

MOHAMMED HABIB RAHIEL[\*]

## Taux d'intérêt et régulation économique

Quelle importance accorder aux taux d'intérêt dans la régulation économique, dans une économie dominée pendant longtemps par une planification physique des objectifs économiques à réaliser, où le statut et le rôle de la monnaie restent obscurs et soumis aux contraintes de la planification centralisée ?

Pendant près de vingt ans, la centralisation financière des ressources, notamment celles de la fiscalité pétrolière, procurait aux institutions financières des fonds destinés au financement de la croissance économique. La structure du financement en Algérie, organisée autour du trésor qui détenait la majeure partie des moyens financiers, par le biais des rentrées fiscales, reléguait au second plan l'épargne (notamment celle des ménages), sa mobilisation et donc son corollaire le taux d'intérêt.

Néanmoins, la configuration des taux d'intérêt en Algérie n'est pas simple, et ne se limite pas à des mécanismes multiplicateurs. La fixation administrative des taux d'intérêt, surtout «Directeurs», dénote d'une attitude rationnelle vis-à-vis de l'évolution de l'économie algérienne.

En face des besoins de financement des entreprises publiques, qui n'arrivaient pas à dégager une surface financière suffisante, pour satisfaire leurs besoins en fonds de roulement et leurs Cash-flow, quelle configuration aurait-on donné aux taux d'intérêt ?

### 1. Problématique de l'épargne et de l'intérêt dans l'économie algérienne

#### 1.1. Problématique de l'épargne en Algérie

Le statut de l'épargne, ou du moins la politique de l'épargne en Algérie, pendant longtemps demeurait timide et mitigée - le comportement des banques à cet égard est significatif - leurs ressources sont structurées autour de dépôts à court terme et des ressources de refinancement monétaire, auprès de la Banque Centrale d'Algérie (B.C.A.), assurant ainsi plus de 80 % de leur passif.

On a souvent identifié (et on continue toujours à le faire) les intermédiaires financiers non monétaires, en l'occurrence la C.N.E.P, comme le dépositaire exclusif de l'épargne. Celle-ci assurait près de 30 milliards de D.A. de dépôts cumulés à la fin 1987, mais peut-on

trancher, en considération de ce chiffre, sur l'importance de l'épargne en Algérie ? L'épargne, en Algérie, pose évidemment la question de son caractère et de sa nature : est-elle une «*Epargne Volontaire*», et dans ce cas, les 30 milliards de D.A. représenteraient la capacité d'épargne des agents économiques et, en particulier, l'agent économique «*Ménage*». Resterait alors à développer un «plateau» de produits financiers suffisamment attractif et rémunérateur pour drainer et institutionnaliser ce volume d'épargne.

Est-elle une *Epargne forcée*, conséquence de la conjugaison de plusieurs facteurs, absence de biens et services sur le marché, niveau des prix élevés, impossibilité de dépenser son revenu..., et ainsi le caractère de l'épargne prend une tout autre allure. Celle-ci deviendrait oisive, thésaurisée et partiellement institutionnalisée, fuirait ainsi les circuits institutionnels de mobilisation de l'épargne et du financement, et prendrait le caractère d'un actif de spéculation, gardé pour le motif de spéculation et viendrait alimenter les tensions sur tel ou tel produit, voir tel ou tel secteur.

Dans ce cas de figure, il serait difficile de compter sur la structure des taux d'intérêt créditeurs (comme nous le verrons plus loin) qui ne couvrent même pas la perte de la valeur de la monnaie, afin de drainer l'épargne. Celle-ci resterait sensiblement liée à la capacité d'accéder à des biens et services sur le marché.

Néanmoins, une des insuffisances vis-à-vis d'une politique de mobilisation de l'épargne, est liée au rôle des banques qui, jusqu'ici, ne se sont pas redéployées vers l'ensemble des agents économiques, et ce pour différentes raisons, dont la plus importante, comme le souligne A. HENNI, est «l'inféodation des banques à l'administration qui les a conduites, à partir des années 1971-72, à s'occuper davantage des entreprises publiques et à délaisser les particuliers et les ménages»[\[1\]](#).

Une tentative de «banclarisation» de l'économie Algérienne, (nous entendons une structure de financement organisée autour des banques, et permettant à celles-ci d'exercer une intermédiation financière entre prêteurs et emprunteurs) n'a été entamée que maintenant avec la mise en place d'une série de mesures juridico-économique : autonomie des entreprises et des banques, relation banques-entreprises, agressivité commerciale sur le plan de la mobilisation de l'épargne, amélioration de la gestion du fonctionnement et des comptes.

Ces éléments inciteraient à poser la question de la régulation de l'économie par les taux d'intérêt, et l'évolution des mouvements des capitaux vers le financement de telle ou telle activité ou secteur économique et donc du recyclage de l'épargne dans la croissance économique.

