



## **TENDANCES MONETAIRES ET FINANCIERES AU PREMIER TRIMESTRE DE 2014**

L'objet de cette note est d'analyser les principales tendances financières et monétaires qui ont caractérisé l'économie nationale au premier trimestre 2014, un trimestre marqué par la poursuite de volatilité financière qui a affecté particulièrement les économies émergentes.

L'économie mondiale est entrée en 2013 dans une phase d'évolution importante où la reprise dans les économies avancées s'est conjuguée à un ralentissement de l'activité dans les économies émergentes et en développement. Corrélativement à la forte augmentation des échanges internationaux, l'activité mondiale s'est renforcée au second semestre 2013, tirée par la dynamique de croissance de l'économie américaine en contexte d'inflation très modérée en rythme annuel. En particulier, les indices de production manufacturière indiquent une accélération de la croissance des économies avancées au quatrième trimestre 2013. Après cette forte expansion, l'activité économique globale a enregistré une modération plus qu'attendue au premier trimestre 2014, en relation avec l'hiver rude aux Etats-Unis et les signes de ralentissement de la croissance de l'économie chinoise ainsi que les impacts, sur certaines économies émergentes avec des tensions géopolitiques à la hausse, liés aux incertitudes relatives à la normalisation de la politique monétaire américaine et du Royaume Uni.

En effet, si la banque centrale américaine (FED) a annoncé en décembre 2013 qu'elle commencerait à réduire progressivement ses achats de titres de long terme à partir de janvier 2014, les taux de politique monétaire restent historiquement bas, proche de zéro, pendant que le taux d'inflation à mars 2014 (1,39 %) est bien en deçà de la cible. La réduction graduelle des achats de titres est effective au premier trimestre 2014, pendant que les mesures dites non conventionnelles visant à garantir des conditions financières qui soutiennent la croissance économique demeurent effectives. En outre, la FED vient de revoir (mars 2014) le cadre de sa politique prospective engagée en décembre 2012, mais les conditions monétaires demeurent très accommodantes en 2014.

Quant à la situation économique de la zone euro, qui est sortie de la récession au quatrième trimestre 2013, elle reste fragile, avec une croissance de rythme inégal entre les économies au premier trimestre 2014. Avec la poursuite du processus désinflationniste au cours de ce trimestre (1,1 % à mars 2014), la zone euro fait face en 2014 à un risque de déflation qui a alimenté les attentes en matière d'actions de la part de la BCE pour soutenir la reprise. Le renforcement du taux de change effectif de l'euro notamment vis-à-vis du dollar a contribué à l'effet déflationniste des prix à l'importation.

Sous l'effet de l'acuité de la volatilité financière en janvier 2014 et en contexte de décélération de la croissance, les monnaies de plusieurs pays émergents ont subi de fortes pressions qui ont amené leurs banques centrales à intervenir sur les marchés des changes pour atténuer les ajustements importants des taux de change, puisant sur les réserves officielles de change. Ils ont dû faire face aux flux de sortie des capitaux liés notamment à la perspective de normalisation de la politique monétaire de la FED. Plusieurs banques centrales (Inde, Turquie, Russie, Brésil, ...) ont resserré leur politique monétaire afin de

renforcer le cadre macroéconomique, pendant qu'une consolidation budgétaire est requise dans certains pays émergents.

L'économie nationale, si elle est parmi les économies émergentes résilientes aujourd'hui - faible exposition financière extérieure, niveau élevé des réserves de change et flexibilité de leur taux de change - subit l'effet des autres risques pesant sur les perspectives à court terme de l'économie mondiale à travers notamment le prix du pétrole.

## **1 - EVOLUTION DE LA BALANCE DES PAIEMENTS**

Après l'excédent de la balance extérieure courante en 2013, pour la quatrième année consécutive suivant le choc externe de 2009, l'évolution de la balance des paiements extérieurs au premier trimestre 2014 confirme la vulnérabilité de celle-ci à toute contreperformance des exportations d'hydrocarbures.

