



Alger, 16 octobre 2011

**EVOLUTIONS ECONOMIQUES ET MONETAIRES EN 2010
ET ELEMENTS DE TENDANCE DU PREMIER SEMESTRE 2011**

1. Environnement international

Après plus de deux ans de crise économique et financière, l'économie mondiale a retrouvé en 2010 le sentier de la reprise. Si en rythme annuel le taux de croissance a atteint 5,1 % (-0,7 % en 2009), le fort rythme en la matière a été enregistré principalement au quatrième trimestre. Cependant, la reprise de l'économie mondiale en 2010 l'a été à des rythmes différents selon les groupes d'économies : une forte croissance au niveau des économies émergentes et en développement (7,3 % contre 2,8 % en 2009) face à une performance encore faible dans les économies avancées (3,1 % contre -3,7 % en 2009). Dans ces dernières, la reprise demeure fragile, compte tenu de la gravité de la récession. Le retour de la croissance économique dans la zone euro en 2010 (1,8 %), à un rythme faible après la forte récession de 2009 (-4,3 %), en contexte de risques financiers élevés, a reposé principalement sur le rebond de l'activité économique en Allemagne (3,6 % contre -5,1 % en 2009) où la demande intérieure a été vigoureuse.

En ce qui concerne les Etats Unis, après une faiblesse de l'activité économique au second trimestre 2010, le taux de croissance du troisième trimestre a dépassé la performance escomptée, suivi par un rebond de l'indice de la production manufacturière et une solidité des indices de dépense (ventes de détail et commandes de biens d'équipement), notamment les dépenses de consommation, au quatrième trimestre 2010. Le taux de croissance économique s'est établi à 3 % en 2010 (-3,5 % en 2009), soit une performance quasi égale à celle des économies avancées (3,1 %).

La forte reprise dans les économies émergentes d'Asie (9,5 % contre 7,2 % en 2009) et la performance de l'économie brésilienne (7,5 % contre -0,6 % en 2009) ont été les principaux moteurs de la reprise rapide des économies émergentes et en développement, en contexte de demande intérieure robuste et de fort rebond des échanges internationaux (12,8 % contre -10,7 % en 2009). Les économies de la région MENA ont enregistré une

croissance de seulement 4,4 % (2,6 % en 2009) en contexte de pressions inflationnistes, alimentant les tensions économiques et sociales en contexte de taux de chômage structurel élevé principalement en ce qui concerne les jeunes. Quant à l'Afrique subsaharienne, elle a réalisé une performance meilleure (5,4 % en 2010 contre 2,8 % en 2009) que celle de la région MENA.

Si la grave crise économique mondiale a conduit à des taux de chômage historiquement élevés dans les économies avancées (8,3 % en 2010), dont 10,1 % dans la zone euro et 9,6 % aux Etats-Unis, les économies émergentes d'Asie, quant à elles, font face à des pressions inflationnistes qui semblent se conjuguer avec un risque de surchauffe lié à l'expansion excessive de crédit alimentée par l'important afflux de capitaux de nature relativement volatile. Dans ces économies, aussi bien la consommation que l'investissement ont fortement recouvré de la vigueur au cours de l'année 2010, en contexte de faiblesse de la demande extérieure.

La poussée des prix des produits de base en 2010 qui ont vite retrouvé leurs niveaux élevés de 2008, tirée notamment par un facteur structurel représenté par la poursuite d'une croissance rapide des économies émergentes et en développement en dépit de la crise, s'est conjuguée avec le retour des attentes inflationnistes en Chine à leur niveau d'avant la crise. L'inflation est particulièrement élevée en Inde, avec un taux d'inflation à deux chiffres 12 % en 2010, et dans d'autres pays en développement d'Asie (9,1 % en 2010), reflétant une certaine dispersion des attentes inflationnistes de court terme au niveau des pays émergents où l'alimentation représente une proportion élevée dans leur panier de consommation. Le niveau des anticipations inflationnistes est déjà élevé dans ces pays. Dans certains pays d'Amérique Latine (Venezuela, Argentine,...), l'inflation a été très élevée en 2010.

La reprise de l'économie mondiale en 2010, tirée par une forte croissance des économies émergentes et en développement, s'est poursuivie au cours du premier semestre 2011, mais à un faible rythme. La fragilité de la reprise s'est accentuée au second trimestre avec des risques à la hausse liés à la stabilité financière.

La croissance économique au niveau de beaucoup d'économies émergentes et en développement est restée forte au premier semestre 2011, notamment en Chine et en Inde mais aussi en Afrique Sub-Saharienne et, dans une moindre mesure, en Amérique Latine. A l'inverse, la performance économique des pays avancés s'est affaiblie au second trimestre et les taux de chômage sont restés élevés. Des vulnérabilités sérieuses au niveau de certains de ces pays, y compris en termes de faiblesse des situations des finances publiques et du secteur financier, ont pesé sur le rythme de la reprise au premier semestre. La crise de la dette souveraine dans certains pays de la zone Euro, la hausse des prix des

produits de base et des produits énergétiques, les récentes catastrophes au Japon et les développements dans certains pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord ont accentué les incertitudes.

Au niveau global, la volatilité financière a fortement repris et les tensions sur les marchés interbancaires se sont accrues, alimentées par la crise de la dette souveraine au niveau de la zone euro et par la faiblesse de l'activité dans les économies avancées au second trimestre 2011 en dépit de la poursuite de politiques monétaires stimulantes aux Etats Unis et dans la zone euro, notamment à travers différents programmes d'assouplissement quantitatif. Les conditions monétaires restent ainsi très accommodantes, malgré la reprise de l'inflation tant aux Etats-Unis que dans la zone euro ; l'inflation sous jacente demeurant, cependant, faible. En revanche, plusieurs banques centrales des pays émergents ont pris des mesures de resserrement monétaire pour contenir la forte croissance des crédits. Celle-ci demeure cependant élevée, alimentée par d'importants flux de capitaux vers ces pays, et les taux d'intérêt restent en dessous de leur niveau d'avant la crise financière internationale. Le caractère volatile des entrées de capitaux, en contexte de tensions inflationnistes enregistrées au premier semestre 2011, accentue la vulnérabilité financière dans certains pays émergents.

2. Développements économiques et financiers en 2010

Après l'effet du choc externe de grande ampleur de l'année 2009 inhérent à la crise financière internationale et à la crise économique mondiale, l'économie nationale a réalisé des performances financières appréciables en 2010, notamment une consolidation de la position financière extérieure nette.

2.1. Adossée au redressement soutenu du prix du baril de pétrole en 2010 (80,15 dollars contre 62,26 dollars en 2009) et corrélativement à la forte augmentation des recettes d'exportation des hydrocarbures (26,4 %), la balance des paiements extérieurs courants a enregistré un excédent appréciable en 2010 (12,16 milliards de dollars, 7,5 % du PIB), en situation de légère progression des importations (4 %) où la part relative des biens d'équipement et de demi produits avoisine les deux tiers. Cette performance en matière de compte courant extérieur a bénéficié du léger recul du déficit des services, du quasi équilibre du poste revenus des facteurs (net) en contexte de revenu appréciable au titre du placement des réserves de change et de la stabilisation du surplus du poste transferts courants (net).