## **1.2. Statut du taux d'intérêt dans les mécanismes de financement en Algérie**

Il est difficile d'évaluer le rôle futur du taux d'intérêt, qui continue d'ailleurs d'être fixé administrativement, dans la régulation des flux de capitaux.

Les taux d'intérêt seront-ils un des facteurs déterminants de la croissance économique ? Jusqu'ici ils semblent, par leur bas niveau, avoir permis le maintien d'une activité économique, en permettant des découverts bancaires, des prêts de restructuration et toute une panoplie de financement d'entreprises déficitaires et non rentables. Dans une économie tirée par une croissance économique désirée élevée, des taux d'intérêt « plafonds » auraient-ils été indiqués dans la mesure, ou non seulement, cela alourdirait les charges financières des entreprises, mais plus encore entraînerait un recours plus important à la création monétaire à partir du fait, que c'est le trésor par le biais des avances de la B.C.A. qui assurait le pouvoir en fonds des entreprises publiques (sous différentes formules, prêts à la restructuration, dotation en fonds propres,...) ? Dans ce cas beaucoup d'unités économiques auraient subi l'asphyxie financière, et on serait donc allé à l'encontre de l'objectif fixé.

Pour reprendre un exemple cité par A. Bouyacoub [21], sur 100 D.A. de V.A. produite par une entreprise publique (hors hydrocarbures, eau et énergie) celle-ci paye 8,27 D.A. de frais financiers, près de 10 % sur la V.A., ce qui est une moyenne importante.

Une politique de stop and go en Algérie, s'appuyant sur une gestion monétaire manipulant des taux d'intérêt à la baisse ou à la hausse, n'a pas été pratiquée, car l'automatisme du financement et du refinancement des besoins en liquidités fait partie des mécanismes dominants en oeuvre dans l'économie algérienne.

Le taux d'intérêt étant une variable stratégique sur le double plan de l'épargne et de l'investissement, toute la question tourne autour du niveau des taux d'intérêt.

Ceux-ci, par leur bas niveau, ont été une condition permissive de la mise en place et surtout du fonctionnement de l'industrialisation, même fixés administrativement. Même, avec un ensemble diversifié de taux d'intérêt, en fonction des échéances et des activités économiques, ceux-ci en termes réels restent négatifs. A ce titre, on peut dire que les *taux d'intérêt ont été des régulateurs des mécanismes financiers entre pourvoyeurs de fonds sur ressources monétaires et emprunteurs*. Et non, dans le sens où on l'entend habituellement, en tant qu'élément du choix des investissements ou choix d'actifs financiers qui déterminent le mouvement des capitaux, le niveau de l'emploi, le niveau de l'investissement et l'activité.

## 2. L'évolution des taux d'intérêt en Algérie

### 2.1. Taux d'intérêt créditeurs

Si le taux d'intérêt est le loyer de l'argent, le prix à partir duquel un épargnant se sépare de ses liquidités afin de les placer dans les circuits institutionnalisés (compte bancaire, produit bancaire, produit

financier...), doit être au moins égal au taux d'inflation (hausse du niveau général des prix) afin de maintenir une stabilité du pouvoir d'achat des liquidités déposées.

Nous remarquons, dans le tableau ci-dessous, que sur l'ensemble de la période retenue, les taux d'intérêt ont été inférieurs aux taux d'inflation officiels, sans prendre en compte les prix sur le marché parallèle qui souvent, sont multipliés par trois ou quatre.

Tableau n° 1 : Taux comparatifs entre taux d'intérêt et taux d'inflation

| 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 6,6  | 2,6  | 3,6  | 6,4  | 6,3  | 8,8  | 8,9  | 12   | 17,3 | 11,5 |

Taux d'intérêt : entre 2 % et 4 %.

Taux d'inflation

| 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 11,5 | 9,5  | 14,6 | 6,7  | 4,6  | 8,4  | 12,4 | 11,9 | 13,2 |

Taux d'intérêt : entre 4 % et 6 %.

Le taux d'intérêt créditeur comme stimulateur de l'épargne et de sa captation par les circuits institutionnalisés est loin de jouer ce rôle. Il ne couvre même pas le taux d'inflation officiel, et devient ainsi négatif. Le drainage de l'épargne vers la C.N.E.P. est lié essentiellement à l'espérance d'accéder à un bien immobilier : le logement ou une propriété foncière.

Si nous comparons avec l'évolution des prix sur le marché parallèle, la rémunération de l'épargne n'a aucune signification économique, et ne compense aucunement la perte du pouvoir d'achat. Dans ces conditions, aucun excédent de liquidités n'ira se placer dans les circuits de mobilisation de l'épargne.