Sur le marché international de l'énergie, le prix du baril de Brent s'est inscrit à la baisse au cours du premier trimestre 2014, passant de 111,4 dollars début janvier à 107 dollars fin mars, évolution marquée plus par des facteurs temporaires (hiver rude aux Etats-Unis, ...) en situation de dépréciation du dollar face à l'euro. Le prix moyen mensuel du pétrole algérien a évolué dans la fourchette de 108,35 à 110,62 dollars/baril au cours du premier trimestre 2014, s'inscrivant à la baisse. En moyenne trimestrielle, le prix du pétrole algérien s'est établi à 109,55 dollars/baril au premier trimestre 2014, en baisse de 2,6 % par rapport au premier trimestre 2013 (112,51 dollars/baril). Il s'est affiché, cependant, au même niveau que le prix moyen réalisé en 2013 (109,55 dollars/baril) où le prix s'était contracté de 7 % au second trimestre à 104,40 dollars/baril.

En conséquence, la contraction des exportations d'hydrocarbures en valeur (-12 %) au cours du trimestre sous revue est due dans une large mesure au fort recul des quantités d'hydrocarbures exportées (-9 %), par rapport au premier trimestre de l'année 2013. Elles se sont établies à 15,57 milliards de dollars au premier trimestre 2014 contre 17,66 au cours du même trimestre de l'année 2013, tout en se situant au-dessus du niveau bas de 14,6 milliards de dollars au titre du second et troisième trimestres 2013. Quant aux exportations hors hydrocarbures, elles se sont améliorées par rapport au rythme trimestriel de l'année 2013, mais restent structurellement faibles pour contribuer à asseoir une compétitivité externe.

Les importations de biens fob ont légèrement reculé au premier trimestre 2014 (14,09 milliards de dollars) par rapport à la même période de l'année passée (14,2 milliards de dollars) où le second trimestre avait enregistré un haut en la matière (15,09 milliards de dollars). Il s'agit là d'une tendance favorable, même si le montant des importations de biens au premier trimestre 2014 est supérieur aux niveaux atteints aux troisième et quatrième trimestres 2013.

L'évolution de la structure des importations de biens indique que la diminution des importations de biens au premier trimestre 2014 relativement à la même période de l'année 2013 est due à la contraction de celles des produits pétroliers et des biens de consommation non alimentaires, en situation de progression des importations des produits semi-finis et des biens d'équipements industriels. Ces derniers qui occupent le premier rang avec une part de 28,13 % ont enregistré une hausse de 6,7 % par rapport à leur niveau du premier trimestre 2013. Quant aux produits semi-finis qui ont atteint 19,5% du total des importations au premier trimestre 2014, elles occupent le deuxième rang et se sont accrues de 4,6 % au cours du trimestre sous revue comparativement à la même période une année auparavant.

Le premier trimestre 2014 a enregistré un amenuisement de l'excédent de la balance commerciale à 1,84 milliards de dollars contre 3,78 milliards de dollars au titre de la même période de 2013, soit une moindre performance résultant exclusivement de la contraction des exportations d'hydrocarbures. Pour mémoire, le deuxième trimestre 2013 avait enregistré un déficit en la matière, reflétant la vulnérabilité de la balance commerciale au profil des exportations des hydrocarbures dont la contraction en volume persiste.

Quant aux importations de services hors revenus des facteurs, elles ont progressé à 2,95 milliards de dollars au premier trimestre 2014 en contexte d'amélioration des exportations de services, à 1,07 milliards de dollars, de sorte que le déficit au titre de ce poste « services hors revenus des facteurs » s'est stabilisé à 1,8 milliards de dollars. Par ailleurs, la ventilation des importations de services indique que l'évolution à la hausse de deux postes - services techniques et bâtiments et travaux publics - explique l'augmentation enregistrée au titre des importations de services hors revenus des facteurs.

En dépit d'une augmentation des transferts nets et d'une diminution du déficit des « revenus des facteurs » au premier trimestre 2013, le compte courant de la balance des paiements extérieurs affiche un déficit de 470 millions de dollars au cours de ce trimestre, résultant de l'amenuisement de l'excédent de la balance commerciale comparativement au premier trimestre 2013. Cependant, le déficit du compte courant enregistré au premier trimestre 2014 est inférieur aux déficits en la matière au titre des second (1,55 milliard de dollars) et troisième (0,51 milliard de dollars) trimestres de l'année passée qui a été clôturée avec un excédent de 0,76 milliard de dollars. Par ailleurs, eu égard à la stabilisation des prix du pétrole et à la diminution des importations de biens au premier trimestre 2014, le déficit du compte courant extérieur, quoique faible, interpelle sous l'angle de la capacité d'ajustement en matière d'exportations des hydrocarbures en volume.

