



Synthèse des développements monétaires et financiers en 2017 et des tendances de l'exercice 2018

J'ai eu l'honneur d'exposer devant votre honorable Assemblée, en février 2018, les grandes tendances monétaires et financières qui avaient caractérisées, une grande partie de l'exercice 2017.

Le rapport de la Banque d'Algérie pour l'année 2017, que j'ai eu l'honneur de vous transmettre courant mois d'août 2018, vient compléter ces tendances qui ont marqué l'exercice sous revue et qui se sont poursuivies, pour certaines, durant les neuf premiers mois de l'exercice 2018.

Ainsi, mon exposé devant votre honorable Assemblée sera centré, à travers une synthèse, sur les développements monétaires et financiers en 2017 et les tendances de l'exercice 2018.

En 2017, l'économie nationale a évolué dans un environnement mondial caractérisé par la poursuite du raffermissement graduel de la croissance économique, en contexte de reprise de la croissance du commerce extérieur international, de redressement relatif des prix du pétrole et de hausse plus marquée des cours des matières premières hors énergie. Sur les marchés internationaux des changes, l'euro s'est nettement apprécié par rapport aux principales monnaies et les taux d'intérêt sont restés généralement bas sur les marchés financiers internationaux, en relation avec le maintien de politiques monétaires accommodantes dans les principales économies et malgré le retour graduel à la normalisation de la politique monétaire aux Etats-Unis.

Le rapport annuel de la Banque d'Algérie pour l'année 2017 analyse l'activité dans l'ensemble des sphères de l'économie nationale. Il met l'accent sur la persistance de tensions sur les équilibres budgétaire et externe, en raison des niveaux des prix du pétrole, encore faibles malgré leur relative amélioration, le prix moyen du baril étant passé de 45 dollars en 2016 à 54 dollars en 2017. Le rapport met en évidence, également, le ralentissement de la croissance économique au cours de l'année sous

revue, en raison du net recul de la croissance dans le secteur des hydrocarbures, en contexte de nette décélération de l'inflation. Sur le plan monétaire, il y est souligné la nette amélioration de la liquidité bancaire en fin d'année, résultant de la mise en œuvre du financement non conventionnel, ainsi que la bonne tenue du crédit à l'économie et des principaux indicateurs de solidité et de rentabilité des banques. Face à la persistance des faiblesses et des vulnérabilités de l'économie nationale, notamment sa forte dépendance à l'égard du secteur des hydrocarbures et de la dépense publique, le rapport souligne, de nouveau, la nécessaire mise en œuvre de politiques économiques et réformes structurelles à même de rétablir les équilibres macroéconomiques, diversifier l'économie et assurer une croissance forte, durable et inclusive.

Après les fortes baisses des années 2015 et 2016, le prix du pétrole a connu un redressement de 20,2 % en 2017 par rapport à son niveau de 2016. Cette évolution des prix s'est traduite par une réduction des déficits budgétaire et externe, qui demeurent, cependant, élevés.

C'est ainsi que le redressement des prix du pétrole en 2017 a entraîné une augmentation des recettes d'exportation des hydrocarbures, de l'ordre de 19 % par rapport à leur niveau de 2016, malgré une baisse de 2,3 % des quantités exportées. Les recettes des exportations d'hydrocarbures ont, ainsi, atteint 33,2 milliards de dollars en 2017, contre 27,9 milliards de dollars en 2016.

Pour leur part, les exportations hors hydrocarbures demeurent structurellement faibles (1,37 milliard de dollars en 2017, contre 1,39 milliard de dollars en 2016), traduisant la faible diversification de l'économie nationale.

En conséquence, les exportations totales en 2017 se sont élevées à 34,6 milliards de dollars, contre 29,3 milliards de dollars en 2016.

Par ailleurs, la contraction des importations de biens, ne s'est poursuivie que modestement en 2017, portant leur valeur à 49 milliards de dollars en 2017, contre 49,4 milliards en 2016.

Il est à souligner qu'il s'agit, ici, des importations de biens uniquement. Pour leur part, les importations de services se sont élevées à 11,2 milliards de dollars en 2017, en hausse par rapport à leur niveau de 2016, soit 10,8 milliards de dollars.

Au total, le déficit de la balance commerciale s'est contracté de 5,7 milliards de dollars, passant de 20,1 milliards de dollars en 2016 à 14,4 milliards de dollars en 2017.

Ces évolutions ont contribué à réduire le déficit des transactions courantes et celui de la balance globale des paiements, qui sont passés de 26,2 milliards et 26,03 milliards de dollars, respectivement, en 2016, à 22,1 milliards de dollars et 21,8 milliards de dollars, respectivement, en 2017.

En conséquence, le niveau des réserves de change a enregistré, en 2017, une contraction de 16,8 milliards de dollars, passant à 97,3 milliards de dollars à fin décembre 2017, contre 114,1 milliards de dollars à fin décembre 2016.

Il convient de souligner que, bien que le déficit de la balance des paiements, en 2017, était de 21,8 milliards de dollars, le niveau des réserves ne s'est contracté que de 16,8 milliards de dollars, soit une différence de 05 milliards de dollars, représentant l'effet de valorisation positif, dû à l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, au cours de la même année.