## 2.2. La configuration des taux d'intérêt

La politique des taux d'intérêt débiteurs, élément essentiel dans une politique de régulation monétaire à travers des mécanismes de gestion des liquidités et des besoins du financement et de la trésorerie, a-t-elle été un élément central de mécanisme de gestion de la politique économique en Algérie, ou bien un instrument passif soumis à d'autres objectifs économiques, notamment d'industrialisation ?

La structure des taux d'intérêt exprime le reflet des mécanismes économiques mis en place.

### 2.2.1. Les taux d'intérêt directeurs

Les taux directeurs de la B.C.A. fixés administrativement, (actualisés au besoin) sont tels qu'ils laissent une marge aux banques primaires qui assurent une partie de leurs emplois grâce au refinancement monétaire.

Tableau n° 2 : Taux de réescompte de la B.C.A.

| Taux ordinaire | Taux de réescompte des crédits à l'exportation | Taux de réescompte de l'agriculture et de l'artisanat |
|----------------|--|---|
| 5 % l'an       | 3 % l'an                                       | 3 % l'an  |

\* A partir de septembre 1986.

La B.C.A. ne met-elle pas, à travers ces faibles taux directeurs (de réescompte) des mécanismes de refinancement laxistes, permettant de pourvoir au besoin de financement des agents économiques non financiers et de *réguler ainsi les mécanismes financiers de l'économie algérienne* par des taux d'intérêt bas ? Cette fixation administrative des taux d'intérêt directeurs est délibérément « encourageante », notamment, vis-à-vis des entreprises publiques dont les déficits de trésorerie, s'élèvent à des milliards de D.A. Dans ce contexte, un resserrement des taux d'intérêt directeurs vers le haut hypothéquerait, non seulement la croissance économique, mais tout simplement l'activité économique, en procédant à d'innombrables dissolutions d'entreprises qui ne « survivent » que par le biais de découverts et avances bancaires.

Dans ce contexte différentiel des taux d'intérêt créditeurs et débiteurs, les institutions financières ne trouvent-elles pas leur compte, en pratiquant une « singulière » intermédiation financière, en accordant des fonds prêtables sur ressources de réescompte, qui représente plus de 30 % des emplois et n'ont-elles pas intérêt ainsi à maintenir ce mécanisme monétaire de financement ? Contrairement à une politique de mobilisation de l'épargne, qui les inciterait, au-delà des taux d'intérêt créditeurs de 5 % fournis sur les comptes sur livrets d'épargne, à contracter les coûts de gestion (transaction, traitement des opérations, charges de fonctionnement...) et laminerait ainsi leur marge bénéficiaire.

Cette constatation est renforcée par les résultats comptables des différentes banques qui dégagent toutes sans exception, non seulement un résultat net bénéficiaire, mais surtout une marge entre intérêts créditeurs nettement positive au niveau des comptes de résultats.

### 2.2.2. La structure des taux d'intérêt débiteurs

La distinction de la nature juridique de l'activité économique est importante quant à la fixation administrative des taux d'intérêt débiteurs, auxquels les clients sont assujettis. Selon que l'on soit

entreprise publique ou entreprise privée, un différentiel de taux d'intérêt apparaît au bénéfice du secteur public.

Tableau n° 3 : Taux d'intérêt débiteurs \* (Annuel)

|   | Réescomptable      |                     |                    | Non Réescomptable    |                     |                    |
|---|--------------------|---------------------|--------------------|----------------------|---------------------|--------------------|
|   | Court              | Moyen               | Long               | Court                | Moyen               | Long               |
| <b>Secteur Public</b>   |                    |                     |                    |                      |                     |                    |
| Agricole  | 5 ‰                | 5 ‰                 | 3 ‰                | 6 ‰                  | 6 ‰                 | 3 ‰                |
| Non Agricole  | 7 ‰                | 6 ‰                 | 6 ‰                | 8 ‰                  | 7 ‰                 | 6 ‰                |
| <b>Secteur Privé</b>  |                    |                     |                    |                      |                     |                    |
| Entreprise des secteurs industriels de réalisation et de services | 8,5 ‰<br>à<br>10 ‰ | 7,5 ‰<br>à<br>8,5 ‰ | 8,5 ‰<br>à<br>10 ‰ | 9,5 ‰<br>à<br>10,5 ‰ | 8,5 ‰<br>à<br>9,5 ‰ | 8,5 ‰<br>à<br>10 ‰ |

\* A partir de septembre 1986.

Source : Tableau fait par nous, à partir de l'arrêté du 22/09/86 fixant les conditions de banques.

La lecture de ce tableau permet de faire plusieurs constatations.

a) La remarque que nous soulignons auparavant quant à l'importance de la nature juridique sur le coût du crédit : Celui-ci est beaucoup plus élevé quand il s'agit d'un opérateur privé accédant à des liquidités ou à des moyens de financement dont il a besoin. Cette attitude administrative est-elle justifiée par une rationalité économique ?

