



TENDANCES MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES AU SECOND SEMESTRE DE 2007

L'évolution macroéconomique des sept dernières années 2000-2006 fait émerger la persistance de l'excès de l'épargne sur l'investissement en tant que caractéristique structurelle de l'économie nationale. Cet élément distinctif du cadre macroéconomique est confirmé par une position financière solide, élément d'une gestion macroéconomique saine.

La solidité marquée de la position financière extérieure nette a particulièrement émergé en 2006, en contexte d'accélération des remboursements par anticipation, pour des montants substantiels, au profit du Club de Paris et du Club de Londres et d'accumulation plus soutenue des réserves officielles de change. Ainsi, l'année 2006, a vu le parachèvement de la conduite soutenue de la stratégie de désendettement extérieur, pendant que l'excédent du compte courant extérieur s'est accru pour atteindre 24,86 % du produit intérieur brut au cours de la même année.

Dans le cadre de la conduite d'une gestion macroéconomique saine des surcroûts de ressources, la forte réduction de la dette publique extérieure s'est même conjuguée avec une accumulation soutenue de ressources du fonds de régulation des recettes. De plus, la situation des finances publiques demeure forte et en cohérence avec la viabilité budgétaire à moyen terme, contribuant à la mise en œuvre de l'important programme d'investissements publics.

Par ailleurs, c'est en contexte de stabilisation du taux de change effectif du dinar à un niveau proche de l'équilibre depuis 2003, que l'excès de liquidité a été résorbé par la Banque d'Algérie et ce, malgré la forte expansion des dépenses budgétaires et l'envolée des dépôts des entreprises du secteur des hydrocarbures.

La conjoncture financière et monétaire du premier semestre 2007 a montré une poursuite de l'amélioration des performances en la matière, confirmée par les résultats atteints au second semestre de la même année. Ces résultats sont d'autant plus appréciables que le second semestre de l'année 2007 a été marqué par les turbulences sur les marchés financiers internationaux. Ces dernières révèlent un nouveau type de choc externe, notamment, pour les pays émergents et les pays en développement.

1 - Position financière extérieure

L'année 2007 se caractérise, sous l'angle de la position extérieure, par une forte amélioration du solde global de la balance des paiements par rapport à l'année 2006 qui avait déjà enregistré des performances remarquables.

En effet, l'excédent global (19,70 milliards de dollars) des neuf premiers mois de 2007 a même dépassé le surplus de toute l'année 2006 (17,73 milliards de dollars), dans un contexte de forte croissance des importations des biens et services.

L'année 2007 se distingue, de plus, par un nouveau phénomène, à savoir que l'excédent global de la balance des paiements est proche du surplus courant extérieur qui est estimé à 29,53 milliards de dollars. Comparativement aux excédents semestriels de l'année 2006, les soldes de la balance des paiements du premier et second semestre 2007 montrent des améliorations notables au niveau du compte courant qui se sont matérialisées par des excédents de balance globale pour 12,57 milliards de dollars et 16,52 milliards de dollars, respectivement, au premier et second semestre 2007.

La viabilité de la balance des paiements est renforcée par l'environnement externe favorable en terme d'évolution des prix des hydrocarbures. Le prix moyen est passé de 65,08 dollars le baril de pétrole brut au second semestre 2006 à 66,36 dollars au premier semestre 2007, pour atteindre un prix moyen de 83,40 dollars au second semestre 2007. Pour l'année 2007, le prix moyen de baril de pétrole brut s'élève à 74,77 dollars contre 65,85 dollars pour l'année 2006, correspondant à une augmentation de 13,54 %.

En conséquence, les exportations des hydrocarbures au second semestre 2007 sont évaluées à 32,30 milliards de dollars contre 26,23 milliards de dollars au second semestre 2006, soit un accroissement de 23,14 %, et 27 milliards de dollars au premier semestre 2007. Pour cette année, les exportations des hydrocarbures totalisent 59,30 milliards de dollars, alors qu'elles étaient de 53,61 milliards de dollars en 2006.

L'analyse du trend haussier des exportations des hydrocarbures exprimées en valeurs révèle, cependant, un effet de compression inhérent à la décroissance en volume de ces exportations en 2007, tout comme en 2006.