La hausse du prix du baril en 2017 a induit, également, une amélioration des recettes budgétaires, davantage confortées par une augmentation des dividendes versés par la Banque d'Algérie au Trésor.

Les dépenses budgétaires ayant enregistré une quasi stabilisation, le déficit budgétaire s'est nettement contracté. Corrélativement, le déficit global du Trésor est passé de 2245 milliards de dinars (soit 12,8 % du PIB), en 2016, à 1590 milliards de dinars (soit 8,5 % du PIB), en 2017.

Ce déficit a été financé par le dernier prélèvement (à hauteur de 784 milliards de dinars) sur le Fonds de Régulation des Recettes, désormais épuisé, et par des financements bancaires, essentiellement de la Banque d'Algérie, dans le cadre du financement non conventionnel.

A cet égard, il convient de souligner que le financement monétaire du Trésor, à fin 2017, a atteint 2185 milliards de dinars, incluant 570 milliards de dinars en financement de son déficit ; 997 milliards de dinars en remboursement d'une partie de la dette du Trésor à l'égard de Sonatrach (452 milliards de dinars) et en contrepartie de l'assainissement de la dette de Sonelgaz (545 milliards de dinars) ; 154 milliards de dinars au titre du

financement du programme AADL ; 264 milliards de dinars pour le remboursement d'une partie de l'emprunt national obligataire et 200 milliards de dinars affectés au FNI.

Au cours de l'année 2017, l'activité économique globale s'est nettement ralentie, en raison du fort recul de la croissance dans le secteur des hydrocarbures. En effet, le rythme d'expansion de l'activité économique, mesuré par le taux de croissance du PIB, a été de 1,4 %. En revanche, la croissance hors hydrocarbures, est demeurée stable, à un rythme de 2,2 %, le même qu'en 2016, mais bien en-deçà de la moyenne de 6 % des années antérieures.

Les principaux développements dans la sphère monétaire, en 2017, ont été marqués par la croissance de la masse monétaire (M2) de 8,4 %, en contraste avec ses taux de croissance au cours des deux années précédentes (0,1 % et 0,8 %, respectivement).

L'accroissement de la masse monétaire M2 en 2017 est dû, essentiellement, à l'accroissement des dépôts à vue dans les banques (+20,5 %), en corrélation, notamment, avec le remboursement, par le Trésor, d'une partie de sa dette vis-à-vis de l'entreprise nationale des hydrocarbures, suite à la mise en œuvre du financement non conventionnel.

Au cours des dix premiers mois de l'année 2017, la contraction de la liquidité bancaire, entamée dès le second semestre de 2014, s'est poursuivie, atteignant 482,4 milliards de dinars à fin octobre 2017, contre 820,9 milliards à fin décembre 2016. Face à cette situation, la Banque d'Algérie a poursuivi ses opérations d'injection de liquidités par le biais du réescompte, introduites dès le mois d'août 2016. A partir de mars 2017, cet instrument a été remplacé par les opérations d'open-market, avec l'objectif de faire du taux des opérations à sept (07) jours, le principal canal de conduite de la politique monétaire.

Ces opérations d'injection de liquidité ont atteint un encours de 596 milliards de dinars à fin octobre 2017. En outre et afin de libérer une liquidité additionnelle, la Banque d'Algérie a baissé le taux de la réserve obligatoire de 8 % à 4 %, au mois d'août 2017 (après la baisse du taux de 12 % à 8 % au mois de mai 2016). Ces actions de politique monétaire ont permis de compenser la baisse continue de la liquidité bancaire, corrélative à la faiblesse des prix pétrole, et d'assurer, ainsi, un niveau appréciable de croissance des crédits à l'économie. Ce dernier a atteint 12,3 % en 2017, contre 8,7 % en 2016.

Par ailleurs, les indicateurs de solidité et de rentabilité des banques sont généralement restés appréciables en 2017. Le ratio de solvabilité du système bancaire par rapport aux fonds propres et celui de solvabilité globale demeurent supérieurs aux normes recommandées par Bâle III et les ratios de rendement des actifs se sont légèrement améliorés. En revanche, les ratios de créances non performantes dans le secteur bancaire se sont quelque peu dégradés, en raison, notamment, de retards de paiements liés aux contraintes budgétaires.

En matière d'inflation, la tendance, en 2017, a été à la décélération. Mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC), l'inflation annuelle moyenne a ralenti à 5,6 %, après avoir atteint 6,4 % en 2016. Contrairement aux années 2014 et 2015, où l'inflation s'était accélérée malgré la très faible expansion monétaire, le ralentissement de l'inflation, en 2017, est intervenu dans un contexte de reprise relativement importante de l'expansion monétaire (+8,4 %). Ces évolutions atypiques s'expliquent, en grande partie, par la fréquente survenance d'anticipations inflationnistes peu rationnelles, favorisées par la persistance d'imperfections dans la régulation et de positions dominantes dans la plupart des marchés des biens de consommation.