Le différentiel peut atteindre parfois jusqu'à 3 points (sans omettre de souligner qu'il existe un plafond aux fonds prêtables accordés au secteur privé, en fonction de l'importance du projet, critère de remboursabilité oblige).

Peut-on traiter de rationnelle, au moment où la politique économique fait «une place» au secteur privé afin de stimuler la production de biens et services, une attitude sélective par le coût d'accès aux liquidités, doublée d'un traitement très bureaucraté des dossiers (entraînant des manques à gagner) ?

b) Une seconde observation : les taux d'intérêt débiteurs sont soumis à une seconde différenciation liée à la nature d'activité, favorisant le secteur agricole et les investissements dans ce secteur. Un écart qui peut aller jusqu'à 5 points entre crédits à l'agriculture et crédits à l'industrie.

Cette politique privilégiée des taux d'intérêt débiteurs n'a pas entraîné pour autant un emballement des crédits vers, notamment, ce secteur privé agricole, et ce, jusqu'aux années 1986-1987. Bien au contraire, cette structure des taux d'intérêt bas a permis de financer à moindre coût les déficits structurels des exploitations agricoles du secteur public. Il est encore une fois difficile de faire la part à l'accès au crédit grâce à des taux d'intérêt bas, et la facilité accordée (qui a souvent fait défaut) aux agriculteurs afin de bénéficier du crédit. Souvent, la politique de crédit bancaire s'est accompagnée d'un «encadrement du crédit» non déclaré, vu le nombre de procédures, et les conditions de solvabilité, de remboursabilité à remplir.

c) Enfin, les crédits au secteur de l'habitat, (tableau ci-dessous) conformément à la tendance entre secteurs public et privé.

Tableau n° 4 : Crédits au secteur de l'habitat\*

| Prêts accordés aux Epargnants                             | Prêts accordés aux Non Epargnants | Prêts accordés aux souscripteurs d'opérations immobilières |
|---|-----------------------------------|--|
| 6 % l'an<br>Revenu inférieur à 55 000/an entre 3 % et 4 % | 9 %                               | 6,5 % à 9 %  |

\* A partir de septembre 1986.

Source : Arrêté fixant conditions de banque Op. Cit.

Une autre distinction, non moins importante, est faite, qui lie le volume de l'épargne au taux d'intérêt débiteur, mettant en relief la relation qui existe entre le besoin d'épargner et la volonté d'accéder à un logement. Dans ce cas, le taux d'intérêt créditeur des caisses d'épargne n'est pas seul en cause dans la mobilisation de l'épargne, celui-ci se trouve renforcé par le fait que cette épargne donne accès directement (en principe) à un bien immobilier, ou à la possibilité d'y accéder.

## Conclusion

La configuration des taux d'intérêt, telle qu'elle est pratiquée dans la politique économique en Algérie dénote de l'attitude du modèle de développement algérien vis-à-vis de la monnaie et de l'épargne. Certes, il est vrai qu'une gestion rigoureuse de la monnaie avec un loyer de l'argent élevé (comme nous l'avons mentionné plus haut) n'aurait jamais permis un taux de croissance des investissements, voire économique, aussi important durant la décennie écoulée ; la monnaie était au service du développement matériel de l'économie. Les taux d'intérêt étaient fixés non pas en fonction d'une politique de mobilisation de l'épargne, mais pour permettre un financement-refinancement des besoins en liquidités de l'économie. Tel était le mécanisme dominant dans lequel ont évolué les taux d'intérêt.

La production matérielle n'ayant pas atteint les niveaux escomptés, la pénurie quasi-permanente des biens et services très sollicités, la présence de stocks d'invendus, le refus des consommateurs d'acheter des produits ne répondant pas à leurs besoins, une épargne importante s'est constituée, et cela en dehors des circuits institutionnels. Mettant en relief un paradoxe, où des taux d'intérêt assez bas ne permettent en aucun cas de mobiliser une importante liquidité, qui semble en attente de débouchés matériels mettant l'ensemble de l'économie sur une régulation monétaire et d'apport en monnaie étrangère (liée à la fiscalité pétrolière), marginalisant de facto l'épargne intérieure, notamment celle des ménages qui se

développera dans les actifs réels (biens durables de consommation, logements, bijoux) et dans des activités commerciales (de services) et de petites unités de production, avec une rentabilité immédiate, celle-ci reste, en tous les cas absente des grands projets de développement.

## Notes

---

**[\*]** Maître-assistant, ISE, Oran. Chercheur associé au C.R.E.A.D.

**[1]** A. HENNI : «Monnaie et banque en Algérie» dans Monnaie, crédit et financement en Algérie (1962-1987), C.R.E.A.D., 1987.

**[2]** A. Bouyacoub : «Radioscopie d'une entreprise non rentable» in Algérie Actualité n° 1159.