La part des associés de l'entreprise nationale des hydrocarbures est également en baisse en 2007 (3,90 milliards de dollars) par rapport à son niveau de l'année 2006 (5,29 milliards de dollars), même en rythme semestriel (2,05 milliards de dollars au second semestre 2007 contre 2,53 milliards de dollars au second semestre 2006). Cette tendance est liée au mécanisme de la taxe sur les profits exceptionnels qui a été instaurée en juillet 2006.

Les exportations de biens hors hydrocarbures demeurent faibles en 2007, soit à un niveau d'un milliard de dollars atteint l'année précédente. Au cours de ces deux années, le montant enregistré au second semestre est identique (0,60 milliard de dollars), alors que la performance du premier semestre 2007 est en deçà. L'effet des exportations des biens hors hydrocarbures sur la balance des paiements courants demeure très faible, d'autant plus que la nécessaire amélioration de la compétitivité externe est un défi pour l'Algérie. En termes de paiements courants extérieurs, il importe de souligner la forte augmentation des importations des biens dont le montant a atteint 26,25 milliards de dollars, après un passage graduel de 19,86 milliards de dollars en 2005 à 20,68 milliards de dollars en 2006. En rythme semestriel, un montant de 13,99 milliards de dollars au second semestre 2007 contre 10,49 milliards de dollars pour la même période de 2006 confirme le trend nettement haussier en la matière, soit un accroissement important de 33,36 %.

L'examen de la structure des importations montre que l'augmentation des importations au second semestre 2007 par rapport à la même période de 2006 concerne tous les groupes de produits importés et plus particulièrement les demi-produits, les biens d'équipement industriels, les biens alimentaires et les biens de consommation. Le niveau élevé des importations enregistré en 2007, et leur répartition par groupe de produits, sont en phase avec l'augmentation significative du taux d'investissement dans l'économie nationale. Dans un tel contexte, la qualité des dépenses dans le cadre du programme d'investissements publics et l'efficacité des projets d'investissement des entreprises méritent une attention particulière, afin de contribuer à un ajustement ordonné du taux d'investissement au taux d'épargne nationale.

Tout comme au premier semestre 2007 (3,20 milliards de dollars), l'importation des services non facteurs continue d'augmenter au second semestre 2007, mais à un rythme plus élevé. Leur montant est de 3,66 milliards de dollars au second semestre 2007 contre 2,59 milliards de dollars au second semestre 2006. Ainsi, l'année 2007 se caractérise par une très forte augmentation (43,51 %) des importations de services non facteurs, après une stabilisation en 2006. L'augmentation concerne l'importation des services de bâtiment et travaux publics et des services de transport maritimes et aériens. Cette tendance haussière est liée, notamment, à l'exécution du budget d'équipement de l'Etat.

L'excédent de la balance courante réalisé au second semestre 2007 (16,28 milliards de dollars) émerge comme une bonne performance relativement aux résultats du second semestre 2006 (14,09 milliards de dollars) et du premier semestre 2007 (13,25 milliards de dollars). Cependant, pour l'année 2007, l'excédent courant n'est que légèrement supérieur à son niveau de l'année précédente, soit 29,53 milliards de dollars contre 28,95 milliards de dollars, à mesure que l'accroissement des exportations des hydrocarbures et la baisse des transferts des associés de l'entreprise nationale des hydrocarbures ont été compensés par la forte hausse des importations des biens et services.

La faiblesse des paiements au titre des intérêts sur la dette extérieure, soit 230 millions de dollars en 2007 contre 760 millions de dollars en 2006 et 1 milliard de dollars en 2005, est un élément bien favorable pour la balance courante des paiements extérieurs. Cet élément positif découle de la décision stratégique de réduction de la dette extérieure, qui a été largement mise en œuvre en 2006.

L'effet positif de la forte réduction de la dette extérieure en 2006 est également exprimé au niveau du compte capital de l'année 2007 où les remboursements en principal de la dette extérieure ne s'élèvent qu'à 1,48 milliard de dollars contre un « pic » de 12,87 milliards de dollars en 2006 et 4,46 milliards de dollars en 2005. Avec un faible déficit en 2007, le compte capital est marqué par une tendance à l'équilibre, en contexte d'amenuisement significatif des mobilisations de crédits extérieurs et de relative stabilisation du poste investissements directs nets. Cette situation du compte capital constitue un élément de « sauvegarde » dans le contexte actuel de turbulences sur les marchés financiers internationaux.