Cela est venu confirmer l'excès de l'épargne sur l'investissement qui a caractérisé les années 2000, à l'exception de l'année 2009. Après le déficit courant extérieur du premier semestre 2009, l'excédent de l'année 2010 est d'autant plus appréciable que le solde de

la balance des paiements courants devient l'élément pivot de la situation de la balance des paiements extérieurs de l'Algérie. Le compte de capital qui, après le désendettement extérieur complété avant la crise financière internationale, se limite essentiellement au poste investissements directs étrangers (net), est également en excédent (3,4 milliards de dollars). En particulier, ce dernier a enregistré une amélioration en 2010 (3,5 milliards de dollars contre 2,5 milliards de dollars en 2009), après une situation de sortie nette de capitaux au titre d'investissements directs étrangers dans certains secteurs.

En conséquence, la nette amélioration de l'excédent global de la balance des paiements extérieurs en 2010 (15,58 milliards de dollars contre 3,86 milliards de dollars en 2009) est venue alimenter le niveau des réserves officielles de change de l'Algérie qui excède trois années (38,33 mois) d'importations de biens et services. Le niveau des réserves officielles de change (y compris les avoirs en DTS) s'est établi à 162,22 milliards de dollars à fin 2010 (148,9 milliards de dollars à fin 2009), pendant que la dette extérieure à moyen et long terme s'est stabilisée (3,679 milliards de dollars) et ne représente plus que 2,27 % du produit intérieur brut estimé pour 2010.

Ces principaux paramètres de la position financière extérieure nette de l'Algérie confirment sa solidité et confortent sa résilience face aux chocs extérieurs, d'autant que la politique de gestion du taux de change par la Banque d'Algérie contribue de manière effective à la stabilité financière externe. En 2010, l'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire des changes a eu pour résultat l'appréciation du taux de change effectif réel du dinar en moyenne annuelle (2,64 %). Le taux de change effectif réel du dinar est resté quasiment à son niveau d'équilibre à moyen terme, en dépit de la volatilité accrue des cours de change des principales devises et de la faiblesse structurelle des exportations hors hydrocarbures (environ un milliard de dollars en 2010). La structure des paiements extérieurs indique que la part des paiements en euro se stabilise à 46 % contre 50 % pour le dollar ; la structure du commerce extérieur avec les quinze principaux partenaires commerciaux de l'Algérie servant de base de pondération du taux de change effectif réel et du panier de monnaies de référence.

Dans ce contexte, le niveau des réserves officielles de change revêt une importance particulière dans la mesure où il constitue le principal rempart contre d'éventuels chocs extérieurs. Ainsi, la stabilité financière externe sur le moyen et long terme repose fortement sur la poursuite de la gestion prudente des réserves officielles de change par la Banque d'Algérie. Les objectifs poursuivis en la matière consistent à :

- Préserver la valeur du capital : minimiser le risque de perte de la valeur marchande des actifs, en maintenant un portefeuille diversifié d'actifs de haute qualité (en

terme de notation de crédit et de type d'émetteur) et en appliquant des pratiques appropriées d'atténuation des risques ;

- Maintenir un niveau élevé de liquidité : placer les réserves dans des actifs qui viennent à échéance ou peuvent être revendus rapidement sans perte de valeur ;
- Optimiser le rendement : obtenir le meilleur rendement possible tout en respectant les objectifs de sécurité et de liquidité.

En conséquence, si les dépôts sont effectués particulièrement auprès des banques centrales et des institutions financières supranationales depuis 2007, les portefeuilles en titres, dont la part s'est accrue depuis et a atteint 98 % en moyenne du total des réserves, sont investis dans des instruments bénéficiant de la meilleure notation et donc les moins risqués, principalement les titres souverains.

Pour ce qui est du rendement, les investissements effectués par la Banque d'Algérie en portefeuilles titres durant les années où les taux d'intérêt étaient hauts continuent à générer des rendements relativement élevés, à savoir près de 3 % en 2010 et supérieurs à 3 % en 2008 et 2009. Ces performances sont d'autant plus appréciables qu'elles sont réalisées en contexte de taux d'intérêt très bas dans les pays avancés et de taux directeurs proches de zéro notamment aux Etats Unis. En outre, il importe de souligner que les taux de rendement réels restent positifs. La diversification engagée depuis 2004, tant sur le plan du choix des devises entrant dans la composition des réserves et leur distribution au niveau des portefeuilles, que sous l'angle titres, par classe de risque, a contribué à cette performance, tout en minimisant les risques. L'objectif de sécurité reste primordial, d'autant que l'environnement international a été marqué en 2010 par l'apparition des risques liés à la dette souveraine en contexte de risques bancaires à la hausse.

2.2. Si le différentiel d'inflation annuelle moyenne entre l'Algérie et la zone euro s'est réduit, tout en restant encore élevé, l'appréciation du taux de change effectif réel du dinar a contribué à limiter l'impact de l'inflation importée sur le niveau général des prix, d'autant que les prix des biens de consommation à fort contenu d'importation ont enregistré une forte progression en 2010 (7 %). La hausse des cours internationaux des produits agricoles de base importés (céréales et produits tropicaux), l'accroissement de la masse monétaire ainsi que la hausse des prix de gros des fruits et légumes frais sont les principaux facteurs qui expliquent et déterminent l'inflation, avec des contributions respectives estimées à 31 %, 62 % et 7 % en moyenne sur la décennie. Il importe ici de souligner l'impact inflationniste des dysfonctionnements des marchés intérieurs.

En effet, pour la première fois depuis cinq ans, le taux d'inflation annuel moyen mesuré par l'indice des prix à la consommation a fléchi, passant de 6,1 % en 2009 à 4,1 % pour

l'indice national et de 5,7 % en 2009 à 3,9 % pour l'indice du Grand Alger. Contrairement aux années précédentes, l'inflation en 2010 est principalement générée par la hausse des prix des services et des biens manufacturés, même si les biens alimentaires ont subi des hausses substantielles, au demeurant nettement plus faibles que par le passé.

Si depuis 2003, la hausse des prix à la consommation a été plus faible en Algérie que dans la région MENA et inférieure à l'inflation médiane pour toutes ces années, le ralentissement du taux de croissance des prix à la production industrielle depuis 2008 et des prix à la consommation en 2010 laisse penser qu'une dynamique de désinflation est engagée en Algérie, dynamique qu'il convient de conforter par la maîtrise des principaux déterminants de l'inflation : création monétaire hors hydrocarbures en phase avec la croissance réelle, maîtrise de la hausse des coûts des facteurs et stimulation de l'offre.

