

# Financement non conventionnel, risque de tensions inflationnistes et urgence de profondes réformes

La banque d'Algérie selon son document sur la situation mensuelle, publié dans le journal officiel, a créé 2.185 milliards de dinars de monnaie au 30 novembre 2017, soit environ 19 milliards de dollars. Rappelons que selon le Ministre des Finances dans une déclaration reprise par l'APS le 22 octobre 2017, les besoins du Trésor Public en matière de financement sont estimés à 570 milliards de dinars en 2017, à 1815 milliards en 2018 et à 580 milliards en 2019, mais en précisant que les lois de finances qui président à ce genre de calcul, se basent sur un cours moyen annuel de 50 dollars le baril. Actuellement, outre la faiblesse d'intermédiations crédibles pour éviter des tensions sociales inutiles, l'Algérie souffre d'une véritable vision stratégique socio-économique assistant parfois à des déclarations contradictoires de responsables au niveau du gouvernement, sur des sujets sensibles engageant la sécurité nationale.

## 1.-Le fondement du financement non conventionnel

Comme rappelé dans plusieurs contributions parues au niveau national et international, l'article 45 bis de l'ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit a été modifiée par la loi n°17-10 du 11 octobre 2017. L'article de 2003 stipulait, je le cite : « sur une base contractuelle, et dans la limite d'un maximum égal à dix pour cent (10 %) des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire, la Banque d'Algérie peut consentir au Trésor des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder 240 jours, consécutifs ou non, au cours d'une année calendaire. Les découverts autorisés donnent lieu à la perception d'une commission de gestion dont le taux et les modalités sont fixés en accord avec le ministre chargé des finances. Ces avances doivent être remboursées avant la fin de chaque exercice. La Banque d'Algérie est autorisée, également, à consentir exceptionnellement au Trésor public une avance, destinée exclusivement à la gestion active de la dette publique extérieure. Les modalités de mise en œuvre de cette avance et de son remboursement, notamment l'échéancier de ce dernier, sont fixées par voie de convention entre la Banque centrale et le Trésor public, le Conseil de la monnaie et du crédit entendu. Le Président de la République en est informé ». Certes, les banques centrales occidentales ou existent une économie productivité et une bonne gouvernance ont utilisé ces mesures non conventionnelles qui peuvent prennent la forme de mesures d'assouplissement de certaines normes de la politique monétaire conventionnelle ou d'injections massives de liquidités dans le système financier dans des circonstances qui les justifient, notamment lors d'apparition d'un risque de déflation, un krach boursier ou obligataire, faillite d'un établissement de crédit de taille importante et crise de confiance du secteur financier. Ainsi, le financement non-conventionnel a été utilisé mais dans une économie de marché structurée ayant un potentiel de création de valeur ajoutée envisageable dans le cas d'entreprises en croissance ou d'entreprises en restructuration, utilisé lorsque le financement traditionnel ne permet pas à l'entreprise de pleinement se développer, ou lorsque le financement n'est simplement pas disponible. En fait, lorsqu'une entreprise a des actifs et/ou génère un flux monétaire (cash-flow), des options de financement non-conventionnel s'ouvrent à elle, en complément au financement traditionnel. Plus précisément, les mesures non-conventionnelles sont des mesures de politique monétaire temporaires dont l'objectif est le rétablissement des canaux de transmission de la politique monétaire et in fine un soutien au crédit bancaire et à la liquidité sur le marché monétaire. Pour le cas de