Le très faible déficit du compte capital en 2007, voire la tendance à l'équilibre en la matière, se conjugue avec un niveau appréciable du surplus global de la balance des paiements inhérent à l'important excédent courant réalisé la même année. Avec un surplus global de la balance des paiements de 16,52 milliards de dollars au second semestre 2007, presque équivalent au surplus de toute l'année 2005, l'année 2007 se caractérise par une sur performance (29,09 milliards de dollars) en la matière. En rythmes semestriels, une telle sur performance a été surtout réalisée aux second et quatrième trimestres, comme en témoigne le fort accroissement du niveau des réserves officielles de change au cours de ces deux trimestres.

L'encours des réserves officielles de change est passé à 90,960 milliards de dollars à fin juin 2007, contre 77,781 milliards de dollars à fin décembre 2006, et à 110,180 milliards de dollars à fin décembre 2007, correspondant à un accroissement annuel de 32,399 milliards de dollars (y compris l'effet de valorisation). L'importante reconstitution des réserves officielles à partir de l'année 2000 et le niveau atteint à fin 2007 placent l'Algérie parmi les principaux pays détenteurs de réserves officielles de change, c'est-à-dire les réserves de change détenues et gérées par les banques centrales. En particulier et depuis fin 2002, l'Algérie dispose d'une position financière extérieure nette positive.

Par ailleurs, en terme d'engagements financiers extérieurs, l'encours de la dette extérieure à moyen et long terme à fin 2007 (4,889 milliards de dollars) témoigne du succès de la stratégie de désendettement extérieur de l'Algérie conduite entre 2004 et 2006, à mesure que cette dette ne représente plus que 3,6 % du produit intérieur brut en 2007 contre 34,2 % en 2003 et 58,3 % en 1999. Son encours avait chuté en 2006, suite à l'ampleur des remboursements par anticipation, à 5,062 milliards de dollars contre 16,485 milliards de dollars à fin 2005.

Dans ce contexte de consolidation de la position financière extérieure nette, il est utile de souligner que le niveau de la dette extérieure à moyen et long terme à fin 2007 ne représente plus que 4,4 % des réserves officielles de change à fin 2007. Il s'agit là d'un important élément de sécurité financière pour l'économie nationale contre d'éventuels " chocs " externes, notamment ceux inhérents à des turbulences sur les marchés financiers internationaux.

Devant les fortes fluctuations des taux de change des principales devises sur les marchés de change internationaux, la Banque d'Algérie a poursuivi, en 2007, sa politique de flottement dirigé pour assurer la stabilisation du taux de change effectif de la monnaie nationale. Le cours moyen du dollar est passé de 70,4280 dinars au deuxième trimestre 2007 à 68,6330 dinars au troisième trimestre 2007 et 67,1643 dinars au quatrième trimestre 2007. Le cours moyen de l'euro qui s'est établi à 94,9236 dinars au second trimestre 2007 est passé à 94,2647 dinars au troisième trimestre 2007 puis à 97,2715 dinars au quatrième trimestre 2007.

En effet, au cours du second semestre 2007, les cours nominaux du dinar ont continué à s'apprécier par rapport au dollar. Comme pour les semestres précédents, la Banque d'Algérie a continué au cours du second semestre 2007 à stabiliser le taux de change effectif réel à un niveau proche de l'équilibre.

2 - Evolution des agrégats monétaires et de crédit

L'analyse de la situation monétaire consolidée au cours de l'année 2007 montre que l'évolution de la masse monétaire continue à être tirée par celle de l'agrégat avoirs extérieurs nets, à mesure que les avoirs extérieurs nets ont dépassé, depuis fin 2005, les liquidités monétaires et quasi monétaires dans l'économie nationale.

En effet, les réserves officielles de change détenues par la Banque d'Algérie garantissent largement la masse monétaire au sens de M2. En outre, elles sont la principale source de création monétaire à en juger par le processus de monétisation des ressources en devises rapatriées et cédées à la Banque d'Algérie.

