



La politique monétaire algérienne

Le 20 juillet 2006

© MINEFI – DGTPE

Prestation réalisée sous système de management de la qualité certifié AFAQ ISO 9001

Introduction

La Banque d'Algérie est créée par la loi n°62-144 du 13 décembre 1962, complétée par l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit.

En tant que Banque centrale, elle est à l'origine d'une lecture de l'économie nationale, lecture qui lui permet de définir une politique monétaire visant à honorer son mandat.

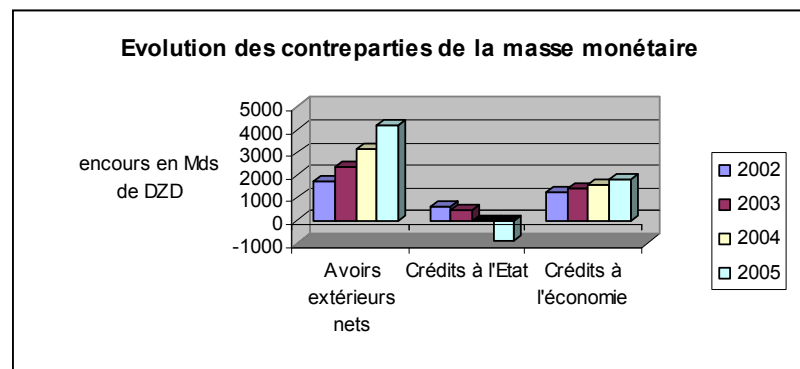
Le mandat de la Banque d'Algérie prend en compte le risque actuel de déstabilisation monétaire

1/ Une conjoncture favorable aux surliquidités

La situation monétaire algérienne est caractérisée par une forte croissance de l'agrégat M2. Son taux de croissance est toujours supérieur à 10%. Cependant, on peut noter une décélération de la croissance monétaire ces dernières années.

	2003	2004	2005	2006*
Taux de croissance M2 (%)	15,6	11,4	10,9	14,8-15,5

Le taux de croissance de M2 en 2006 est estimé à environ 15% par la Banque d'Algérie. Ce chiffre cache les évolutions contrastées des principales contreparties de la création monétaire.



Les *crédits nets à l'Etat* sont en constante diminution, et révèlent depuis 2004 la position créditrice nette du Trésor à l'égard de la Banque d'Algérie. Ils contribuent ainsi à la baisse constante des avoirs intérieurs, qui sont négatifs pour la première fois en 2005. L'Etat n'emprunte plus, que ce soit auprès de la Banque centrale ou de l'extérieur.

Les *crédits à l'économie* apparaissent en conséquent comme l'unique composante du crédit intérieur. Ils connaissent une reprise depuis 2001 : leur taux de croissance est monté à 15,8% en 2005. La répartition entre crédits au secteur privé et au secteur public se fait aujourd'hui à parts égales. A noter la part toujours importante des crédits non performants (évalués à 30% du total des crédits accordés au secteur privé).

Les *avoirs extérieurs* jouent un rôle central dans l'expansion des liquidités monétaires. Constitués par les réserves officielles de change, ils connaissent une croissance constante (33% en 2005) à laquelle contribue la conjoncture pétrolière actuelle.

2/ La priorité de lutte contre l'inflation

L'objectif final de la politique monétaire menée par la Banque d'Algérie est la stabilité interne et externe de la monnaie. L'objectif intermédiaire retenu est la stabilité de l'inflation. A noter que la création monétaire est vue comme à l'origine de tensions inflationnistes : maîtriser l'inflation suppose donc de maîtriser la création monétaire. A cette fin, la Banque d'Algérie retient un objectif d'inflation de 3%. Pour honorer ce mandat, la Banque d'Algérie appuie son analyse sur un diagnostic économique reposant essentiellement sur un pilier monétaire. Elle choisit d'utiliser ses instruments en fonction de ce diagnostic :

Instruments du marché monétaire interbancaire		Instruments hors marché
A l'initiative des banques commerciales	A l'initiative de la Banque d'Algérie	
Facilités permanentes : facilités de dépôt et de prêt marginal	-Prises de pension -Appels d'offre positifs (adjudication de crédit) -Appels d'offre négatifs (reprises de liquidité) -Opérations d'Open Market	Réescompte Réserves obligatoires

Cependant, la situation actuelle d'abondance de liquidité permet aux banques commerciales dans leur ensemble de fonctionner dans un circuit hors Banque centrale, ce qui limite d'autant l'utilisation des instruments de politique monétaire par la Banque d'Algérie.