En 2017, le taux de change de la monnaie nationale est demeuré relativement stable au cours du premier semestre, reflétant la relative stabilité sur les marchés de change internationaux, depuis mi-2016, des taux de change des deux principales monnaies de règlement de l'Algérie, l'euro et le dollar. Cependant, sur l'ensemble de l'année 2017, l'euro a enregistré une appréciation sensible par rapport au dollar, de 13,8 %, en cours de fin de période (décembre 2017 par rapport à décembre 2016).

Corrélativement, le dinar s'est déprécié, en moyenne sur l'année, de 3,3 % contre l'euro et de 1,3 % contre le dollar ; l'essentiel de cette dépréciation s'étant produit au second semestre. En cours de fin de période, le taux de change est passé de 116,37 dinars pour un euro et 110,53 dinars pour un dollar à fin 2016, à 137,49 dinars pour un euro et 114,94 dinars pour un dollar à fin 2017.

En 2017, le marché interbancaire des changes a connu un développement majeur, par la mise en place du compartiment des opérations de change à terme, en sus des compartiments des opérations de change au comptant et celui des opérations de trésorerie devises. Ce marché permet, désormais, de répondre aux attentes des opérateurs économiques en matière de couverture, par les banques et établissements financiers agréés, des risques de change auxquels ils sont confrontés dans leurs opérations, avec l'extérieur, notamment d'investissement et de production.

En matière de Supervision bancaire, la situation des banques a continué, en 2017, à faire l'objet d'un suivi de près, à travers le contrôle permanent sur pièces et les différentes missions sur place. Globalement, le secteur bancaire est demeuré résilient, rentable et suffisamment capitalisé. En outre, sa liquidité, en situation de resserrement depuis la mi-2014, s'est nettement améliorée, à travers les opérations de refinancement de la Banque d'Algérie et, au cours du dernier trimestre, avec la mise en œuvre du financement non conventionnel.

Par ailleurs, la Banque d'Algérie a continué à renforcer son dispositif de contrôle et de surveillance sur la liquidité des banques et sur la gestion des risques de crédit et de concentration.

En matière de bancarisation, le réseau des banques et établissements financiers a continué à s'étendre en 2017, passant à 1604 agences, contre 1577 agences en 2016. Le réseau des banques publiques demeure prédominant, avec 1145 agences, contre 1134 en 2016 ; celui des banques privées passe de 355 agences en 2016 à 364 agences en 2017. Le nombre d'agences des établissements financiers passe, quant à lui, de 88 en 2016 à 95 en 2017.

Malgré cette évolution favorable en termes d'expansion du réseau bancaire, le niveau de bancarisation demeure faible, appelant à l'intensification des efforts pour une plus grande intermédiation bancaire et davantage d'inclusion financière.

Au total, bien que le système bancaire, dans son ensemble, demeure résilient, il importe, cependant, de souligner que davantage d'efforts doivent être consentis par les banques en matière de collecte des dépôts.

Il demeure entendu que ces efforts, pour être effectifs, doivent être accompagnés par le recours plus intensif au marché de capitaux, plus dynamique et efficace.

A cet égard, il serait indiqué que les grands groupes privés émergents s'organisent en conséquence, aux fins de devenir des acteurs majeurs du marché financier, à travers les emprunts obligataires et l'ouverture du capital et, in fine, pondérer les risques liés à la concentration des crédits bancaires classiques et permettre davantage d'accès de la PME/PMI naissante au financement bancaire.

Tels sont, Monsieur le Président, Mesdames et Messieurs les députés, les principaux éléments significatifs de l'exercice 2017.

Au cours des neuf premiers mois de 2018, les tendances monétaires et financières ont été globalement similaires à celles observées en 2017. Dans ce qui suit, elles sont exposées à travers l'évolution des agrégats principaux suivants :

- La balance des paiements ;
- Les réserves de change ;
- Le cours de change du dinar ;
- Les finances publiques ;
- La situation monétaire ;
- L'inflation.

1. Balance des paiements

Le prix moyen du baril de pétrole, qui était passé de 45 dollars en 2016 à 54 dollars en 2017, a poursuivi son raffermissement au cours des neuf premiers mois de l'année 2018, pour atteindre 72,7 dollars. Cependant, les quantités d'hydrocarbures exportées, exprimées en tonnes équivalent pétrole (TEP), qui avaient reculé de 2,3 % en 2017, ont encore baissé de 8,7 % au cours des trois premiers trimestres de 2018. Au total, les recettes d'exportation d'hydrocarbures ont atteint 28,72 milliards de dollars, à fin septembre 2018, contre 23,93 milliards de dollars, à fin septembre 2017.

Pour leur part, les exportations hors hydrocarbures, qui avaient atteint 0,97 milliard de dollars, à fin septembre 2017, se sont établies à 1,58 milliard de dollars, à fin septembre 2018. Cette forte augmentation (+61,7 %) a concerné, pour l'essentiel, les produits semi-finis (engrais phosphatés et azotés). *Le niveau des exportations hors hydrocarbures demeure, ainsi, confronté à la faible diversification de l'économie.*

En conséquence, sur les neuf premiers mois de 2018, les exportations totales de biens se sont établies à 30,3 milliards de dollars, contre 24,9 milliards de dollars, sur la même période de 2017 et 34,6 milliards de dollars, sur toute l'année 2017.