Le compte de capital et opérations financières a enregistré un excédent au premier trimestre 2014 (373 millions de dollars) corrélativement aux entrées de capitaux au titre du poste investissements directs étrangers (nets) (0,37 milliard de dollars), en situation de léger excédent du poste capitaux officielles (nets). Au cours de l'année passée, les excédents du compte capital aux premier et deuxième trimestres ont été largement contrebalancés par des déficits substantiels aux troisième et quatrième trimestres. La situation de quasi équilibre au titre du poste capitaux officiels (nets) et des mouvements de capitaux à court terme au premier trimestre 2014 confirme la très faible exposition de l'Algérie au phénomène de contraction des flux d'entrées de capitaux et par conséquent de sorties abruptes de capitaux auxquels font face plusieurs pays émergents.

En conséquence, la balance des paiements extérieurs globale a clôturé avec un quasi équilibre au premier trimestre 2014 tout comme au titre de toute l'année 2013, après l'important excédent du premier trimestre 2013 suivi par deux trimestres consécutifs de déficit. Au total, l'encours des réserves de change (or, non compris) est évalué à 194,961 milliards de dollars, en progression de près d'un milliard de dollars par rapport à son niveau de fin décembre 2013 (194,012 milliards de dollars) corrélativement à l'effet de valorisation. L'augmentation des réserves de change est plus significative comparativement à leur niveau de fin mars 2013 (189,768 milliards de dollars).

La poursuite de la progression des réserves de change au cours du premier trimestre 2014 contribue à consolider la position financière extérieure nette de l'Algérie, appuyée par un niveau historiquement bas de la dette extérieure (3,561 milliards de dollars à fin mars 2014 contre 3,396 milliards de dollars à fin décembre 2013 et 3,451 milliards de dollars à fin mars 2013). Cette faible augmentation est due à la hausse de la dette à court terme dont l'encours s'est établi à 1,521 milliard de dollars à fin mars 2014. Le niveau des réserves de change ainsi accumulées dépasse les seuils d'adéquation habituels pour les pays émergents, ce qui permet à l'Algérie de faire face à d'éventuels chocs externes et de préserver la stabilité extérieure.

La Banque d'Algérie a poursuivi au premier trimestre 2014 la gestion prudente des réserves officielles de change en mettant de plus en plus en avant le suivi rigoureux et la gestion des risques, au moyen notamment de mesures de prudence appropriées pour préserver le capital des investissements de toute perte, tout en atteignant un niveau de rendement acceptable compte tenu de la persistance de l'environnement de faibles taux d'intérêt mondiaux. A fin mars 2014, les emprunts publics à 10 ans aux Etats-Unis affichaient un rendement de 2,7226 % contre 1,557 % pour les titres publics allemands de même maturité.

La gestion prudente des réserves officielles de change par la Banque d'Algérie contribue à la stabilité financière extérieure sur le moyen terme, en contexte de conduite flexible de la politique de taux de change effectif du dinar, à proximité de son niveau d'équilibre fondamental. Dans cet objectif, l'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire des changes a permis d'atténuer l'impact, sur l'économie nationale, de la volatilité sur les marchés des changes internationaux qui a resurgi en janvier 2014, après une acuité en la matière observée à partir en mai-juin 2013 et qui avait affecté négativement les monnaies de plusieurs pays émergents.

C'est dans un tel contexte de résurgence de la volatilité des cours de change des principales devises en janvier 2014, que le cours moyen trimestriel du dinar contre le dollar américain a connu une appréciation de 2,78 % au premier trimestre 2014 par rapport au quatrième trimestre 2013. Par contre, le taux de change moyen du dinar contre le dollar américain a enregistré une légère appréciation (0,4 %) au cours du trimestre sous revue par rapport au premier trimestre de l'année 2013. Le taux de change moyen du dinar algérien contre le dollar américain s'est établi à 77,8968 USD/DZD au premier trimestre 2014 contre 78,1783 USD/DZD au même trimestre 2013 et 80,1209 USD/DZD au dernier trimestre de l'année passée. En termes de variation trimestrielle de fin de période, le premier trimestre de l'année 2014 a connu une appréciation du dinar contre le dollar américain (0,7 %) par rapport au même trimestre de l'année 2013.

