnaie fiduciaire dans M2, qui passe de 31,5 % en 2017 à 29,5 % en 2018 en raison, notamment, des fortes hausses de la composante dépôts de M2 des entités publiques liées au financement non conventionnel et (ii) à une augmentation de la part des dépôts à vue dans le total des dépôts à vue et à terme dans les banques qui passe de 48,9 % à fin 2017 à 51,0 % à fin 2018.

La hausse des dépôts totaux dans les banques (y compris à la BA et hors dépôts en garantie) en 2018 s'est élevée à 14,6 % contre 13,1 % en 2017. Par secteur juridique, cette hausse a été plus élevée pour les dépôts du secteur économique public (27,6 %), en raison de la forte augmentation des dépôts du secteur des hydrocarbures, que pour les dépôts des entreprises privées et



ménages (9,7 %) tandis que les dépôts, non répartis par secteur, des autres entités économiques ont baissé de 20,6 %.

Par secteur juridique et nature des dépôts, la part du secteur économique public dans les dépôts à vue dans les banques, y compris la BA (5387,2 milliards de dinars) a augmenté pour s'établir à 57,3 % contre 35,1 % au secteur privé alors qu'à fin décembre 2017, cette part était de 50,6 % (37,1 % pour le secteur privé). Pour les dépôts à terme dans les banques (5178,0 milliards de dinars), la part des entreprises privées et ménages représente 72,0 % du total et celle du secteur économique public 26,1 %.

### **Les contreparties de la masse monétaire**

En contexte de légères dépréciations du cours de change, en moyenne mensuelle, de l'euro face au dollar entre décembre 2017 et décembre 2018 (3,8 %) et du dinar face au dollar (2,77 %) et en lien avec le déficit du solde global de la balance des paiements, les avoirs extérieurs nets (réserves de change exprimées en dinars) ont diminué de 15,5 % en 2018, passant de 11 227,4 milliards de dinars en décembre 2017 à 9482,8 milliards de dinars à fin décembre 2018.

Les crédits nets à l'Etat ont encore augmenté de 35,75 %, passant de 4691,9 milliards de dinars à fin décembre 2017 à 6369,2 milliards de dinars à fin décembre 2018 sous l'effet de l'augmentation des créances nettes de la Banque d'Algérie sur le Trésor qui passent de 1967,4 milliards de dinars à fin décembre 2017 à 3857,8 milliards de dinars à fin décembre 2018 (injection de monnaie).

Pour mémoire, l'encours du financement non conventionnel du Trésor par la Banque d'Algérie à fin décembre 2018 s'élève à 5556,2 milliards de dinars, en hausse de 3371,2 milliards de dinars par rapport à décembre 2017. Ce flux de financement non conventionnel pour l'année 2018 se répartit à raison de 900 milliards de dinars au titre du financement du déficit budgétaire, 1052 milliards de dinars au titre du financement de la dette publique interne et 1419,2 milliards de dinars au titre du financement de l'investissement (FNI et AADL).

Ces financements non conventionnels font suite à l'introduction de l'article 45 bis (loi 17-10 du 11 octobre 2017 complétant l'ordonnance 03-11 du 26 août

2003) qui stipule que « la Banque d'Algérie procède (...) à l'achat directement auprès du Trésor, des titres émis par celui-ci (...) » pour les divers besoins de financement des politiques initiées par les autorités publiques. Ces achats directs de titres publics par la Banque d'Algérie ne relèvent en aucun cas de la politique monétaire, sa principale mission. En revanche, les achats (ou vente) de titres publics sur le marché secondaire pour les besoins de gestion de la liquidité bancaire sont un instrument, parmi d'autres, de la politique monétaire des banques centrales dont la Banque d'Algérie.

Les crédits à l'économie, rachats de créances par le Trésor déduits, ont poursuivi leur progression en 2018 au rythme de 13,77 % pour atteindre 10103,0 milliards de dinars, soit une progression très proche de celle observée en 2017 (12,27 %).

Ainsi, en 2018, avec un flux net de 1677,3 milliards de dinars, les crédits nets à l'Etat, résultant du financement non conventionnel, contribuent plus que les crédits à l'économie (+1222,9 milliards de dinars) à l'accroissement de la masse monétaire. En revanche, la diminution des avoirs extérieurs nets constitue un facteur de diminution des liquidités monétaires détenues par les agents non financiers.

L'analyse de la structure des crédits par secteur juridique, rachats de créances non performantes déduits, montre que la part des crédits au secteur public économique est passée de près de 48,6 % à fin décembre 2017 à 50,4 % à fin décembre 2018 et celle des crédits au secteur privé est passée de 51,4 % à 48,6 % dont 7,8 % aux ménages.

Sur la base des situations mensuelles des banques, les crédits accordés au secteur économique public, rachats de créances non performantes déduits, ont atteint 5090,4 milliards de dinars à fin décembre 2018 contre 4311,3 milliards de dinars à fin décembre 2017, soit une hausse de 18,1 %. Les crédits accordés au secteur privé (entreprises et ménages) se sont accrus de 9,7 %, passant de 4568,3 milliards de dinars à fin décembre 2017 à 5012,0 milliards de dinars à fin décembre 2018.

Les crédits accordés aux ménages, essentiellement des crédits hypothécaires, ont atteint 787,2 milliards de dinars à fin décembre 2018 contre 656,7 milliards

de dinars à fin décembre 2017, soit une hausse de 19,9 % contre 22,4 % en 2017.