2.3. Aussi, après deux années d'activité économique à rythme modéré à 2,4 %, la reprise de la croissance, tirée par la demande intérieure, elle même soutenue par l'accroissement des ressources, se confirme en 2010 (3,3 %), pendant que le secteur des hydrocarbures enregistre une croissance négative depuis 2006. En effet, tous les secteurs d'activité autres que celui des hydrocarbures ont connu une croissance positive, avec une faible performance de l'industrie (0,9 % contre 5 % en 2009) et l'agriculture (6,0 % contre 20,0 % en 2009) ; le PIB hors hydrocarbures en volume progressant à hauteur de 6,0 % en 2010 (9,3 % en 2009). La croissance appréciable hors hydrocarbures, inégalement répartie par secteur, est portée par l'accroissement de la contribution des secteurs des services marchands, notamment commerce et transport, non marchands et du BTP, en contexte de recul de celle de l'industrie manufacturière et de l'agriculture.

Parallèlement, la croissance de la dépense intérieure s'est réduite, mais demeure élevée à 5,5 % en volume en 2010, impulsée par la forte progression des dépenses des ménages et des administrations publiques, confirmant le rôle des dépenses publiques comme stimulant décisif de l'activité économique en Algérie.

Si les dépenses budgétaires totales ont progressé de 6,3 % en 2010, après leur quasi stabilisation en 2009, les dépenses d'équipement ont reculé aussi bien en 2009 qu'en 2010 respectivement de 1,4 % et 6 %, après leur forte progression depuis l'année 2005. Leur taux de croissance avait culminé à 41,3 % en 2007 (37,5 % en 2008). Aussi, après de nombreuses années d'évolution haussière, le ratio dépenses d'équipement / PIB a baissé, passant de 19,4 % en 2009 à 15,1 % en 2010, témoignant du ralentissement sensible de l'absorption en la matière. Quant au ratio dépenses courantes/PIB, il s'est stabilisé en 2010 (22,3 % contre 22,9 % en 2009), pendant que l'augmentation des dépenses courantes a résulté notamment de celle des dépenses de personnel. En outre, le taux de couverture

des dépenses de fonctionnement par les recettes hors hydrocarbures est resté stable en 2010 (54,8 %), après une baisse de 2006 à 2008.

En 2010, les recettes des hydrocarbures ont augmenté de 20,4 %, s'établissant à 66,3 % des recettes budgétaires totales et couvrant 64,4 % des dépenses budgétaires totales. Quant aux recettes hors hydrocarbures, représentant 33,6 % du total des recettes budgétaires, elles ont progressé de 16,5 % (14,6 % en 2009), pendant que la part relative des recettes fiscales est de 87,6 %. Par ailleurs, si le ratio recettes hors hydrocarbures/produit intérieur brut hors hydrocarbures est resté stable en 2010 (18,7 %), cette stabilité ne doit pas occulter le changement de structure de la fiscalité hors hydrocarbures au cours des années 2004 - 2010. En effet, les prélèvements sur les revenus, salaires et bénéfices des sociétés ont augmenté relativement plus vite que les prélèvements sur l'activité économique (impôts sur les biens et services et droits de douane), en dépit de l'accroissement substantiel de l'assiette de ces derniers.

Au total, après près d'une décennie d'excédents, le solde global des opérations du Trésor est déficitaire pour la deuxième année consécutive (0,9 % du PIB en 2010 et 7,1 % en 2009). Malgré ce déficit, la capacité de financement du Trésor s'est consolidée en 2010, à en juger par l'encours des ressources du fonds de régulation des recettes qui s'est accru de 526,4 milliards de dinars pour atteindre 40,2 % du produit intérieur brut. Cela renforce la viabilité des finances publiques, en dépit de l'augmentation de la dette publique intérieure en 2010. L'efficacité de l'investissement public doit être désormais l'objectif ultime. Une attention particulière doit être accordée au renforcement continu des capacités d'investir.

2.4. La reprise en 2010 de l'accroissement des ressources accumulées (épargnes financières) dans le Fonds de régulation des recettes, en dépit de la forte progression des dépenses budgétaires courantes (dépenses du personnel et transferts) comparativement à leur évolution en 2009, a contribué à atténuer la monétisation.

L'analyse des sources de création monétaire en 2010 confirme que les avoirs extérieurs (en devises) constituent l'élément essentiel dans ce processus et donc dans la formation des épargnes financières des agents économiques non financiers. Ainsi, l'encours des avoirs extérieurs nets de la Banque d'Algérie exprimés en dinars, soit 11854,02 milliards à fin 2010, a été monétisé à hauteur de 72,4 % (hors valorisation). Vu la faiblesse des avoirs extérieurs nets des banques, le complément de création monétaire est représenté par les crédits à l'économie (3671,1 milliards de dinars) distribués par les banques et établissements financiers. En conséquence, l'ensemble de ces actifs, constitués principalement d'avoirs extérieurs (réserves de change), ont pour contrepartie l'encours des épargnes financières (dépôts dans les banques et monnaie fiduciaire) des entreprises

et ménages (8323,28 milliards de dinars à fin 2010) et l'encours de l'épargne financière (fonds de régulation des recettes et autres dépôts en comptes courants à la Banque d'Algérie et les banques) de l'Etat (5108,13 milliards de dinars à fin 2010).

C'est dans un tel contexte de développement de l'épargne financière, que l'effet conjugué de la stérilisation par le Trésor et de l'absorption de l'excès de liquidité par la Banque d'Algérie a contribué à ancrer davantage la stabilité monétaire et financière en 2010, malgré la reprise de l'expansion de la masse monétaire M2 (13,8 %) et la persistance d'une forte croissance de la monnaie fiduciaire (14,7 % contre 18,8 % en 2009). Ce dernier phénomène est caractéristique des comportements monétaires des ménages et entreprises et donc leur préférence accrue pour le cash, en dépit de la modernisation des systèmes de paiement.

Après une expansion monétaire historiquement basse enregistrée en 2009 (3,1 %) sous l'effet de l'important choc externe, l'année 2010 a été marquée par le retour à l'expansion monétaire (13,8 %), mais à un taux inférieur aux rythmes élevés des années 2006 à 2008. Avec une progression de 10,2 % en 2010, la reprise du rôle des avoirs extérieurs nets dans le processus de création monétaire s'est conjuguée avec la poursuite du dynamisme des crédits à l'économie.

Contrairement à la situation de plusieurs pays émergents qui ont enregistré une contraction des crédits à l'économie liée à la crise financière internationale, les crédits distribués par les banques opérant en Algérie aux entreprises et ménages, directement ou par le biais de l'investissement en obligations émises par les entreprises, ont augmenté de 15,6 % en 2010 (hors rachat de crédits non performants par le Trésor). Cette hausse correspond à une forte croissance des crédits, en termes réels, au cours de l'année 2010, situant l'Algérie dans le groupe de pays émergents à croissance rapide du crédit. Sous l'effet de la forte croissance des crédits à moyen et long termes, la part de ces crédits est montée à 59,9 % à fin 2010 contre 57,2 % à fin 2009, confirmant la dynamique de financement à long terme de projets d'investissement notamment en syndication bancaire et contribuant ainsi au rallongement des maturités de financement bancaire.