L'agrégat avoirs extérieurs nets dans la situation monétaire consolidée a connu une croissance particulièrement forte en 2007, soit un taux de 34,23 %. Cet agrégat est passé de 6419,44 milliards de dinars à fin juin 2007 à 7402,64 milliards de dinars à fin décembre 2007, contre un niveau de 5515,05 milliards de dinars à fin décembre 2006. Cela confirme le trend bien haussier en la matière, pendant que l'encours de cet agrégat excède de plus en plus l'encours de la masse monétaire au sens de M2. Ainsi, le ratio avoirs extérieurs nets/M2 a atteint 1,238 à fin 2007 contre 1,142 à fin 2006 et 1,027 à fin 2005. Ce qui révèle le renforcement de la qualité de la stabilité monétaire en Algérie, ancrée sur la solidité marquée de la position financière extérieure nette.

Sous l'effet de l'expansion structurelle de l'agrégat avoirs extérieurs nets, le second semestre 2007 se caractérise par la poursuite de la croissance de la masse monétaire. Par rapport à cet agrégat à fin décembre 2006 (série rendue homogène selon la nouvelle définition), l'accroissement s'élève à 23,83 % pour toute l'année 2007, dont 10,59 % au titre du second semestre 2007. Avec une croissance monétaire supérieure au rythme de 2006 (18,6 %), l'année 2007 s'inscrit dans le nouveau trend de reprise du rythme d'expansion monétaire après le cycle baissier de 2001 à 2004. Cependant, le caractère haussier de la croissance de M2 a été atténué par l'ampleur des remboursements par anticipation de la dette extérieure en 2005 et 2006.

Au second semestre de 2007, tout comme au premier semestre, l'évolution de la structure de la masse monétaire M2 a été marquée par la forte expansion des dépôts des banques (26,62 % en rythme annuel contre 19 % en 2006) qui a pour origine plus l'accroissement des dépôts provenant du secteur public que celui provenant du secteur privé. Ainsi, les flux de dépôts bancaires ont totalisé 905,02 milliards de dinars pour l'année 2007, dont 436,34 milliards de dinars au titre du second semestre 2007.

Le flux de dépôts bancaires provenant du secteur public au cours du second semestre 2007 s'élève à 245,50 milliards de dinars, totalisant 627,38 milliards de dinars pour l'année 2007. En rythme semestriel, l'expansion a été plus forte au premier semestre 2007 (25,05 %) par rapport au second semestre de la même année (12,79 %), correspondant à un taux

annuel de 41,05 %. Il est utile de noter que l'évolution de cet agrégat est expliquée, en partie, par le profil temporel des encaissements/paiements des entreprises du secteur des hydrocarbures.

L'accroissement de dépôts bancaires provenant des entreprises privées et ménages a été plus élevé au second semestre 2007 (10,53 %), avec un rythme annuel de 15,14 %.

Les dépôts dans les CCP et au Trésor public se sont accrus en 2007 de 12,75 % contre 21,66 % en 2006, suite à la décision relative à la tenue des comptes des caisses de sécurité sociale et de retraite sur les livres du Trésor public.

En termes de structure de dépôts selon les instruments à fin 2007, les dépôts à vue auprès des banques, du Trésor public et des CCP représentent 62,34 % dans le total de dépôts contre 55,84 % à fin décembre 2006. La part des dépôts à terme s'élève à 37,66 %, à concurrence de 32,74 % de dépôts à terme en dinars et 4,92 % de dépôts en devises. Cette quotité était de 44,16 % à fin 2006, dont 37,71 % au titre des dépôts à terme en dinars et 6,45 % pour les dépôts en devises. La tendance structurelle haussière des dépôts à vue dans la structure des moyens d'actions des banques, les cinq dernières années, est corrélative à l'augmentation importante des dépôts à vue du secteur public. C'est ainsi qu'à fin 2007, les dépôts à vue du secteur public ont atteint 83,53 % du total de dépôts de ce secteur contre 76,15 % à fin 2006, alors que cette quotité n'est que de 29,34 % pour le secteur privé en 2007. Cette évolution de la structure des dépôts, selon les instruments et par agent économique, indique des changements dans les comportements d'épargne financière, mais dans un contexte de reprise de l'expansion des liquidités monétaires et quasi monétaires (M2).