l'Algérie, notre pays souffrant de rigidités structurelles si l'on veut éviter une dérive inflationniste aux conséquences sociales et politiques. Si ce financement s'adresse aux secteurs productifs concurrentiels en terme de coût/qualité, tenant compte de la quatrième révolution économique mondiale, les tensions à court terme seront amorties par les effets positifs à moyen terme du fait de la création de valeur ajoutée. Entre-temps, il sera nécessaire d'encourager une mobilisation de la population passant non par des actions bureaucratiques mais un langage de vérité pour lui expliquer concrètement les enjeux et une moralisation de la société afin de susciter son adhésion. Pour le cas Algérie, il faut distinguer le financement de la partie dinars et de la partie devises. La majorité des segments publics et privés ayant besoin de devises aussitôt leurs comptes alimentés en dinars risquent de se porter à nouveau importateur en devises. Là nous assistons à des incohérences, voire la cacophonie notamment concernant la politique monétaire, (urgence de rassembler le Ministère des finances et du commerce en entité unique à la fois pour plus d'efficacité et de cohérence), les subventions et la politique industrielle avec des décisions faites dans la précipitation. D'un côté, le Ministre du commerce en prohibant environ 1000 produits à l'importation, puis récemment une révision de certains produits non concernés, annonce une économie de devises d'environ 1,5 milliard de dollars par an avec des tensions inflationnistes. De l'autre côté le Ministre de l'Industrie annonce l'agrément d'environ 40 constructeurs de voitures/camions, une liste selon toujours ce ministère non clôturée. Dans si seulement 20/25 feront du montage, uniquement pour ce segment, les sorties de devises risquent de dépasser largement en cas d'une vitesse de croisière seulement de 30.000/40.000 unités/an plus de 10 milliards de dollars an. Ne devant pas être utopique le taux d'intégration de 40/50% ne peut se faire avant quatre à cinq ans. Une exportation pour réduire les coûts et être compétitif, pour chaque constructeur doit avoir une capacité de production au minimum 100.000/150.000 unités sous réserve de la maîtrise technologique et leur adaptation au nouveau contexte du marché mondial (voitures hybrides, électriques). C'est que 97% des recettes en devises directement et indirectement proviennent des hydrocarbures, la superficie économique est constituée à plus de 80% de petits commerce/services avec la dominance de la sphère informelle, les exportations hors hydrocarbures entre 2010/2017 varient entre 1 et 1,5 milliard de dollars donc marginales et 70% des besoins de l'économie nationale des entreprises publiques et privées proviennent de l'extérieur dont le taux d'intégration ne dépasse pas 15% donc des achats en devises. Il faut donc distinguer pour le financement la partie devises et la partie dinars qui concerne certains segments de l'économie nationale et le versements des salaires.

## **2.-Les risques inflationnistes du financement non conventionnel**

Les propos rassurants de certains responsables comparant l'Algérie à des pays à potentiels productifs importants et affirmant le peu d'impacts inflationnistes sont-ils réalistes sans poser la problématique de l'accumulation future liée à de profondes réformes structurelles? En cas ou n'existerait pas de dynamisation du secteur productif à terme, de versements de salaires sans contreparties productives et l'apparition de nouvelles rentes spéculatives par la planche à billets, nous aurons inéluctablement un scénario du Venezuela en semi faillite avec une inflation qui a fluctué en 2017 entre 700/900% qui comme l'Algérie excessivement dépendante des fluctuations du prix du pétrole, a été très touchée par la crise économique mondiale, et subit maintenant de plein fouet la baisse des cours pétroliers. C'est le paradoxe d'une économie rentière n'ayant pas profité de cette manne financière pour asseoir une économie productive concurrentielle alors que le Venezuela aurait des réserves de barils de pétrole de 300 milliards de barils, contre 10 milliards de barils pour l'Algérie selon les données du conseil des Ministres de 2015, une des plus importantes du monde. D'où l'importance d'analyser les éventuels impacts.

-Premier impact, une poussée inflationniste à terme entrainerait une méfiance de la population qui va pour se prémunir se réfugier dans des achats comme l'or, les devises, l'immobiliers, le stockage de biens durables, élargissant la sphère informelle. Rappelons que l'emprunt obligataire a eu un résultat mitigé vis à vis de l'insertion du capital argent de la sphère informelle, l'essentiel du capitalisé provenant de la sphère réelle ce qui a conduit à l'assèchement des liquidités des banques, tout en encourageant certaines rentes spéculatives

profitant d'un taux d'intérêt de 5 à 5,75%

-Deuxième impact, une baisse du même niveau sur les revenus fixes notamment des salariés et des fonctionnaires l'Etat qui risquent d'avoir un revenu divisé par deux en termes de parité de pouvoir d'achat avec le laminage des couches moyennes, l'inflation réalisant une épargne forcée pour combler le déficit budgétaire avec le risque de la spirale, revendication sociales, hausse des salaires, inflation - hausse des salaires et inflation,

-Troisième impact, avec un taux d'inflation supérieur ceux qui ont placé leur capital argent se trouvent pénalisés, accroissant encore plus la méfiance vis-à-vis du dinar, ce qui impliquera forcément le relèvement obligatoire des taux d'intérêts des banques si on veut éviter leur faillite, avec des taux d'intérêts élevés, frein de l'investissement productif et enfin le dérapage officiel du dinar avec un écart de 50% sur le marché parallèle, avec le renchérissement de tous les biens importés accélérant à son tour le processus inflationniste.