En Algérie, des conditions financières favorables et une résilience du système bancaire face au choc externe ont contribué à renforcer le rôle du canal crédit dans l'allocation des ressources d'épargne ; celles-ci s'étant consolidées au cours de l'année 2010, tant au niveau du secteur des hydrocarbures que des autres secteurs d'activité, après la contraction des dépôts du secteur des hydrocarbures en 2009. Il est utile de noter qu'à fin 2010, l'encours de l'épargne financière des ménages et entreprises privées excède celui des entreprises publiques, y compris celles des hydrocarbures.

En conséquence, l'augmentation substantielle des dépôts bancaires (à vue et à terme en dinars) en 2010, 12,5 % contre une baisse de 8,2 % en 2009, a contribué à consolider davantage la capacité de fonds prêtables des banques, ancrée sur des ressources stables et accrues et une bonne position de liquidité. De plus, l'excès de liquidité est de plus en plus disséminé au niveau des banques de la place. Cela a, cependant, induit une activité moins dynamique sur le marché monétaire interbancaire. En effet, disposant de ressources financières stables leur permettant de mener leurs différentes activités en contexte de faible risque de liquidité, les banques ne sont intervenues que rarement sur le marché monétaire pour se procurer de la liquidité au cours de l'année 2010, notamment pour répondre aux objectifs de constitution de réserves obligatoires réglementaires.

En dépit de l'acuité de l'excès de liquidité structurel alimenté par la reprise significative de la croissance monétaire en 2010, la conduite ordonnée de la politique monétaire par la Banque d'Algérie a contribué à contenir les pressions inflationnistes en 2010 et donc à asseoir davantage la stabilité monétaire. La conduite efficace de la politique monétaire a reposé sur la résorption effective de l'excès de liquidité, vu l'ampleur de la monétisation des avoirs extérieurs qui se sont nettement accrus en 2010 après le choc externe de 2009. De plus, si les réserves libres ont constitué en moyenne un montant de 63 milliards de dinars en 2010, il importe de noter que sur ce montant, les dépôts libres des banques, qui n'interviennent pas dans les opérations avec la Banque d'Algérie, atteignent 54 milliards de dinars.

3. Réforme du cadre de la politique monétaire en 2010 et stabilité financière

Après un ajustement en 2009 du dispositif réglementaire portant instruments de conduite de la politique monétaire (reprises de liquidité, facilité de dépôts rémunérés et réserves obligatoires), tirant les leçons de la grave crise financière internationale de 2008, l'année 2010 a été marquée par la réforme du cadre légal en la matière où l'objectif d'inflation a été institué en tant qu'objectif ultime de la politique monétaire, tout en conservant les objectifs quantitatifs monétaires. L'objectif d'inflation devient ainsi déterminant par rapport au ciblage monétaire quantitatif souple en vigueur, sachant que la prévision de l'inflation à court terme prend désormais une importance particulière.

Avant l'institution de l'objectif d'inflation, la prévision de l'inflation et son monitoring a amené la Banque d'Algérie à développer un outil adéquat depuis septembre 2009, à savoir un modèle de prévision de l'inflation à court terme répondant au souci d'une vision prospective, afin de prévoir mensuellement le taux d'inflation et son évolution dans un horizon d'une année. A titre d'exemple, la prévision de l'inflation en moyenne annuelle pour fin 2010 effectuée en septembre 2010 ne diffère que de 0,14 point de pourcentage du taux d'inflation réalisé et calculé par l'ONS pour décembre (3,91 %). En conséquence,

l'inflation annuelle moyenne est restée proche des prévisions à court terme. Ce taux d'inflation est en recul par rapport à la hausse des prix à fin 2009 (5,74 %) et en phase avec l'objectif d'inflation arrêté par le Conseil de la monnaie et du crédit (4 %, + ou - 1 point) au titre de l'année 2010, comme objectif implicite de la politique monétaire.

La contribution de la politique monétaire à la stabilité financière reste décisive en Algérie, vu la prédominance des banques dans le système financier algérien. Cette contribution est renforcée, en situation de gestion flexible du taux de change en phase avec l'objectif de stabilité financière externe. De même, la gestion prudente des réserves officielles de change, à un niveau permettant de faire face aux éventuels chocs externes, s'inscrit dans l'objectif stratégique de consolidation de la stabilité financière.

Les nouvelles dispositions législatives (ordonnance n° 10-04 du 26 août 2010) consolident le cadre légal qui régit le secteur bancaire en Algérie et renforcent l'ancrage légal de la stabilité financière en tant que mission explicite de la Banque d'Algérie, notamment sous l'angle de la surveillance du risque systémique. Cela vient conforter les mesures réglementaires prises ces dernières années, notamment le règlement n° 08-04 de décembre 2008 qui a substantiellement augmenté le capital minimum des banques et établissements financiers et le règlement n° 09-03 de mai 2009 portant règles générales en matière de conditions de banque relatives aux risques sur les produits financiers, à la lumière de certaines vulnérabilités constatées.

La Banque d'Algérie a désormais des prérogatives plus larges pour lancer toute investigation au niveau des banques et établissements financiers, d'autant que les inspecteurs de la Banque d'Algérie ont pour mission de conduire tout contrôle au niveau de ces institutions notamment pour le compte de la Commission Bancaire. Le renforcement des prérogatives de la Banque Centrale permet une plus grande capacité de détection précoce de vulnérabilités, à travers un meilleur suivi des banques et établissements financiers. Dans ce cadre, la Banque d'Algérie a consolidé ses capacités en matière de stress tests, parallèlement à la finalisation du nouveau système de notation des banques et établissements financiers, sous l'angle d'un meilleur contrôle des risques bancaires (une supervision orientée sur les risques).

Le Comité de stabilité financière de la Banque d'Algérie, pour sa part, effectue la revue des indicateurs de solidité financière pour les 11 indicateurs dits « indicateurs minima », dans la perspective de la prise en compte des autres indicateurs dits « indicateurs proposés ». L'évaluation périodique de la stabilité du système bancaire et financier, au moyen notamment des stress tests qui sont développés depuis 2007, a fait l'objet d'une attention particulière en 2010. En matière d'instruments macroprudentiels (réserves obligatoires, ...), le Comité de stabilité financière s'est penché davantage en 2010 sur l'excès de liquidité

structurel qui caractérise le système bancaire algérien, après le choc externe de 2009. C'est dans ce contexte qu'émerge la nécessité d'améliorer la distribution des crédits à l'économie en appui à la diversification de l'économie nationale, sachant que le risque de crédits reste le principal risque bancaire. D'où la poursuite de l'objectif d'amenuisement des risques liés aux créances non performantes en 2010 (19 % contre 21,8 % en 2009).

Enfin, les nouvelles dispositions législatives d'août 2010 ont significativement renforcé le dispositif de prévention et de résolution de « crise », avec un accent particulier sur l'orientation risques de la supervision bancaire. L'intensification de l'échange d'informations entre les différentes autorités de supervision du secteur financier (Banque d'Algérie, Commission Bancaire, Trésor, Autorité de contrôle des assurances et COSOB), visant à affiner et renforcer la connaissance du niveau de résistance du système financier face aux cycles conjoncturels, permet de détecter toute menace à la stabilité financière. Un test de résistance du système financier, par institution et dans son ensemble, aux chocs financiers internes et externes a été réalisé en mai 2010, avec l'appui des experts de la Banque Mondiale. Il s'agit d'un exercice de simulation de « crise » qui a permis de tester notamment le niveau de partage des informations entre les différentes autorités de supervision du système financier et leur coordination en matière de prise d'actions correctives.