Parallèlement, le cours de change moyen du dinar contre l'euro s'est déprécié de 3,38 % au premier trimestre 2014 (106,7062 EURO/DZD) par rapport au même trimestre de l'année passée (103,213 EURO/DZD), alors qu'il s'est apprécié de 2,14 % par rapport au quatrième trimestre 2013 (109,0348 EURO/DZD). En termes de variation trimestrielle de fin de période, il ne s'est déprécié que de 1 % au cours de la période sous revue comparativement au dernier trimestre de 2013. Il s'agit là d'une faible dépréciation comparativement à celles des monnaies de certains pays émergents face à l'euro. A titre d'exemple, le cours moyen de l'euro a enregistré des appréciations face à la roupie indienne et au rouble russe respectivement de l'ordre de 18,27 % et 19,74 %.

Au total, et sous l'effet de la poursuite de l'amenuisement du différentiel d'inflation entre l'Algérie et ses 15 principaux pays partenaires commerciaux, soit 0,52 % à mars 2014 contre 1,71 % à décembre 2013 et 6,23 % à décembre 2012, et de la faible baisse des prix relatifs, le taux de change effectif réel du dinar s'est déprécié de 1,81 % au premier trimestre 2014 par rapport à la même période de 2013. A mars 2014, le taux de change effectif réel du dinar reste apprécié d'environ 5 % par rapport à son niveau d'équilibre déterminé en fonction des fondamentaux.

## 2 - DEVELOPPEMENTS MONETAIRES

Après la décélération des rythmes d'expansion monétaire en 2012 (10,94 % contre 19,91 % en 2011) et 2013 (8,41 %), le premier trimestre 2014 indique une reprise en la matière au taux de 5,23 % (2,92 % au premier trimestre 2013). Aussi, la masse monétaire M2 est évaluée à 12565,91 milliards de dinars contre 11941,51 milliards de dinars à fin décembre 2013 et 11337,15 milliards de dinars à fin mars 2013. Cette expansion monétaire est tirée par la forte reconstitution des dépôts du secteur des hydrocarbures (36,89 % au premier trimestre 2014) qui avait chuté de 20,15 % au cours de l'année 2013. En conséquence, le taux de croissance de l'agrégat monétaire M2 (hors dépôts du secteur des hydrocarbures) n'est que de 3,82 % au premier trimestre 2014, mais supérieur au rythme du premier trimestre 2013 (2,8 %). Les ressources du secteur des hydrocarbures progressent de nouveau relativement aux moyens d'action des banques, après leur chute au cours de deux années consécutives (2012 – 2013).

L'expansion monétaire à un rythme plus élevé que le rythme trimestriel de 2013 s'est conjuguée à une croissance appréciable des crédits à l'économie en contexte de progression modérée des avoirs extérieurs nets et d'amenuisement des créances nettes de l'Etat sur le système bancaire.

En effet, après plusieurs années d'accumulation soutenue des ressources dans le fonds de régulation des recettes par le Trésor et une relative stabilisation de la position financière nette de l'Etat dans la situation monétaire en 2013, le premier trimestre 2014 a enregistré une diminution des créances nettes de l'Etat dans la situation monétaire agrégée. La position créditrice nette du Trésor auprès de la Banque d'Algérie s'est contractée de 9,8 % au cours du trimestre sous revue, pour s'établir à 5090,99 milliards de dinars à fin mars 2014 contre 5646,7 milliards de dinars à fin décembre 2013 et 5800,8 milliards de dinars à fin mars 2013. Cette évolution découle essentiellement de la diminution des ressources accumulées dans le fonds de régulation des recettes dont le niveau est passé de 5238,80 milliards de dinars à fin décembre 2013 à 4773,51 milliards de dinars à fin mars 2014. Quant aux banques et établissements financiers, elles ont plutôt une position créditrice nette vis-à-vis du Trésor qui a enregistré elle aussi une contraction de 2,7 % au cours du trimestre sous revue (-4,6 % au premier trimestre 2013), en contexte de relative stabilisation de l'encours global des émissions des valeurs du Trésor, par voie d'adjudication sur le marché monétaire. Parallèlement, en tant que créances sur l'Etat, les dépôts aux CCP et au Trésor se sont stabilisés à près de 1512,7 milliards de dinars. Au total, la position financière de l'Etat en tant que créancier net vis-à-vis du système bancaire demeure appréciable dans ce nouveau contexte de reprise de l'expansion monétaire en situation de très faible progression des avoirs extérieurs nets.