Les importations de biens (fob), qui avaient poursuivi leur baisse en 2017, pour s'établir à 49,4 milliards de dollars, ont baissé, de 2,9 %, au cours des neuf premiers mois de

2018, par rapport à leur niveau au cours de la même période de 2017, atteignant 35,3 milliards de dollars, contre 36,3 milliards de dollars au cours des trois premiers trimestres de 2017.

Les faits saillants dans l'évolution des importations de biens, à septembre 2018, se résument comme suit :

- persistance du niveau élevé des importations de produits alimentaires, qui ont atteint 6,29 milliards de dollars, contre 6,22 milliards de dollars sur la même période de 2017 ;
- poursuite de la hausse des importations de biens de consommation non alimentaires, qui sont passées à 6,58 milliards, contre 6,04 milliards de dollars sur la même période de l'année précédente. Cette catégorie d'importations inclut les importations de véhicules et de collections en CKD de ces mêmes véhicules ;
- une baisse des importations de biens d'équipements industriels, qui ont atteint 9,21 milliards de dollars sur les neuf premiers mois de 2018, contre 10,01 milliards de dollars, sur la même période de 2017 ;
- une baisse significative des importations des produits du groupe énergie (carburants), qui passent à 0,74 milliard de dollars, contre 1,34 milliard de dollars sur les neuf premiers mois de 2017.

Par ailleurs, il est utile d'indiquer que le total des importations de biens et de services a atteint 43,6 milliards de dollars, contre 44,8 milliards de dollars sur la même période de 2017.

La baisse des importations et surtout l'augmentation des recettes d'exportations ont abouti à une nette diminution du déficit du solde de la balance commerciale (biens), qui s'établit à - 4,98 milliards de dollars, à fin septembre 2018, contre - 11,41 milliards de dollars, à fin septembre 2017 et - 14,41 pour toute l'année 2017.

Au total, le solde global de la balance des paiements sur les neuf mois de 2018 a enregistré un déficit de 10,42 milliards de dollars, contre 16,37 milliards de dollars pour la même période de 2017. Cette situation s'explique, essentiellement, par le recul de l'ordre de 5,8 milliards de dollars du déficit du compte courant et, dans une faible mesure, par la progression de 0,14 milliard de dollars de l'excédent du compte de capital et des opérations financières. Pour l'exercice 2017, ce déficit a été de 21,76 milliards de dollars.

2. Les réserves de change.

En lien avec l'évolution toujours défavorable de la balance des paiements extérieurs au cours des neuf premiers mois de 2018, bien que dans une moindre mesure par rapport aux deux années précédentes, les réserves officielles de change se sont contractées de 11,25 milliards de dollars, passant de 97,33 milliards de dollars, à fin décembre 2017, à 86,08 milliards de dollars, à fin septembre 2018, soit une érosion plus élevée que le déficit global de la balance des paiements, en raison de l'effet de valorisation négatif de près de 0,83 milliard de dollars, résultant de l'appréciation du dollar vis-à-vis de l'euro sur cette période. Pour mémoire, cet effet de valorisation était positif lorsque l'euro s'était apprécié, en 2017, vis-à-vis du dollar. A fin novembre 2018, le niveau des réserves de change se situe à 82,12 milliards de dollars.

Bien que ce niveau des réserves de change demeure encore relativement élevé, notamment au regard de l'encours très faible de la dette extérieure à moyen et long terme (1,787 milliards de dollars, à fin septembre 2018), il importe de souligner que sa baisse continue ne peut pas être soutenable à moyen terme et que la viabilité de la balance des paiements requiert des efforts probants de diversification de l'économie et d'accroissement des exportations hors hydrocarbures, tout en maîtrisant l'absorption interne pour contenir les importations à des niveaux soutenables.

3. les cours de change du dinar

Sur les neuf premiers mois de 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 4,22 %. En revanche, l'euro s'est déprécié face au dollar de près de 5,27 %, entre mars et juillet 2018. Entre juillet et septembre 2018, l'euro s'est faiblement déprécié contre le dollar (0,23 %).

En phase avec ces évolutions, le dinar s'est légèrement apprécié face au dollar de 1,06 %, 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 juillet 2018, le dinar s'est déprécié face au dollar de 3,09 % et s'est apprécié de 2,32 % face à l'euro. Entre juillet et septembre, le dinar s'est quasiment stabilisé, aussi bien par rapport à l'euro (0,08 % de dépréciation) qu'au dollar (0,27 % de dépréciation).

Ces évolutions traduisent, ainsi, des ajustements limités du cours de change du dinar par rapport à ces deux monnaies, en relation avec les évolutions de leurs cours sur les marchés internationaux, en contexte de relative amélioration des fondamentaux (meilleure tenue des prix du pétrole et, dans une moindre mesure, réduction du différentiel d'inflation). Par ailleurs, ces ajustements du cours de change du dinar étant limités, cela permet d'éviter d'alimenter de potentielles pressions inflationnistes, notamment en contexte de relative abondance de liquidités, induites par le recours au financement monétaire pour la couverture, notamment, des besoins de financement du Trésor et de la dette publique.