L'évolution de la structure des crédits par maturité, rachats de créances déduits, indique toujours la prédominance des crédits à long terme, principalement les crédits accordés aux entreprises publiques du secteur de l'énergie. Ainsi, la part des crédits à court terme est passée de 25,88 % à fin 2017 à 26,82 % à fin décembre 2018, celle des crédits à moyen terme de 20,77 % à 16,97 % et celle des crédits à long terme de 53,35 % à 56,21 %.

Après les baisses enregistrées en 2015 et 2016, la liquidité bancaire s'est relativement stabilisée après le lancement des opérations d'open market d'injections de liquidités à partir de mars 2017 pour ensuite croître fortement dès novembre 2017 après la mise en œuvre du financement non conventionnel. Elle avait atteint 1380,6 milliards de dinars à fin 2017, soit une croissance de 68,2 % par rapport à son niveau de fin 2016, s'est relativement stabilisée depuis pour afficher un encours de 1305,4 milliards de dinars à fin septembre 2018 et augmenté à 1557,6 milliards de dinars à fin 2018.

L'accroissement de la liquidité bancaire, liée aux achats directs de titres du trésor (financement non conventionnel), à hauteur de 3371,2 milliards de dinars en 2018, a conduit la Banque d'Algérie, pour prévenir toute poussée inflationniste, à reprendre les opérations d'open market d'absorption de la liquidité à diverses échéances (24 heures, une semaine et un mois) le 08 janvier 2018 et à relever le taux de réserves obligatoires par deux fois : de 4 % à 8 % le 15 janvier, puis à 10 % en juin 2018.

Cette conduite de la politique monétaire a permis de maintenir la dynamique des transactions et pérenniser ainsi l'ancrage des taux d'intérêt du marché monétaire interbancaire sur le taux d'intérêt directeur (taux des opérations d'open market à sept jours).

Adossée à la gestion prévisionnelle hebdomadaire de la liquidité bancaire qui permet de déterminer les montants adéquats à absorber (ou à injecter), les montants moyens transigés sur le segment au jour le jour du marché interbancaire, en 2018, se sont situés dans l'intervalle [11,4 - 59,4] milliards de dinars et ceux du segment à terme dans la fourchette [8,3 – 43,0] milliards de dinars contre, respectivement, [12,6-103,7] milliards de dinars et [14,2-31,0]

milliards de dinars en 2017. Quant aux taux d'intérêt, ils se sont situés entre [1,27622 - 1,85294] pour cent (%) sur le marché au jour le jour et entre [1,90547 – 4,33511] % sur le marché à terme.

## **6. l'inflation**

Le rythme annuel moyen de l'inflation, qui s'était accéléré durant douze (12) mois consécutifs jusqu'au mois de mars 2017 (7,07 %), s'était ralenti au cours du second trimestre de 2017 pour atteindre 5,59 % en décembre puis 4,33 % en avril 2018. L'inflation a ensuite amorcé une légère hausse pour atteindre 4,82 % en août puis reculer à 4,69 % en septembre 2018 et enfin à 4,27 % en décembre 2018.

Le ralentissement du rythme de croissance de l'inflation, en moyenne annuelle, a concerné quatre (04) des huit groupes de produits dont les produits alimentaires. Les reculs les plus importants ont concerné les groupes « habillement et chaussures » et « divers », dont les rythmes de progression de leurs indices de prix ont diminué, respectivement, de 2,71 et 3,8 points de pourcentage en une année.

Par catégories de biens, la décélération de l'inflation, en moyenne annuelle est attribuable, principalement, à celle des biens manufacturés dont le rythme annuel moyen d'augmentation des prix est passé d'un pic historique de 10,14 % en janvier 2017 à 7,23 % en décembre 2017 puis à 5,06 % en décembre 2018 en raison de la forte baisse des prix du groupe « habillement et chaussures ». Bien que plus modérée, le rythme de croissance des prix des produits alimentaires est passé de 5,01 % en décembre 2017 à 3,38 % en décembre 2018, tiré par les décélérations de la progression moyenne des prix des produits agricoles frais et des produits alimentaires industriels : respectivement, de 6,58 % en décembre 2017 à 4,11 % en décembre 2018 et de 3,49 % à 2,64 %. En revanche, l'inflation des prix des services s'est quelque peu accélérée, passant de 3,72 % en décembre 2017 à 4,97 % en décembre 2018.

En glissement annuel - décembre 2018 par rapport à décembre 2017 - la tendance d'évolution a été observée ; un recul pour passer de 4,93 % en décembre 2017 à 3,15 % en mars 2018 suivie d'une hausse à 6,49 % en juin et une forte décélération tout au long du second semestre pour atteindre 2,70 %

en décembre 2018. Comme pour le rythme annuel moyen, ce recul de 2,23 points de pourcentage en une année a concerné les mêmes catégories de biens et groupes de produits. Les prix des biens alimentaires qui ont reculé de 5,29 % en décembre 2017 à -0,14 % en décembre 2018, tirés par la déflation des prix des produits agricoles frais qui dégringolent de 13,62 % en juin à -2,63 % en décembre 2018.

L'inflation des prix à la consommation des biens à fort contenu d'import, en décélération depuis mai 2017, a atteint une moyenne annuelle de 2,33 % en décembre 2018 contre 4,77 % en décembre 2017. Alors que les prix des produits réglementés ont progressé de 2,84 points de pourcentage en une année pour atteindre 4,08 % à fin décembre 2018.

Proches du niveau de l'inflation globale (4,27 %), l'inflation sous-jacente mesurée aussi bien par l'indice des prix hors produits agricoles frais que par l'indice hors produits agricoles frais et hors produits réglementés a atteint des taux respectifs de 4,32 % et 4,40 %, en baisse depuis deux années consécutives, ce qui traduit un recul de l'inflation à caractère structurelle au cours de l'année 2018.