En effet, les avoirs extérieurs nets, avec un encours de 15330,58 milliards de dinars à fin mars 2014 contre 15225,16 milliards de dinars à fin décembre 2013 (15032,81 milliards de dinars à fin mars 2013), n'ont progressé que de 0,69 % au cours du trimestre sous revue, en situation de quasi équilibre de la balance des paiements extérieurs. L'agrégat avoirs extérieurs nets continue d'occuper une place très significative dans la situation monétaire consolidée. Avec un ratio avoirs extérieurs nets/M2 de 1,22 à fin mars 2014, l'importance de la position des avoirs extérieurs comme garantie des signes monétaires dans l'économie nationale est bien ancrée.

Le fort rythme de croissance des crédits à l'économie en 2013 (20,26 %), d'égale importance en rythme semestriel, est confirmé au premier trimestre 2014 (3,06 %). Cet agrégat, deuxième contrepartie de M2 en importance relative, émerge aujourd'hui comme principal déterminant de l'expansion monétaire. Le dynamisme des crédits bancaires à l'économie, soutenu par les mesures de facilitation et de soutien prises par les pouvoirs

publics en début d'année 2013, est plus significatif en termes réels en 2013 et au premier trimestre 2014 comparativement à l'année 2012. Aussi, le ratio crédits à l'économie/M2 (hors dépôts du secteur des hydrocarbures) se stabilise autour de 45 % à fin mars 2014, après s'être hissé à ce niveau à fin décembre 2013 contre 41,3 % à fin décembre 2012 (41,9 % à fin 2011). L'impulsion dans l'intermédiation bancaire sous l'angle de l'allocation des crédits observée au cours de l'année passée se confirme au premier trimestre 2014, mais avec une contribution positive des dépôts du secteur des hydrocarbures aux ressources du secteur bancaire.

En conséquence, les crédits bancaires à l'économie ont atteint 5314,04 milliards de dinars à fin mars 2014 dont 74,25 % au titre des crédits à moyen et long terme (72,4 % à fin 2013), confirmant le dynamisme en la matière observé aux second et troisième trimestres de l'année passée. A fin mars 2014, les crédits aux entreprises privées atteignent 2427,87 milliards de dinars (2367,12 milliards de dinars à fin 2013) et progressent de 19,50 % par rapport à leur niveau de fin mars 2013 (2031,67 milliards de dinars). La dynamique des crédits à moyen et long termes aux entreprises privées, qui s'explique par la progression de leur accès aux crédits bancaires, traduit l'effet de l'amélioration de la structure et des conditions de financement (rallongement de la maturité et diminution du coût). Les mesures de facilitation prises début 2013 ont rendu plus effectif le dispositif de soutien de l'Etat dans le cadre du développement de crédits sains aux PME, pour stimuler la croissance économique.

Quant aux crédits aux ménages, ils ont augmenté de 4 % au premier trimestre 2014, à un rythme proche de celui des crédits à l'économie. Les efforts en matière d'inclusion financière au profit des ménages notamment sous l'angle du développement des crédits hypothécaires doivent être poursuivis désormais de manière plus soutenue, parallèlement à une étude approfondie des comportements d'épargne financière des agents économiques et, en particulier, des ménages. L'agrégat pertinent en la matière, c'est d'abord la masse monétaire M2 (hors dépôts des hydrocarbures) qui s'est accru de 3,82 % au premier trimestre 2014, soit à un rythme plus élevé que celui réalisé au même trimestre de l'année passée (2,80 %).

En tant que source principale, les dépôts en dinars collectés par les banques (hors dépôts du secteur des hydrocarbures) ont progressé de 3,5 % au premier trimestre 2014 (2,36 % au premier trimestre 2013). La contribution des dépôts des ménages à cette croissance des moyens d'action des banques est appréciable, puisqu'ils atteignent 37,2 % du total des dépôts à vue et à terme en dinars à fin mars 2014. L'augmentation des dépôts à vue et à terme en dinars des entreprises privées a été plus faible au premier trimestre 2014 (3,24 %). Quant aux dépôts à vue et à terme en dinars des entreprises publiques (hors secteur des hydrocarbures), ils ont progressé de 14,92 % en 2013, contribuant au développement des moyens d'action des banques au cours de la période sous revue, en situation de reconstitution de la capacité d'autofinancement du secteur des hydrocarbures qui avait enregistré une contraction au cours des années 2012 et 2013. Le programme d'investissement sectoriel et les importations de produits pétroliers étaient des facteurs déterminants de cette tendance baissière.