4. Du renforcement de la supervision bancaire en 2010

L'année 2010 est marquée par le renforcement du cadre institutionnel de la supervision bancaire suite aux nouvelles dispositions introduites par l'ordonnance n° 10-04 du 26 août 2010, modifiant et complétant l'ordonnance n° 03-11, relative à la monnaie et au crédit. Cette ordonnance donne un ancrage légal à la stabilité financière, comme mission de la Banque d'Algérie après celle de la stabilité des prix, et prévoit de nouvelles dispositions légales visant une meilleure maîtrise des risques par les banques et les établissements financiers.

Dans le cadre de son plan d'action au titre de l'exercice 2010, la Direction Générale de l'Inspection Générale (DGIG) de la Banque d'Algérie a intensifié ses interventions de contrôle sur place auprès des banques et des établissements financiers de la place. L'année sous revue a été marquée par l'initiation d'une mission simultanée, menée auprès de l'ensemble des banques de la place ainsi que des services financiers d'Algérie Poste, portant évaluation de leurs dispositifs internes de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Cette mission est intervenue dans le cadre des actions engagées par les pouvoirs publics en matière de lutte contre les fléaux d'ordre économique (blanchiment d'argent, ...).

Malgré la mobilisation de l'essentiel de l'effectif des inspecteurs de la Banque d'Algérie pour la réalisation de cette opération, à savoir vingt-trois (23) missions menées en 2010 au titre du contrôle du dispositif anti-blanchiment auprès des banques et des services financiers d'Algérie Poste, d'autres missions portant sur des thématiques diverses ont également été réalisées au cours de l'exercice 2010, couvrant notamment les domaines du contrôle intégral, de l'évaluation du portefeuille crédit, des opérations de commerce extérieur, et d'enquêtes spéciales relatives aux opérations bancaires de la clientèle des banques. En outre, une attention particulière a été réservée au contrôle intégral et l'évaluation du portefeuille crédit des banques, aussi bien publiques que privées. Aussi, sur les dix (10) missions de contrôle intégral diligentées en 2010 dont certaines ont été poursuivies au premier semestre 2011, cinq (05) ont fait l'objet de rapports d'inspection transmis, conformément aux procédures en vigueur, à la Commission bancaire. De plus, trois (03) missions particulières de contrôle de commerce extérieur ont été diligentées en 2010 et ont concerné les opérations réalisées par des entreprises à capitaux étrangers. Les travaux de contrôle de commerce extérieur ont débouché dans certains cas sur des procès verbaux de constats d'infraction de change.

En vue d'assurer une convergence des actions de supervision aux principes fondamentaux d'un contrôle bancaire efficace, édictés par le Comité de Bâle, la Banque d'Algérie a poursuivi en 2010 le projet de modernisation de la fonction supervision basée sur les risques. Cette action s'inscrit dans le cadre du renforcement d'actions préventives visant à promouvoir davantage la stabilité du système bancaire en Algérie. Ce projet structurant, dont la mise en œuvre effective au niveau des banques est prévue pour le quatrième trimestre 2011 comme phase pilote, prône une refonte de tous les processus liés aux activités de contrôle exercées par la Direction Générale de l'Inspection Générale de la Banque d'Algérie. Il comporte le développement d'un système de notation bancaire conforme aux standards internationaux.

Ce nouveau système vise à renforcer la capacité de détection et d'alerte précoce et à favoriser l'approche prévisionnelle du contrôle. La détection des signes précurseurs de défaillances des banques et établissements financiers en difficulté est indispensable pour assurer la stabilité du système financier et la protection des déposants. Il permet une réaction rapide de l'autorité de supervision et la prise de mesures correctives adéquates pour faire face aux difficultés rencontrées par une institution financière.

Cette nouvelle approche prévisionnelle des risques permettra aux organes de supervision de réduire sensiblement le coût de la supervision en favorisant une meilleure appréhension du profil de risque de chaque institution financière contrôlée, un ciblage de celles qui sont en difficultés et une utilisation rationnelle des ressources de la supervision. Cela permettra de discriminer rapidement les institutions financières saines de celles en difficultés.

5. Des indicateurs de solidité financière du secteur bancaire en 2010

A fin 2010, le système bancaire en Algérie se compose de vingt (20) banques universelles, dont six (6) publiques et quatorze (14) privées à capitaux étrangers, filiales ou succursales de banques internationales, et six (6) établissements financiers.

Sous l'angle de l'évolution de leurs emplois et ressources, l'activité des banques tant publiques que privées est restée dynamique, à en juger par la croissance du total de leurs actifs (y compris comptes de régularisations). Le total des actifs des banques publiques est passé de 6497 milliards de dinars à fin 2009 à 7067 milliards de dinars à fin 2010, soit un accroissement de 8,8 % contre 11,3 % pour les banques privées. La croissance des actifs des banques publiques et privées est marquée par l'accroissement de l'activité crédits indiquant ainsi une prédominance du métier traditionnel. En effet, en 2010, la croissance des crédits à la clientèle des entreprises et ménages atteint 15,6 % pendant que les dépôts bancaires ont enregistré une croissance de 11,7 %. A mesure qu'une grande partie de dépôts est constituée de dépôts à vue qui ne génèrent pas pour les banques des charges en termes d'intérêt, cette situation impacte favorablement leurs comptes de résultat.

Dans un tel contexte de faible coût des ressources et d'augmentation des crédits, les banques publiques ont réalisé des bénéfices de l'ordre de 71,860 milliards de dinars en 2010 (après déduction des provisions à caractère de réserves qui font partie des fonds propres) contre 70,229 milliards de dinars en 2009 alors que les banques privées ont vu leurs bénéfices substantiellement progresser en 2010 (24 158 millions de dinars contre 15 614 millions de dinars en 2009). Cette performance financière des banques consolide la résilience du système bancaire à en juger également par les indicateurs pertinents de solidité financière retenus au plan international.

En matière de ratio de solvabilité, les banques ont relevé le niveau de leurs fonds propres, y compris les fonds propres de base, qui constituent la protection la plus efficace des déposants contre les pertes inattendues. En effet, aussi bien les banques publiques que privées ont des niveaux de fonds propres très au-delà du minimum réglementaire. Le ratio d'adéquation des fonds propres aux risques encourus (ratio de solvabilité) est passé de 22,11 % en 2009 à 23,31 % en 2010, alors que les fonds propres de base (common equity) en constituent une large proportion avec un ratio d'adéquation progressant de 17,33 % en 2009 à 18,76 % en 2010. Ces performances sont dues à l'affectation d'une grande partie des résultats des exercices antérieurs aux réserves et aux résultats significatifs de l'année sous revue pour les banques publiques et privées.