Ainsi, l'évolution du cours de change du dinar a connu trois phases :

- 1. la première phase est celle qui est intervenue entre juin 2014, date de survenance du choc externe, et la fin du premier semestre de 2016. Durant cette période, la dépréciation du dinar vis-à-vis du dollar a été de l'ordre de 28 % (en moyenne mensuelle). Le taux de change ayant servi de premier amortisseur, en tant que levier d'ajustement, face aux effets de la crise ;*
- 2. la deuxième période est celle de la stabilisation du cours du dinar, intervenue entre le deuxième semestre de 2016 et le deuxième semestre de 2017. Cette période était caractérisée par une parité relativement stable entre le dollar et l'euro ;*
- 3. la troisième période, intervenue à compter du premier semestre de 2018, est celle dite d'ajustement du cours du dinar par rapport aux évolutions des principales devises de référence, le dollar et l'euro.*

4. Les finances publiques.

Dans un contexte de légère baisse des exportations d'hydrocarbures en volume, la hausse du prix moyen du pétrole au cours des huit (08) premiers mois de 2018 par rapport aux mêmes mois de 2017, s'est traduite par une augmentation des recettes des hydrocarbures à hauteur de 1840,3 milliards de dinars, contre 1415,1 milliards de dinars à fin août 2018. Cette hausse de la fiscalité pétrolière, conjuguée à l'augmentation des recettes non fiscales (principalement les dividendes versés par la Banque d'Algérie), qui sont passées de 919 milliards en 2017, à 1000 milliards de dinars en 2018, a porté les

recettes budgétaires totales à 4889,6 milliards de dinars, contre 4382,1 milliards de dinars à fin août 2018.

En dépit de la hausse des dépenses totales de 4,5 % entre les huit premiers mois de 2018 et la même période de 2017 (+ 232 milliards de dinars), la hausse plus élevée des recettes totales a induit une diminution du déficit budgétaire à 470,1 milliards de dinars, à août 2018, contre 745,7 milliards à août 2017.

La hausse des dépenses budgétaires est liée, en totalité, à la hausse des dépenses au titre des opérations en capital (dotations comptes d'affectation spéciale, bonifications de taux d'intérêt, règlement des créances sur l'Etat et contribution du budget de l'Etat au profit de la CNAS) ; les dépenses d'investissement effectives ayant diminué de près de 180 milliards de dinars.

5. la situation monétaire

Au cours des neuf premiers mois de 2018, la masse monétaire (M2) a augmenté de 8,6 %, passant de 14 975 milliards de dinars, à fin décembre 2017, à 16 256 milliards de DA, à fin septembre 2018. Dans ce qui suit, je présente à votre honorable assemblée les principales évolutions qui ont concerné les composantes et les contreparties de la masse monétaire au cours des trois premiers trimestres de l'année en cours :

I- En ce qui concerne les composantes de la masse monétaire (M2), elles ont évolué comme suit :

- **les dépôts à vue dans les banques** (+8,8 %) et **CCP** (+14,4 %),
- **les dépôts à terme** (+9,4 %),
- **la circulation fiduciaire** (+6,0 %).

Ainsi, à fin septembre 2018, *les dépôts dans les banques* ont évolué à la hausse, pour s'établir à 10 905 milliards de DA, en contexte de forte hausse des dépôts du secteur des hydrocarbures (+11,7%). Cette hausse des dépôts bancaires a concerné autant les ressources du secteur public économique (+15,2%) que celles du secteur privé et ménages (+7,1%).

Ces dépôts se répartissent comme suit :

- **dépôts à vue** : 4 895 milliards de dinars, soit une hausse de 8,8%, par rapport à fin décembre 2017. Les dépôts à vue dans les banques représentent 48,7 % du total des dépôts ;
- **dépôts à terme** : 5152 milliards de dinars, soit une hausse de 9,4 %, par rapport à fin décembre 2017;
- **dépôts de garantie** : 858 milliards de dinars, soit une baisse de 16,3%, par rapport à fin décembre 2017.

Par ailleurs, la part de la **monnaie fiduciaire** dans la masse monétaire (M2) a diminué à 30,8 %, en septembre 2018, contre 32,9 %, en septembre 2017. Malgré cette diminution, le volume de la monnaie fiduciaire dans la masse monétaire (près de 5000 milliards de dinars) demeure important.

Cela indique qu'une part importante de l'épargne des agents économiques (entre 1500 et 2000 milliards de dinars) est thésaurisée et hors des circuits bancaires ; ce qui milite clairement pour une orientation franche des stratégies des banques commerciales vers la collecte de ces ressources encore substantielles.

A cet égard, la Banque d'Algérie a enjoint aux banques, à travers deux notes, de lever tous les obstacles abusifs, que rencontrent leurs clientèles existantes ou potentielles, en matière d'ouverture de comptes, de dépôts et de retraits ou virements, tant en monnaie nationale qu'en devises.