Le taux de liquidité, en tant que ratio M2 moyen/produit intérieur brut, est passé de 52,58 % en 2006 à 57,63% en 2007. Hors dépôts du secteur des hydrocarbures, estimés en tant que variable proxy, et par rapport au produit intérieur brut hors hydrocarbures, le ratio de liquidité est relativement stable : 83,75 % en 2006 et 84,15 % en 2007. Cependant, le ratio monnaie fiduciaire/M2 a reculé d'environ un point de pourcentage en 2007, soit 21,49 % à fin 2007 contre 22,40 % à fin 2006. De plus, le taux de croissance de la monnaie fiduciaire, avec 18,78 % en 2007 contre 17,42 % en 2006 et 5,33 % en 2005, reste inférieur à celui de la masse monétaire (M2). La forte expansion de la monnaie fiduciaire en 2006 et 2007 s'est conjuguée avec l'entrée en production des deux systèmes de paiement modernes dont l'impact sur les habitudes de paiement des ménages et de certains opérateurs est de facto graduel.

L'agrégat crédits à l'économie, en tant deuxième contrepartie de la masse monétaire, s'est accru de 14,06 % en 2007 dont 8,16 % au second semestre. En rythme semestriel et en rythme annuel, les crédits à l'économie enregistrent une hausse significative en 2007 par rapport à l'année 2006 (12,16 % en variation annuelle, dont 6,51 % au second semestre).

L'analyse de la structure des crédits par secteur juridique montre qu'une plus grande part de crédits continue à être allouée au secteur privé. A fin 2007, la part de crédits distribués au secteur privé (53,29 %) a légèrement augmenté par rapport au taux atteint à fin 2006 (52,95 %), sous l'effet d'un accroissement plus important des crédits au secteur privé (14,79 %) par rapport à celui des crédits au secteur public (13,24 %).

En termes de maturités, l'évolution des crédits à l'économie témoigne de la poursuite du trend haussier pour les crédits à moyen et long terme, dont la part relative est passée de 49,58 % à fin décembre 2006 à 51,98 % à fin décembre 2007. Cet élan certain des crédits à moyen et long terme est en phase avec le caractère favorable des conditions de financement bancaire de l'économie nationale, d'autant plus que l'augmentation des crédits d'investissement intervient en complément au fort flux de financement en provenance de la sphère budgétaire au titre des décaissements réalisés sur le budget d'équipement. Cet agrégat est estimé à 1420 milliards de dinars en 2007, alors qu'il était passé de 806,9 milliards de dinars en 2005 à 1015 milliards de dinars en 2006.

Par ailleurs, de nouveaux projets d'investissement mixtes, notamment de type « Project finance » dans les secteurs de l'eau et de l'énergie, ont émergé comme noyau d'absorption de ressources stables des banques. Les crédits hypothécaires ont également enregistré un élan appréciable en 2007.

La situation monétaire consolidée indique que le Trésor public reste le créancier net du système bancaire, à mesure que l'encours des épargnes financières du Trésor public représenté par les ressources du Fonds de régulation des recettes, tenu sur les livres de la Banque d'Algérie, a atteint 3215,53 milliards de dinars à fin décembre 2007. Ce niveau est net des remboursements par anticipation effectués, au second semestre, au titre de sa dette à moyen et long terme envers la Banque d'Algérie. En termes de flux, les ressources de la fiscalité pétrolière affectées au Fonds de régulation des recettes sont évaluées à 1738,8 milliards de dinars pour l'année 2007, alors que les paiements effectués s'élèvent à 1620,9 milliards de dinars.

Par ailleurs, les dépôts en compte courant ne représentent que 79,71 milliards de dinars à fin décembre 2007 contre 125,01 milliards de dinars à fin 2006.

La situation consolidée des banques indique une créance nette sur le Trésor public (hors rachats de créances 2006-2007) pour un montant de 638,05 milliards de dinars à fin décembre 2007 contre 789,54 milliards de dinars à fin juin 2007 et 780,04 milliards de dinars à fin décembre 2006. La baisse des créances nettes des banques sur le Trésor est due à des remboursements des obligations et, surtout, à l'augmentation des avances du Trésor pour permettre aux banques le financement à long terme des investissements relevant d'une liste de projets identifiés.