Au niveau des banques publiques, les fonds propres réglementaires et de base ont enregistré des progressions respectives de 12,81 % et 17,49 % pour s'établir à fin 2010 à 570,936 milliards de dinars et 422,196 milliards de dinars. Les banques privées, pour leur part, ont enregistré une progression moins importante que celle des banques publiques du fait de la distribution bien plus importante des dividendes. Leurs fonds propres réglementaires ont augmenté de 10,79 % (10,90 % pour les fonds propres de base) atteignant des niveaux respectivement de 198,653 milliards de dinars et 197,289 milliards de dinars. Les banques publiques et privées ont poursuivi leurs efforts soutenus de reconstitution de fonds propres leur permettant ainsi d'améliorer le ratio créances non performantes (nettes de provisions constituées)/fonds propres réglementaires, qui de 30,04 % en 2009 passe à 20,37 % en 2010.

Sur le plan de la qualité des portefeuilles des banques, les banques ont poursuivi l'amélioration de la gestion de leurs risques de crédit et le traitement dynamique des créances classées. Cela s'est traduit par une légère amélioration du taux brut de dépréciation du portefeuille de crédit pour s'établir à 19,05 % en 2010 contre 21,82 % en 2009. En matière de provisionnement, leur niveau a atteint 74,14 % à fin 2010 contre 68,29 % à fin 2009. Cependant la proportion des créances non performantes reste élevée comparativement aux standards internationaux en la matière.

La rentabilité du système bancaire est satisfaisante et demeure favorable aussi bien pour les banques publiques que privées. Celle des banques privées s'est matérialisée par une augmentation de la quasi-totalité des soldes intermédiaires de gestion suite à l'évolution positive de leurs activités d'intermédiation et hors intermédiation. L'augmentation du rendement de leurs actifs s'est établie à 3,49 % en 2010 contre 3,28 % en 2009. Pour les banques publiques, le rendement des actifs a légèrement baissé pour s'établir à 1,25 % en 2010 contre 1,33 % en 2009, du fait de l'importance de leurs opérations avec la Banque d'Algérie qui sont moins bien rémunérées. Pour ce qui est de la rentabilité des fonds propres des banques, elle a baissé tant pour les banques publiques que privées, baisse imputable à l'augmentation substantielle de leurs fonds propres (capital plus réserves).

Quant au ratio marge d'intérêt/revenu brut, il s'est amélioré en 2010 aussi bien pour les banques publiques que privées sous l'effet de la hausse de marges d'intérêt nettes. Si les banques privées accroissent leur dépendance vis-à-vis des revenus hors intérêt, ceux-ci servent à compenser la baisse de leur marge d'intermédiation, à en juger par la baisse du ratio charges hors intérêt / revenu brut qui passe de 52,73 % en 2009 à 39,24 % en 2010.

La position de liquidité des banques est solide. Mesurée par l'un des indicateurs standards, la liquidité des banques est élevée, comme en témoigne l'absence d'endettement interbancaire et l'intervention accrue de la Banque d'Algérie pour absorber d'une manière

effective l'excès de liquidité sur le marché monétaire. Cette situation traduit la capacité des banques à rembourser leurs engagements à court terme grâce à des actifs liquides.

Enfin, il ressort clairement de l'analyse des indicateurs de solidité financière que les banques publiques et privées, en dépit des différences constatées, ont globalement enregistré au cours de l'exercice 2010 une amélioration sensible de leurs résultats (y incluses les provisions à caractère de réserves), grâce en particulier à la réduction des charges du risque de crédit, à la diminution des dépréciations d'actifs et à la maîtrise des charges opérationnelles. Le secteur bancaire est, dans l'ensemble, solide et résilient.

6. Principales tendances monétaires et financières au premier semestre 2011

Au Moyen-Orient et en Afrique du Nord (MENA), les incertitudes au niveau global et les événements récents dans la région ont un impact négatif sur l'activité économique et la situation financière de certains pays, notamment en raison de la contraction des recettes de tourisme, des transferts des travailleurs à l'étranger, des flux de capitaux et d'investissement qui ont contribué au ralentissement de l'activité économique et à la hausse du chômage, pendant que les pressions inflationnistes, inhérentes à la hausse des prix mondiaux des produits alimentaires et de l'énergie, se sont accrues. En ce qui concerne l'Algérie, l'importante épargne budgétaire et l'accroissement substantiel des réserves de change, liés au niveau élevé des prix de pétrole, offrent une marge de manœuvre appréciable

Aussi, l'Algérie, tout en poursuivant l'expansion des dépenses en capital (d'investissement), a dû recourir à l'augmentation des dépenses budgétaires courantes pour soutenir la demande intérieure et atténuer l'érosion du pouvoir d'achat des ménages, notamment les plus démunis. Les mesures budgétaires prises dès le premier trimestre 2011 ont consisté essentiellement en l'augmentation des subventions des prix des produits alimentaires et des transferts sociaux, notamment aux chômeurs, la suspension des taxes sur certains produits de base, la hausse des salaires, l'augmentation de l'emploi dans la fonction publique notamment des emplois non permanents et le financement bonifié du logement.

La forte augmentation des dépenses courantes résulte principalement de celle des dépenses de personnel et des transferts courants. Cette dernière rubrique s'établit à 1150,3 milliards de dinars au premier semestre de l'année en cours, décaissés principalement au second trimestre, et en accroissement de 70,3 % par rapport à leur montant du premier semestre de 2010 (675,6 milliards de dinars). En particulier, les subventions aux EPA sont en très forte hausse ainsi que les différents autres soutiens pris

en charge par le budget, témoignant de l'effort accru de l'Etat en terme de couverture sociale en 2011.

En conséquence, le taux de couverture des dépenses de fonctionnement par les recettes hors hydrocarbures se situe à 42,1 % au premier semestre 2011 contre 54,8 % en 2010, en contexte d'importance accrue des recettes budgétaires provenant des hydrocarbures.

L'évolution favorable des prix des hydrocarbures au premier semestre 2011 est aussi reflétée par l'excédent appréciable du compte courant extérieur, soit un niveau meilleur par rapport aux performances semestrielles de l'année passée. Les exportations hors hydrocarbures, en dépit de leur faiblesse structurelle, ont progressé au premier semestre 2011, atteignant leur niveau de l'année 2009 (0,77 milliard de dollars) contre 0,53 milliard de dollars pour le premier semestre 2010. En rythme semestriel, la hausse globale enregistrée est de près de 46 %.

Quant aux importations de biens (fob), elles se sont accrues de 15,7 %, sous l'effet principalement de l'augmentation des importations de biens alimentaires et des biens de consommation, atteignant 22,37 milliards de dollars au premier semestre 2011 contre 19,33 milliards de dollars au cours de la même période de l'année passée. Cette hausse porte plus particulièrement sur les produits alimentaires (60,7 %). A titre d'exemple, les importations (caf) des trois principaux produits alimentaires (céréales, lait et sucre) se sont élevées à 3,44 milliards de dollars au premier semestre 2011, soit quasiment la valeur des importations annuelles de 2010 (3,66 milliards de dollars) ; les céréales représentant 59,4 % de ces importations. Si cette augmentation des importations des produits alimentaires de base répond au souci d'une disponibilité accrue de ces produits sur le marché domestique, elle résulte notamment d'un fort effet prix inhérent aux importations des biens alimentaires et des biens de consommation. Pour ce qui est de l'ensemble des importations, elles ont enregistré une contraction en volume de près de 9 % par rapport au premier semestre 2010.