Après une nette décélération de son rythme d'expansion en 2013, la quasi monnaie dont les dépôts en devises s'est relativement stabilisée au cours du premier trimestre 2014 (0,71 %), s'établissant autour 30 % de M2 à fin mars 2014 tout comme à fin 2013 et 2012. Par ailleurs, la circulation fiduciaire s'est accrue à un rythme plus élevé au premier trimestre 2014 (4,77 %) comparativement à celui du premier semestre de l'année passée (1,18 %). Cependant, le ratio circulation fiduciaire/M2 est resté stable à fin mars 2014 (26,7 %) comparativement à fin 2012 et 2013, indiquant une stabilité de la demande d'épargne financière et d'encaisses des ménages, en situation de désinflation.

Pour faire face aux pressions inflationnistes qui ont surgi au cours de l'année 2012, la Banque d'Algérie a procédé au renforcement des instruments de politique monétaire par l'introduction dès mi-janvier 2013 d'un nouvel instrument de politique monétaire, à savoir la reprise de liquidité à six mois à un taux de rémunération de 1,50 %. Elle a également relevé en mai 2013 le taux de constitution des réserves minimales obligatoires à 12 %.

La liquidité bancaire s'est légèrement améliorée au premier trimestre 2014, dans la tendance de la progression enregistrée aux troisième et quatrième trimestres de 2013, faisant suite à la forte contraction du second trimestre. Elle a atteint 2978,53 milliards de dinars à fin mars 2014 contre 2865,94 milliards de dinars à fin mars 2013 (2542,49 milliards de dinars à fin juin 2013) et 2692,99 milliards de dinars à fin décembre 2013. En effet, l'excès de liquidités a été résorbé de manière effective par les instruments de reprise de liquidité (1350 milliards de dinars), en situation de recours accru des banques à la facilité de dépôts à 24 heures (700,80 milliards de dinars à fin mars 2014 contre 479,90 milliards de dinars à fin décembre 2013). Les banques ont, par ailleurs et dans le cadre des réserves obligatoires, augmenté leurs avoirs en comptes auprès de la Banque d'Algérie à fin mars 2014 (927,73 milliards de dinars) par rapport à fin décembre 2013 (863,09 milliards de dinars). Cependant, le niveau de leurs avoirs en comptes au terme de la période sous revue est en recul de 8,5 % par rapport à mars 2013. Quant aux réserves libres, elles sont en baisse de 7,31 % par rapport à leur encours à fin décembre 2013 (78,02 milliards de dinars). Cela confirme la résorption effective de l'excès de liquidité sur le marché monétaire. En outre, si le marché monétaire interbancaire est redevenu actif à partir de mai 2013, les prêts et emprunts interbancaires se sont stabilisés au premier trimestre 2014 avec des taux d'intérêt formés sur le marché interbancaire autour de 2 %.

Au total, la Banque d'Algérie résorbe de manière effective l'excès de liquidité sur le marché monétaire et contribue ainsi au contrôle de l'inflation, dans le cadre de la préservation de la stabilité monétaire et financière.

### **3 - DE LA DECELERATION DE L'INFLATION**

Après l'acuité du phénomène inflationniste en 2012 et début 2013, correspondant à 19 mois de tendance haussière ininterrompue (juillet 2011 à janvier 2013), la tendance à la désinflation observée en 2013 tant en moyenne annuelle qu'en glissement, ancrée sur une nette décélération monétaire, est confirmée au premier trimestre 2014.

En effet, le trend baissier de l'inflation, en moyenne annuelle, de février à décembre 2013 s'est poursuivi au cours des trois premiers mois de 2014. La hausse de l'indice des prix à la consommation du Grand Alger, en moyenne annuelle, est passée de 2,27 % à février 2014 à 1,98 % à mars 2014. Pour ce qui est de l'indice national, l'inflation est restée légèrement supérieure.