Cette démarche vise à restaurer la confiance entre les banques et le citoyen, aux fins de promouvoir davantage la nécessaire inclusion financière.

La démarche ne dispense, en aucun cas, les banques de toute vigilance et diligence, notamment en déclarant tout soupçon à l'organe compétent en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Cela étant, il est utile de relever qu'entre fin décembre 2017 et fin octobre 2018, les dépôts en devises des ménages, auprès des banques, ont augmenté de 13,55 %.

Par ailleurs, le Conseil de la Monnaie et du Crédit a promulgué un règlement relatif à la finance participative. Ce règlement définit les règles applicables aux produits participatifs, ne donnant pas lieu à perception ou versement d'intérêts, incluant

les catégories de produits relevant de *la mourabaha, la moucharaka, la moudaraba, l'ijara, l'istisna'a, la salam, ainsi que les dépôts en comptes d'investissement.*

Le règlement vise à :

- prendre en charge les particularités de ce mode de financement et de collecte des ressources ;
- répondre au mieux aux attentes, actuelles et futures des opérateurs économiques ;
- renforcer l'inclusion financière, en contribuant à la mobilisation de l'épargne circulant en dehors du circuit bancaire ;
- participer à élargir l'éventail des produits et services bancaires touchant l'ensemble des segments de l'économie, dans le cadre d'une intermédiation bancaire et financière organisée et adaptée.

Le règlement précise les exigences en matière organisationnelle, procédurale et comptable, ainsi qu'en matière de formation et de qualification du personnel.

Afin d'assurer un développement harmonieux de ce compartiment spécifique de l'activité bancaire, sa mise en place, à travers des guichets dédiés, doit s'articuler autour de trois principes fondamentaux, à savoir :

- *la graduation dans l'application,*
- *la consultation dans l'élaboration,*
- *l'inclusion de l'ensemble des acteurs économiques et sociaux.*

II- Maintenant, pour ce qui est des contreparties de la masse monétaire (M2), elles ont évolué comme suit :

- ***les avoirs extérieurs nets*** (réserves de change exprimées en dinars) ont diminué de 8,7 % au 3^{ème} trimestre 2018, en lien avec le déficit du solde global de la balance des paiements et en situation de légère dépréciation du cours de change du dinar vis-à-vis du dollar ;
- ***les crédits nets à l'Etat*** ont augmenté de 15,2 %, passant de 4692 milliards de dinars, à fin décembre 2017 à 5403 milliards de dinars, à fin septembre 2018, sous l'effet,

notamment, du financement monétaire du Trésor par la Banque d'Algérie. ***J'évoquerai, avec plus de détails, cette question dans un instant ;***

- ***les crédits à l'économie*** ont poursuivi leur progression, au cours des neuf (09) premiers mois de 2018, au même rythme que celui enregistré sur la même période de 2017, soit 9,6 %.

L'analyse de la structure des crédits par secteur juridique, à fin septembre 2018, montre que la part des crédits au secteur public est passée de près de 48,55 %, à fin décembre 2017, à 49,45 %, à fin septembre 2018 et celle des crédits au secteur privé est passée de 51,14 % à 50,54 %, dont 7,61 % aux ménages.

La hausse des crédits a touché l'ensemble des segments de l'économie, avec un rythme de progression plus rapide au profit du secteur public, soit :

- 1- une hausse de 11,6 % pour le secteur public économique, avec un encours de crédits de 4812 milliards de DA ;
- 2- une hausse de 7,7 % pour les entreprises du secteur privé et ménages, avec un encours de 4918 milliards de DA.

Les crédits accordés aux ménages, essentiellement des crédits hypothécaires, ont atteint 740 milliards de dinars, à fin septembre 2018, contre 657 milliards de dinars, à fin décembre 2017, soit une hausse de 12,8%.

Dans l'encours global des crédits à l'économie, la part des crédits à moyen et long terme est largement prépondérante, avec un taux de 72,3 %, soulignant, ainsi, la poursuite de l'orientation des ressources financières vers l'investissement.

L'évolution de la structure des crédits par maturité, montre une prédominance des crédits à long terme, principalement les crédits accordés aux entreprises publiques du secteur de l'énergie. La part des crédits à court terme est passée de 25,9 %, à fin 2017, à 27,7 %, à fin septembre 2018 ; celle des crédits à moyen terme est passée de 20,8 % à 18,7 % et celle des crédits à long terme de 53,4 % à 53,6 %.

Le ratio crédits bancaires / dépôts collectés en dinars, qui était de 107,2 %, à fin septembre 2017, est passé à 102,5 %, à fin décembre 2017 et à 103,3 %, à fin

septembre 2018. Cela indique une augmentation de la liquidité bancaire, induite, principalement, par l'entrée en vigueur du financement non conventionnel.