Pour ce qui est du compte de capital, il a enregistré au premier semestre 2011 une augmentation des flux d'entrée de capitaux au titre des IDE qui sont estimés à 1,331 milliard de dollars, en situation d'importants remboursements de dette extérieure notamment de court terme. L'encours de cette dernière est passé de 1,778 milliard de dollars à fin décembre 2010 à 0,989 milliard de dollars à fin juin 2011.

Au total, le solde global de la balance des paiements du premier semestre 2011 a atteint 9,11 milliards de dollars, soit plus de 4 milliards en rythme trimestriel. La position financière extérieure de l'Algérie s'est ainsi consolidée, en situation de recul de la dette extérieure et d'accumulation soutenue des réserves de change (173,9 milliards de dollars

à fin juin 2011, hors avoirs en DTS et or non compris). La gestion flexible du taux de change a eu pour résultat le maintien du taux de change effectif réel du dinar quasiment à son niveau d'équilibre à moyen terme, en dépit de la volatilité accrue des cours de change des principales devises. En outre, le premier semestre 2011 est marqué par un amenuisement du différentiel d'inflation entre l'Algérie et ses principaux partenaires commerciaux.

Les indicateurs de la situation monétaire à fin juin 2011 montrent un accroissement relativement important de la masse monétaire (8,62 %), principalement par la monétisation des avoirs extérieurs, ainsi qu'une progression globalement significative des crédits à l'économie (11,16 %). Ce trend confirme la poursuite du dynamisme des crédits à l'économie et situant l'Algérie dans le groupe de pays émergents à croissance rapide du crédit. De plus, la hausse des crédits (hors obligations) concerne aussi bien les banques publiques (11,29 %) que les banques privées (16,44 %), pendant que son rythme est inégal entre les banques.

Cependant, sous l'angle sectoriel, l'évolution des crédits distribués par les banques est contrastée au premier semestre 2011, à mesure que la hausse appréciable des crédits aux entreprises privées (10,21 %) s'est accompagnée d'une hausse plus importante des crédits au secteur public (13,48 %) et une hausse modérée des crédits aux ménages (3,47 %). Néanmoins, les crédits immobiliers aux ménages se sont accrus de 12,50 % et ont atteint 74 % du total des crédits aux ménages (68 % à fin 2010). La part des crédits au secteur privé (entreprises privées et ménages) dans le total des crédits distribués nets des rachats se stabilise au premier semestre (55,18 %). Parallèlement, la part des crédits à court terme est en baisse au profit des crédits à moyen et long terme qui atteignent 62,57 % contre 59,89 % à fin décembre 2010. Le dynamisme du financement à moyen et long terme de projets d'investissement, notamment en syndication bancaire, est ainsi conforté et appuyé par un rallongement des maturités de financement bancaire. Ce dernier phénomène se révélera davantage au second semestre de 2011, sous l'effet de l'impulsion apportée par les pouvoirs publics (soutien financier).

En outre, dans un contexte de forte croissance des crédits à l'économie, le taux d'intérêt moyen pondéré par type de crédits a légèrement diminué au premier semestre par rapport à son niveau de fin 2010 et fin 2009. Ainsi, des conditions financières favorables et une solidité financière renforcée des banques contribuent à conforter le rôle du canal crédit dans l'allocation des ressources d'épargne financière accrues en 2011, qu'il s'agisse des dépôts des ménages et entreprises privées ou des entreprises publiques, y compris celles des hydrocarbures.

Pour les six premiers mois de 2011, les dépôts à vue dans les banques se sont accrus de 6,55 %, soit un rythme inférieur à celui des dépôts à terme (y compris les dépôts en devises) (7,22 %), pendant que les dépôts au CCP et au Trésor, quant à eux, enregistrent une hausse bien plus importante (21,84 %). Il importe de signaler également une hausse importante de la monnaie fiduciaire à partir de 2007, soit à un rythme moyen annuel de 18,2 % pour les quatre dernières années, dont le ratio par rapport à la masse monétaire a atteint 26,09 % à fin juin 2011. Si ce ratio a été relativement stable entre 2005 et 2008, à environ 22 %, l'envolée de la monnaie fiduciaire en circulation s'explique essentiellement par l'ampleur accrue des paiements en cash des transactions, au-delà de celles relevant du commerce de détail.

A fin juin 2011, la masse monétaire (hors dépôts du secteur des hydrocarbures) a progressé de 10,67 % contre 8,62 % pour l'agrégat M2 au sens large, puisque les dépôts du secteur des hydrocarbures ont enregistré une contraction de 6,29 % par rapport à décembre 2010 ; cette dernière étant liée au paiement de la fiscalité pétrolière intervenu en juin 2011. Face à la contraction des dépôts du secteur des hydrocarbures à fin juin 2011 par rapport à fin décembre 2010, les dépôts à vue et à terme en dinars des entreprises privées et des ménages au niveau des banques se sont consolidés davantage au premier semestre 2011 (8,32 %). En situation de stabilisation de leurs dépôts en devises, l'importance accrue des dépôts en dinars des ménages est alimentée par l'augmentation des revenus salariaux et des transferts budgétaires. Il importe de souligner que les dépôts en dinars des ménages atteignent 36,57 % de l'ensemble des dépôts en dinars à fin juin 2011 et ils sont stables.

Aussi, l'importante augmentation des avoirs financiers des agents « entreprises hors hydrocarbures et ménages » a alimenté l'excès de liquidité des banques qui est resté structurel et, de plus, disséminé au niveau des banques. Pour sa part, la Banque d'Algérie a continué à résorber l'excès de liquidité par des opérations de reprise à sept jours et trois mois, pendant que les banques ont régulièrement placé les montants en sus de l'objectif de constitution des réserves obligatoires en facilité de dépôts rémunérés à 24 heures. En conséquence, le montant des réserves libres s'est contracté au premier semestre 2011, reflétant le caractère effectif de la résorption de l'excès de liquidité par la Banque d'Algérie.

Par ailleurs, au cours du premier semestre 2011, les banques ont consolidé leurs indicateurs de solidité financière. En effet, le ratio de solvabilité reste appréciable à près de 21 %, pendant que les deux ratios de liquidité sont élevés comme à fin 2010. En outre, il importe de souligner que le niveau des créances non performantes déclarées par les banques est en baisse passant de 19,05 % du total des crédits distribués à fin 2010 à 16,63 % à fin juin 2011. Cette amélioration est due à l'effet conjugué de la baisse du niveau des créances non performantes et de la hausse de l'encours des crédits distribués.