Une politique restrictive focalisée sur la maîtrise des liquidités

1/ Gérer des avoirs extérieurs subis par l'économie algérienne

L'Algérie, en tant que pays exportateur d'hydrocarbures, est caractérisée par des recettes à l'exportation record, conséquence d'un troisième « choc » pétrolier. Les avoirs extérieurs étant essentiellement composés des recettes des hydrocarbures dont les cours mondiaux sont une variable exogène, il est impossible pour la Banque d'Algérie de maîtriser ou

limiter leur croissance, principale ressource de devises. La Banque d'Algérie est par conséquent dans l'impossibilité d'agir directement sur la première cause de la création monétaire.

Dans ces conditions, la Banque d'Algérie fait appel à une logique de gestion des avoirs extérieurs, à défaut de pouvoir les limiter. On a donc un contrôle strict des devises issues de l'exportation des hydrocarbures, la Sonatrach étant dans l'obligation de rétrocéder la totalité de ses devises à la BA. Le *Fonds de régulation des recettes*, créé en 2001, contribue également à la neutralisation de ces devises. Il est alimenté par les recettes budgétaires excédentaires par rapport au prix de référence prévisionnel (calculé à 19 USD le baril). Le Fonds permettra de parer aux conséquences d'un éventuel retournement des marchés pétroliers, et d'éponger la dette. A noter qu'il pourrait servir exceptionnellement au financement de programmes d'équipement et de développement prévus par la loi des finances 2006, dans la limite d'une réserve de recettes de l'ordre de 750 Mds DZD (8.0 Mds EUR).

2/ Maîtriser les avoirs intérieurs, contrepartie de la création monétaire

Il convient de souligner la situation particulière dans laquelle se situe la BA aujourd'hui. Pour mener une politique monétaire, de fréquents contacts entre banque commerciale et Banque centrale sont nécessaires. Mais dans la conjoncture actuelle, les banques commerciales n'ont pas besoin de se refinancer auprès de la BA, ce qui explique l'abandon du guichet de réescompte par exemple. La BA travaille par conséquent dans deux directions : offrir une rémunération aux banques pour leurs liquidités non employées, et d'autre part, les soumettre à des obligations réglementaires.

La maîtrise effective des crédits à l'économie et à l'Etat revient à faire face aux conséquences intérieures de la création monétaire externe que subit l'économie algérienne. Tout d'abord, la BA tâche de garder les crédits à l'économie sous contrôle par le biais d'instruments indirects, l'encadrement du crédit n'étant pas pratiqué. Pour éponger les surliquidités, la BA intervient sur le marché monétaire interbancaire par des reprises de liquidité essentiellement. Dans le domaine réglementaire, elle cherche à accroître les fuites artificielles du bilan des banques par le biais des réserves obligatoires, dont l'assiette de calcul a d'ailleurs été élargie à 6,5% des dépôts en dinars. De même, la réglementation prudentielle cherche à diminuer la part des crédits non performants. En ce qui concerne les crédits à l'Etat, ils ne sont plus à l'origine d'une création monétaire dans la mesure où les liquidités abondantes permettent au Trésor de se désendetter et de ne plus faire appel à des crédits à l'intérieur comme à l'extérieur.

La Banque d'Algérie, de par un objectif qui prend en compte les risques de déstabilisation auxquels est soumis le pays, mène une politique monétaire restrictive. Le bilan de l'exercice de la Banque d'Algérie est positif, et contribue à la stabilisation de la situation monétaire : faible inflation, baisse du ratio de liquidité et décélération de la croissance des contreparties à la création monétaire.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse de la Mission Economique d'ALGER (adresser les demandes à alger@missioneco.org).

Clause de non-responsabilité

La ME s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, elle ne peut en aucun cas être tenue responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication qui ne vise pas à délivrer des conseils personnalisés qui supposent l'étude et l'analyse de cas particuliers.



Auteur :

Mission Économique
Adresse : 25, chemin Abdelkader Gadouche
Hydra
ALGER 16000
ALGÉRIE
Rédigée par : Flore DUCHMANN
Revue par : Dalida GOUMEZIANE

Version originelle du 20/07/2006