A cet égard, il est utile d'indiquer que le Conseil de la Monnaie et du Crédit a promulgué, au mois de novembre 2018, un règlement relatif au renforcement du capital minimum des banques et établissements financiers. Cette décision a pour objectif, la mise à niveau en matière de réajustement du nominal par rapport au seuil minimal réglementaire, qui date depuis une décennie, et à donner à la place bancaire et financière un signal fort, en termes de renforcement de son assise financière et, in fine, de sa stabilité et confère aux banques et établissements financiers une capacité plus conséquente en matière d'intervention dans le financement de l'économie.

Cet ajustement du capital minimum, qui porte ce dernier de 10 milliards de dinars à 20 milliards de dinars, pour les banques, et de 3,5 milliards de dinars à 6,5 milliards de dinars, pour les établissements financiers, ne préjuge en rien de la solidité du système bancaire algérien, dans son ensemble, de ses capacités, déjà éprouvées, de résilience face aux chocs externes et de sa relative rentabilité.

Les banques et établissements financiers disposent d'un délai de deux années pour se conformer à cette exigence réglementaire.

Permettez-moi à présent, Monsieur le Président, Mesdames et Messieurs les membres de l'honorable Assemblée, de présenter une situation de la mise en œuvre du financement non conventionnel, qui intervient en application des dispositions de l'article 45 bis de l'Ordonnance relative à la monnaie et au crédit, ainsi que les mesures de politique monétaire prises par la Banque d'Algérie pour assurer un fonctionnement ordonné du marché monétaire interbancaire, favorisant la stabilité des prix, tout en veillant à maintenir un niveau de liquidité bancaire à même de répondre aux besoins de financement bancaire de l'économie.

En ce qui concerne le financement non conventionnel, le Trésor public a mobilisé, à fin septembre 2018, auprès de la Banque d'Algérie, contre émission de titres d'Etat, à diverses échéances, allant de cinq à trente ans, et à taux d'intérêt unique de 0,5 %, les montants suivants :

-au cours du dernier trimestre de 2017, un montant global de 2 185 milliards de dinars, dont 570 milliards de dinars au titre du financement du déficit global du Trésor pour l'exercice 2017, 354 milliards de dinars destinés au Fonds National d'Investissement, 452

milliards de dinars destinés au rachat d'une première tranche des obligations du Trésor détenues par Sonatrach, 545 milliards de dinars destinés au rachat des obligations du Trésor au titre de la dette de Sonelgaz, et 264 milliards de dinars destinés au remboursement d'une première tranche de l'emprunt national obligataire ;

- *au cours du mois de janvier 2018*, un montant de 1400 milliards de dinars, au titre d'une avance destinée à la couverture partielle du déficit du Trésor projeté pour l'année 2018 (900 milliards de dinars) et d'une dotation destinée à la Caisse Nationale des Retraites (CNR) pour le remboursement de la Caisse Nationale des Assurances Sociales (500 milliards de dinars) ;
- *au cours du mois de septembre 2018*, un montant de 420 milliards de dinars, dont 100 milliards de dinars destinés au rachat de bons du Trésor détenus par la banque CPA, en contrepartie de l'assainissement de la dette de Sonelgaz, et 320 milliards de dinars au profit du FNI, qui prêtera ce montant au CPA pour le financement du reliquat du programme AADL pour 2017 et 2018.

Le tirage de ces montants porte l'encours du financement non conventionnel du Trésor, par la Banque d'Algérie, à 4005 milliards de dinars, à fin septembre 2018, dont 1470 milliards de dinars destinés à la couverture des déficits du Trésor et 1261 milliards de dinars destinés au financement de la dette publique.

Il est à noter qu'à fin septembre 2018, le compte du Trésor auprès de la Banque d'Algérie affichait un solde créditeur de 1475 milliards de dinars.

Enfin, courant mois de novembre 2018, un appel de fonds, d'un montant de 1187,2 milliards de dinars, a eu lieu, portant l'encours du financement non conventionnel du Trésor à environ 28 % du produit intérieur brut de 2017. Il est à noter que ce nouveau montant est destiné, dans sa totalité, à l'investissement (FNI et Sonatrach pour, respectivement, 735,2 milliards de dinars et 452 milliards de dinars).

Pour ce qui concerne la Sonatrach, le rachat de l'endettement du Trésor, par la Banque d'Algérie, de l'ordre de 904 milliards de dinars (première et deuxième tranche), correspond aux remboursements des différentiels des prix des carburants, cumulés sur les exercices 2012 à 2014. Ces montants devront servir à contribuer au financement d'une partie du programme d'investissement de l'entreprise.

Concernant le montant de 735,2 milliards de dinars, destiné au Fonds National d'Investissement (FNI), il devra contribuer au financement d'un programme d'investissement dont, notamment, le projet dénommé «Phosphates intégrés» dans l'Est du Pays.

A ce jour, le montant de 1187,2 milliards de dinars, objet de l'appel de fonds de novembre 2018, n'a pas encore été utilisé.

A l'instar des autres montants et conformément à la loi, ce montant figurera dans les prochaines situations mensuelles de la Banque d'Algérie, publiables dans le Journal Officiel.