Pour développer davantage le cadre opérationnel de la stabilité financière et en phase avec les nouvelles normes du Comité de Bâle, une réglementation en matière d'identification, mesure, gestion et contrôle du risque de liquidité a été édictée par le Conseil de la monnaie et du crédit en mai 2011. En outre, ce règlement institue un coefficient de liquidité minimum que les banques et les établissements financiers doivent respecter à tout moment. L'évaluation faite par la Banque d'Algérie dès juin 2011 indique que les banques de la place satisfont à cette exigence ; cette année se caractérisant par une liquidité bancaire plus ample et largement disséminée. Aussi, dans le but d'asseoir une meilleure pratique de gestion de liquidité et de suivi des opérations interbancaires et d'améliorer la qualité des reporting prudentiels, le Conseil de la monnaie et du crédit a également édicté en mai 2011 un second règlement instituant un système de surveillance interne et de limitation par contrepartie des encours de prêts et d'emprunts interbancaires, notamment ceux opérés sur le marché monétaire, que les banques et établissements financiers sont tenus de mettre en place.

Ces deux nouveaux dispositifs, qui viennent renforcer les instruments de supervision et de contrôle, contribuent à renforcer davantage la stabilité et la solidité du système bancaire algérien. Ils consolident de facto le cadre opérationnel de prévision et de suivi fin de la liquidité bancaire par la Banque d'Algérie et ce, dans le cadre de sa conduite de la politique monétaire. Le suivi et le contrôle de l'inflation émergent désormais au premier plan en la matière, en application des nouvelles dispositions législatives relatives à la monnaie et au crédit (août 2010).

Au premier semestre 2011, la tendance haussière des rythmes d'expansion monétaire conjuguée à la hausse des cours des produits agricoles importés amplifie l'inflation des prix intérieurs. Au premier semestre 2011, les prix à la consommation dans le Grand Alger ont augmenté de 3,76 % en moyenne semestrielle (6 mois 2011/6 mois 2010) contre 4,62 % en juin 2010 portant l'indice des prix à 141,1 points, base 100 en 2001. En juin 2011, l'inflation annuelle moyenne a atteint 3,49 % contre 5,41 % un an auparavant et la hausse des prix en glissement annuel est estimée à 3,69 % contre 6,11 % en juin 2010. Il faut relever la forte hausse des prix en glissement annuel des produits alimentaires (9,66 % mais 2,54 % en moyenne annuelle), générée principalement par la hausse des prix des produits agricoles frais (14,9 %) et dans une moindre mesure par celle des produits alimentaires industriels (5,6 %).

Enfin, les mesures prises par les pouvoirs publics visant à réduire l'effet de l'inflation importée et à endiguer les dysfonctionnements du marché intérieur ont largement contribué à atténuer l'effet du choc des prix de début d'année sur le niveau général des prix, même si les marchés restent insuffisamment régulés en contexte d'ajustement à la

hausse des revenus, alimentée par la sphère budgétaire, et d'expansion corrélative des épargnes financières des ménages et entreprises privées.

7. Eléments d'amélioration du financement de l'économie en 2011

Dans la perspective d'une croissance durable portée par la diversification, le rééquilibrage de la structure de l'économie nationale favorisant l'essor de l'agriculture, de l'industrie et des services productifs s'impose, afin de réduire sa dépendance à l'égard des hydrocarbures et corrélativement vis-à-vis de la dépense publique.

Pour atteindre le potentiel de croissance hors hydrocarbures sur le moyen terme, le rôle des banques est désormais décisif en matière de financement des investissements productifs et des activités hors hydrocarbures créatrices d'emplois. Ancrée sur un excès structurel de l'épargne sur l'investissement, une telle allocation des ressources financières disponibles doit s'inscrire dans un double objectif de développement financier, prenant en compte l'inclusion financière, et de forte croissance économique hors hydrocarbures. Cela doit être accompagné par une amélioration soutenue du climat des investissements, d'autant que l'utilisation des épargnes financières disponibles de l'Etat pour autofinancer le programme d'investissements publics (dépenses d'équipement) permet de prévenir tout effet d'éviction.

Il est attendu des banques, à la faveur des mesures de soutien de l'Etat aux PME en difficulté de remboursement de leurs dettes bancaires, d'examiner, à la lumière des mesures portant sur le rééchelonnement de ces dettes avec un différé de remboursement de trois ans, la probabilité de l'amélioration de leur fonctionnement et la capacité de se mettre à niveau durant la période de grâce de trois années durant lesquelles les intérêts sur la dette seront payés par le Trésor. Ces nouvelles mesures doivent contribuer à améliorer la qualité des créances bancaires et par là, à asseoir la relation banque-entreprise dans une perspective de croissance économique. En la matière, les banques doivent s'assurer désormais d'une meilleure gestion des risques de crédit.

Les banques sont encouragées à rééchelonner les créances sur les PME en difficulté avec un différé de trois (3) ans durant lequel le Trésor public prendra en charge les intérêts. Dans cette perspective, le Conseil de la monnaie et du crédit a édicté en juin 2011, en application des dispositions prévues par l'article 62, alinéa j de l'ordonnance n° 03-11, modifiée et complétée, relative à la monnaie et au crédit, un règlement qui précise que les créances classées, objets de rééchelonnement, dans le cadre du soutien consenti par l'Etat, sont celles constatées à fin avril 2011, nettes des intérêts non recouverts. Ce règlement fixe un cadre de traitement des intérêts non recouverts comptabilisés au titre des créances bancaires éligibles au rééchelonnement au profit des petites et moyennes entreprises

(PME) en difficulté, bénéficiant du soutien financier de l'Etat. Il s'agit d'un dispositif en phase avec la réglementation prudentielle en vigueur. Enfin, pour assurer un suivi périodique en la matière, les banques et établissements financiers sont tenus d'adresser à la Banque d'Algérie, suivant des modalités qui sont définies par instruction, un état des créances rééchelonnées bénéficiant du soutien du Trésor.

Ces nouvelles mesures de soutien aux PME (rééchelonnement de dettes bancaires, prise en charge par le Trésor des intérêts dus pendant la période de différé de trois ans, annulation des agios non recouverts, bonification pour les crédits d'investissement et rallongement de délais de différé) auraient pour résultat l'allègement des charges financières pour les PME bénéficiaires et la consolidation de leurs situations patrimoniales (renforcement de leurs fonds de roulement). En conséquence, il est attendu des PME bénéficiaires de saisir cette opportunité de l'allègement financier pour mettre en œuvre des stratégies de croissance et de développement durable de leurs activités de production.

Enfin, des conditions financières favorables et une solidité financière renforcée des banques contribueront, à partir de 2011, à conforter davantage le rôle du canal crédit dans l'allocation des ressources d'épargne financière accrues, notamment à l'investissement productif. L'année en cours enregistre une tendance à l'amélioration de certains indicateurs de performance des entreprises bénéficiaires du nouveau dispositif de soutien financier de l'Etat, en situation d'un meilleur accès aux financements bancaires. Quant à l'intermédiation bancaire au profit du secteur des ménages, il est attendu des banques un développement soutenu des crédits immobiliers pour développer l'accès au logement pour cet agent économique à surplus dont la contribution à la formation de l'épargne nationale est très significative.