Afin d'asseoir durablement des conditions favorables à un financement ordonné de l'économie nationale, la Banque d'Algérie met en œuvre une politique monétaire qui contribue à une allocation non inflationniste des ressources où la régulation de l'excès de liquidité sur le marché monétaire interbancaire émerge comme " variable " instrumentale significative. Dans ce cadre, les reprises de liquidité, la facilité marginale de dépôts rémunérés et les réserves obligatoires sont les instruments actifs de la politique monétaire que la Banque d'Algérie utilise avec flexibilité. En 2007, la politique monétaire a permis d'absorber l'excès de liquidité sur le marché monétaire, aidant à maintenir l'inflation sous contrôle.

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

3 - Marché monétaire et liquidité bancaire

Au second semestre 2007, l'activité du marché monétaire interbancaire a connu une certaine reprise par rapport au premier semestre. L'encours des montants transigés sur ce marché a totalisé 16,3 milliards de dinars à fin décembre 2007, après un passage de 7,3 milliards de dinars à fin décembre 2006 à 10,9 milliards de dinars à fin juin 2007. Pour mémoire, l'encours avait atteint 42,4 milliards de dinars à fin juin 2006. Les opérations dénouées au cours du second semestre 2007 concernent principalement le compartiment du marché à terme ; les opérations au jour le jour ayant cessé d'être réalisées dès le mois d'août. Les emprunts à terme réalisés sur le marché monétaire interbancaire ont été au profit d'établissements financiers spécialisés dans le leasing et le crédit à la consommation.

Le taux moyen pondéré des opérations interbancaires du second semestre 2007 a enregistré une hausse de 84 points de base, passant d'un taux moyen de 3,28199 % à fin juin 2007 à 3,36628 % à fin décembre 2007, en contexte de rallongement de maturités négociées sur le marché. Ce taux était de 2,34827 % à fin décembre 2006.

Les avoirs en comptes courants de l'ensemble des banques à la Banque d'Algérie sont passés de 242,43 milliards de dinars à fin juin 2007 à 418,07 milliards de dinars à fin décembre 2007 contre 240,23 milliards de dinars à fin décembre 2006.

En ce qui concerne les réserves libres, elles sont passées de 1,28 milliard de dinars à fin juin 2007 à 145,94 milliards de dinars à fin décembre 2007. Le niveau élevé des réserves libres atteint à fin 2007 par rapport à leur niveau à fin 2006 (31,24 milliards de dinars) peut s'expliquer par une certaine prudence des banques quant au profil des décaissements en fin de période de certaines entreprises, notamment, du secteur des hydrocarbures.

La Banque d'Algérie a fortement augmenté les reprises de liquidité à mi-juin 2007, les portant à 1100 milliards de dinars après une stabilisation au premier semestre à un montant de 450 milliards de dinars. Par cette décision, la Banque d'Algérie a renforcé le rôle de ses interventions sur le marché monétaire, tout en laissant aux banques l'initiative pour gérer une partie de leurs excédents de trésorerie au moyen de la facilité de dépôts rémunérés à 24 heures. Les excédents de trésorerie des banques placés dans cette facilité se sont élevés à 483,11 milliards de dinars à fin décembre 2007 contre un montant de 815,15 milliards de dinars à fin mai 2007.

Sous l'angle des taux d'intérêts appliqués par la Banque d'Algérie, les taux relatifs aux reprises de liquidités par appel d'offres et à la facilité marginale ont été ajustés à la hausse à mi-juin 2007, pendant que le taux moyen pondéré des reprises est passé de 1,8631 % à fin décembre 2006 à 1,9189 % à fin décembre 2007. Aussi, le marché monétaire a connu une meilleure dynamique d'activité au second semestre 2007, en contexte de relative stabilisation des rythmes d'expansion monétaire en terme semestriel.

Au total, il importe de souligner que la conduite de la politique monétaire par la Banque d'Algérie au moyen d'instruments indirects a permis de résorber l'excès de liquidité et de maintenir l'inflation sous contrôle.

4 - Evolution de l'inflation en 2007

Après deux années de faible croissance du niveau général des prix à la consommation et du recul du taux d'inflation, l'année 2007 se caractérise par une tendance nettement haussière des prix, dans un contexte de résurgence de l'inflation dans le monde.