La conduite de la politique monétaire en 2018, a été guidée par l'objectif de contenir les risques d'émergence de pressions inflationnistes, tout en veillant à maintenir un niveau de liquidité bancaire compatible avec les besoins effectifs de financement de l'économie, en contexte d'avènement du financement non conventionnel du Trésor par la Banque d'Algérie, notamment pour le remboursement d'une partie de la dette publique.

Pour rappel, à partir du second semestre 2016, le contexte monétaire, qui était caractérisé par un excès structurel de liquidité bancaire, avait connu un resserrement progressif, corrélatif à la faiblesse des prix du pétrole, débouchant sur l'émergence d'un besoin de liquidité durable.

Face à cette situation, la Banque d'Algérie avait réactivé son mécanisme de refinancement, essentiellement ancré sur la fenêtre du réescompte, permettant, ainsi, la couverture du gap croissant de financement bancaire de l'économie.

Au cours du deuxième semestre de 2017, le réescompte a été remplacé par la mise en place des opérations d'open-market d'injection de liquidité et l'introduction d'un taux directeur (taux d'intérêt des opérations d'open-market à sept (07) jours, fixé à 3,5 %, ciblé comme canal principal de transmission de la politique monétaire).

Pour ce faire, la Banque d'Algérie n'injecte ou n'absorbe que les montants adéquats de liquidité, estimés et calibrés à l'aide d'un outil approprié de prévision, permettant aux taux du marché monétaire interbancaire de demeurer proches du taux directeur de la Banque d'Algérie.

Avec l'avènement du financement non conventionnel du Trésor par la Banque d'Algérie, notamment pour le remboursement d'une partie de la dette publique, la liquidité bancaire totale s'est, nettement, accrue dès le début de l'année 2018.

L'impact immédiat et le plus visible, de la mise en œuvre du financement non conventionnel, est la transition rapide d'un déficit de liquidité du système bancaire, dans son ensemble, vers un excédent substantiel de liquidité.

La Banque d'Algérie, anticipant tout risque d'inflation potentiel, a pris, courant 1er semestre 2018, des mesures d'ordre monétaire aux fins de « stériliser » tout excès de liquidité, à travers ses instruments de conduite de la politique monétaire :

- 3- reprise des opérations d'absorption de la liquidité d'une durée de 07 jours à 3 mois, mise en œuvre, à compter de janvier 2018. Cette opération a permis de « stériliser » des excédents se situant, en moyenne, à hauteur de 275 milliards de DA ;
- 4- cantonnement d'une partie de l'excès de liquidité, issu des ressources du financement non conventionnel destinées à Sonatrach ; l'utilisation de ces fonds étant à la discrétion de l'entreprise, à mesure que les besoins de financement de son programme d'investissement se matérialisent.
- 5- relèvement du taux de la réserve obligatoire de 4 à 8%, début exercice 2018, puis de 8 à 10%, en juin 2018. Le montant global, ainsi, « stérilisé », au titre de cet instrument, est de 659 milliards de DA.

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 %), a ralenti depuis, pour atteindre 5,59 %, en décembre 2017, et 4,33 % en avril 2018. L'inflation a ensuite amorcé une légère hausse, pour atteindre 4,82 %, en août 2018, puis reculer à 4,53 %, en octobre 2018.

Par rapport à septembre 2017, le ralentissement du rythme de l'inflation, en moyenne annuelle, a concerné sept (07) des huit groupes de produits.

Par catégories de biens, la décélération de l'inflation est attribuable, principalement, à celle des biens manufacturés.

A partir de mai 2018, la légère reprise de l'inflation globale (en moyenne annuelle) est attribuable aux prix du groupe « alimentaire », essentiellement les produits agricoles frais.

La croissance, en moyenne annuelle, de l'indice des prix à la consommation des biens à fort contenu d'import, de poids relatif de 23,1 %, a diminué de 5,82 % en septembre 2017 à 2,60 % en juin 2018, indiquant ainsi sa faible contribution à l'inflation globale et, corrélativement, la faible contribution du taux de change et des prix à l'importation à l'inflation globale.

L'inflation sous-jacente (en moyenne annuelle), mesurée par l'évolution de l'indice des prix hors produits à prix volatils, en l'occurrence ceux des produits agricoles frais, a reculé de 6,18 %, en septembre 2017, à 4,29 %, en septembre 2018, soit un niveau inférieur à l'inflation globale. Cela traduit un recul de l'inflation à caractère structurel.

Au total, l'inflation, au cours des neuf premiers mois de 2018, demeure modérée, en contexte de conduite prudente de la politique monétaire. Sa maîtrise pourrait être renforcée avec davantage d'efforts pour réduire les dysfonctionnements des marchés de biens et services.

En conclusion, il est à relever que la conduite de la politique monétaire, par la Banque d'Algérie, en contexte de mise en œuvre du financement non conventionnel, a permis :

- de maintenir un niveau de liquidité sur le marché monétaire interbancaire en adéquation avec les besoins de financement bancaire de l'économie ;
- de préserver le bon fonctionnement du marché monétaire interbancaire, caractérisé par l'introduction, depuis mars 2017, des opérations d'open-market et la mise en place d'un taux directeur de la Banque d'Algérie ;
- de contenir les risques d'émergence de pressions inflationnistes.