En termes du niveau, l'inflation, en moyenne annuelle à mars 2014, des quatre groupes - habillement et chaussures, meubles et articles d'ameublement, santé et hygiène corporelle, transports et communications - est supérieure à celle de l'inflation globale, alors que celle des quatre autres groupes - alimentation et boissons non alcoolisées, logement et charges, éducation-culture et loisirs, divers - est inférieure à l'inflation globale.

Par rapport à mars 2013 et en moyenne annuelle, c'est l'inflation des biens alimentaires qui a connu la plus forte baisse (- 9,27 points de pourcentage), tirée essentiellement par celle des produits agricoles frais (-17,49 points de pourcentage), celle du groupe « transports et communications » (- 2,32 points de pourcentage) ainsi que celle du « divers » (- 11,15 points de pourcentage).

En glissement annuel, l'inflation des prix à la consommation a enregistré une baisse de 3,55 points de pourcentage par rapport à mars 2013. Cette tendance baissière est générée par la faible baisse de l'inflation en glissement de l'ensemble des groupes, à l'exception du groupe « éducation-culture et loisirs » dont l'inflation a progressé de 9,23 points de pourcentage et de celle du groupe « transports et communications » qui a baissé de 8,97 points de pourcentage. Au total, le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation reste très bas à 0,87 %, malgré une légère hausse de 0,31 point par rapport au mois précédent.

Estimée à 1,98 % en moyenne annuelle, l'inflation est descendue au-dessous de 2,0 % pour la première fois depuis octobre 2006. Le groupe « habillement-chaussures » se distingue par une inflation annuelle toujours élevée malgré sa légère baisse depuis 5 mois, passant de 7,74 % en novembre 2013 à 7,50 % en mars 2014. Deux groupes de produits, « éducation-culture » et « divers », enregistrent des baisses de prix (0,75 % et 1,26 %) et la hausse annuelle des cinq autres groupes de produits reste inférieure à l'objectif de 4,0 %. Il faut relever la bonne tenue des prix des biens alimentaires dont l'inflation annuelle se limite à 1,70 %, la plus faible depuis octobre 2006.

En termes de contribution, alors que le groupe alimentaire voit sa contribution à l'inflation globale décroître régulièrement pour atteindre le taux de 40,49 %, soit une diminution de 21,98 points de pourcentage en un an, deux autres groupes (« habillement-chaussures » et « transports- communications ») se caractérisent par la dérive de leurs prix et donc de leurs contributions à l'inflation. Avec des hausses annuelles respectives de 7,5 % et 3,16 %, ils génèrent 21,6 % et 25,7 % de l'inflation globale, taux très largement supérieurs à leur poids dans l'indice (7,5 % et 15,9 %). Quant aux services, leur contribution à l'inflation globale, estimée à 42,84 %, soit 3,5 fois leur poids relatif, progresse de 30,58 points de pourcentage par rapport à mars 2013.

L'inflation sous-jacente, en moyenne annuelle, mesurée hors produits alimentaires a atteint 2,23 % en mars 2014 contre 5,61 % en mars 2013 et 2,86 % en janvier 2014. Celle mesurée hors produits agricoles frais, en baisse depuis août 2012, demeure modérée à un taux de 2,13 %.

Les prix à la consommation des biens et services à fort contenu d'import, comptant pour 23,4 % de l'indice, ont subi une hausse mensuelle de 0,70 % portant leur indice à 157,8 points, mais demeurent inférieurs de 1,4 % à leur niveau de mars 2013. Pour mémoire, les prix des biens importés avaient généré la baisse du niveau de l'indice des prix à fort contenu d'import (-3,5 %) en moyenne annuelle et en glissement annuel à décembre 2013.

Enfin, du fait de la forte décroissance de l'inflation annuelle moyenne en Algérie et de la relative stabilité des prix dans la zone Euro, le différentiel d'inflation en moyenne annuelle entre l'Algérie et la zone Euro 17 continue à se contracter. Il s'est réduit pour le 14ème mois consécutif à 0,88 point en mars 2014 contre 5,77 points en mars 2013. L'expansion des échanges internationaux et la convergence des prix relatifs qu'ils induisent, a conduit à la diffusion du processus désinflationniste permettant en conséquence de maintenir ou d'améliorer légèrement les revenus réels en contexte de progression nominale modérée et de faible inflation.