En effet, deux phénomènes se sont conjugués pour pousser les prix à la hausse. D'une part, les prix des produits alimentaires et, notamment, ceux des produits agricoles ont fortement progressé, et d'autre part, les prix des biens à fort contenu d'import ont subi le choc des fortes hausses des cours mondiaux.

La reprise de l'inflation dans le monde est confirmée par l'évolution des indices des prix de détail des principaux pays développés et des pays émergents. En décembre 2007, l'indice des prix de détail des Etats-Unis d'Amérique a enregistré une hausse de 4,1 % en glissement annuel. A la même date, l'indice des prix harmonisé à la consommation de la zone euro indiquait une hausse de 3,1% en glissement annuel, soit un point de pourcentage de plus en un an.

La hausse des prix des biens importés exerce un effet direct sur l'évolution des prix domestiques à la consommation, que ces biens soient revendus en l'état ou transformés. En particulier, trois catégories de biens (céréales, produits laitiers et sucre), de pondération totale dans l'indice des prix à la consommation proche de 20 %, ont subi le choc de l'envolée des cours mondiaux des produits agricoles en 2006 et 2007.

L'incidence sur les prix domestiques de la hausse des cours mondiaux peut être estimée à 1,6 % ou à 3,1 %, selon que les prix de ces biens sont réglementés ou entièrement libres.

Les prix de détail du Grand Alger, mesurés par l'indice des prix à la consommation, ont augmenté de 3,5 % en moyenne annuel en 2007, en progression de 1 point de pourcentage par rapport à l'année précédente (2,5 %). En effet, l'indice du grand Alger, base 100 en 1989, s'est établi à 672,57 points en décembre 2007 contre 647,54 points en décembre 2006. L'inflation mesurée par l'indice national a également évolué dans le même sens, traduisant une forte accélération de la hausse des prix de détail en 2007 (3,9 % en moyenne annuelle).

Il importe de souligner que l'inflation en 2007 est la plus élevée depuis le précédent maximum atteint en 2004, soit une hausse de 4,6 % de l'indice national et 3,5 % de celui de la capitale.

Le retour de l'inflation forte est illustré par la croissance de la tendance de la moyenne annuelle mobile qui a progressé régulièrement de juin 2006 à septembre 2007 passant de 0,6 % à 3,7 %. Cependant, au dernier trimestre, la hausse annuelle moyenne décroît légèrement pour atteindre 3,5% en décembre 2007.

Les glissements annuels de l'indice national et de l'indice du Grand Alger corroborent cette évolution. Ils sont tous positifs depuis 33 mois (avril 2005) et sont supérieurs à 3,5 % depuis juin 2007. Ils ont atteint leur plus forte hausse mensuelle, respectivement en septembre et juin 2007, à hauteur de 5,8 % et 5,5 %.

Sous l'angle de l'inflation endogène, comme en 2006, la forte inflation des prix des produits alimentaires est imputable aux produits agricoles frais, de pondération 28,9 % dans l'indice, dont les prix ont augmenté de 7,2 % en 2007, taux en hausse de 1,2 point de pourcentage par rapport à l'année précédente. Ces hausses s'expliquent, d'une part, par la faiblesse de l'offre, et d'autre part, par la spéculation sur un marché peu organisé et faiblement régulé.

L'inflation "sous-jacente" ou fondamentale, mesurée par l'indice hors produits agricoles frais, est en hausse de 0,8 point de pourcentage à hauteur de 2,3 % contre 1,5 % en 2006. Malgré cette accélération, le rythme annuel de l'inflation fondamentale correspond au rythme moyen de la période 2000 à 2007 estimé à 2,23 %. Comme pour les années précédentes, l'évolution de cet indicateur corrobore le fait que la volatilité des prix des produits agricoles frais, conjuguée en 2007 à la hausse des prix des produits agricoles importés, constitue la principale cause de l'inflation.

Enfin, le différentiel d'inflation calculé sur les moyennes annuelles mobiles entre l'Algérie et la zone euro, son premier client et fournisseur, s'est dégradé en 2007. Défavorable depuis novembre 2006, l'écart des taux d'inflation annuels moyens s'est creusé passant de 0,1 point à cette date à 1,4 point en décembre 2007, traduisant la nette hausse des prix relatifs en Algérie.