### **3.- Revoir l'actuelle politique économique et réforme du système financier**

La sécurité nationale étant posée, l'Algérie en ce mois de mars 2018, ne connaît pas encore de crise financière mais une crise de gouvernance. Mais le risque sans correction de l'actuelle politique économique et notamment industrielle dont le résultat est mitigé ces dernières années contrairement à certains discours démentis par le terrain, est d'aller droit vers le FMI horizon 2020 ou cohabiteront crise financière et crise de gouvernance. Dans ce cadre, c'est une évidence d'affirmer que le système financier algérien a besoin d'être réformé, n'existant pas de banques accompagnant les véritables investisseurs et pas de véritable bourse des valeurs. Une hérésie économique des entreprises étatiques dominantes souvent déficitaires achetant des entreprises étatiques déficitaires. Ni Sonatrach, ni Sonelgaz et ni de grandes entreprises privées n'étant cotés en bourse. L'économie algérienne est totalement rentière avec 98% d'exportation d'hydrocarbures et important plus de 70% des besoins des ménages et des entreprises. Tout est irrigué par la rente des hydrocarbures donnant ainsi des taux de croissance, de chômage et d'inflation fictifs. La richesse nationale créée puise sa source dans la relation du triptyque: stock physique (stock ressources naturelles d'hydrocarbures) - stock monétaire (transformation: richesse monétaire) - répartition (modalités et mécanismes de répartition: investissement-consommation- fonds de régulation). La société des hydrocarbures ne crée pas de richesses ou du moins très peu. Elle transforme un stock physique en stock monétaire (champ de l'entreprise) ou contribue à avoir des réserves de change qui par le passé, du fait de la faiblesse de capacité d'absorption ont été placées à l'étranger. Cette transformation n'est plus dans le champ de l'entreprise mais se déplace dans le champ institutionnel (problème de la répartition). Or la richesse ne peut apparaître que dans le cadre de la transformation du stock de monnaie en stock de capital, fondé sur l'économie de la connaissance et là est toute la problématique du développement multidimensionnel à ne pas le circonscrire qu'à l'Économique, le facteur culturel étant déterminant. Aussi, la solution la plus sûre est d'avoir une vision stratégique, loin de tout replâtrage, les tactiques pour paraphraser les experts militaires, devant s'insérer au sein d'une fonction objectif stratégique ce qui fait cruellement défaut actuellement, Comme l'a instruit le président de la république, c'est d'aller vers de profondes réformes structurelles et une mobilisation générale de toutes les composantes de la société sans lesquelles, l'on ne pourra pas faire émerger une économie diversifiée. Sans réformes, au-delà de 2020, il sera impossible de maintenir le niveau des réserves 97 milliards de dollars fin 2017 contre 195 début 2014) au vu de la situation économique. Avec l'hypothèse d'une exportation stable tenant compte de la forte consommation intérieure, production, les recettes (à soustraire 20% pour avoir le profit net) de Sonatrach à un cours de 60 dollars ne dépasseront pas 35 milliards de dollars (moins avec un cours de 50/55) avec des sorties de devises (biens -services, transfert légaux de capitaux) entre 50/55 milliards de dollars, les exportations hors hydrocarbures étant marginales, entre 1 et 1,5 milliard de dollars entre 2010/2017. Evitons toutefois la sinistrose. L'Algérie du fait de ses potentialités avec une nouvelle politique économique peut surmonter la crise. Existait un lien dialectique entre sécurité et développement, toute

récession économique aurait des incidences sociales et politiques internes, posant la problématique de sa sécurité intérieure) mais également déstabilisatrices géostratégiques au niveau de la région méditerranéenne et africaine renvoyant à sa sécurité extérieure.

**Dr Abderrahmane MEBTOUL**

**Professeur des Universités, expert international**