

PLACEMENTS DES RÉSERVES DE CHANGE À L'ÉTRANGER

Les esquives de Laksaci

Imperturbable, le gouverneur de la Banque d'Algérie l'est malgré la controverse sur les placements des réserves de change à l'étranger.

Chérif Bennaceur - Alger (Le Soir) - Jeudi dernier, de manière quasi confidentielle, Mohamed Laksaci a présenté un rapport sur l'évolution économique et monétaire en 2010 devant des banquiers nationaux. Imperturbable, le gouverneur l'était malgré les risques qui pèsent sur la gestion de nos avoirs extérieurs en raison de la dégradation de la notation de la dette souveraine des Etats-Unis.

Selon le gouverneur, «la politique (de gestion des réserves) menée par la Banque d'Algérie depuis 2004 a prouvé son efficacité en 2011». Ces réserves, selon la Banque d'Algérie, étaient de 162,2 milliards de dollars à la fin 2010, soit plus de trois années d'importations de biens et services contre 148,9 milliards à la fin 2009.

Or, le ministre des Finances annonçait récemment 160 milliards de dollars de réserves tandis que les institutions internationales indiquent un niveau de 173 milliards. Des différences de chiffres incompréhensibles selon les observateurs et les économistes.

Des rendements en diminution

Certes, Mohamed Laksaci reconnaît que les rendements des placements ont décliné de 4,74 milliards de dollars en 2009 à 4,60 milliards de dollars en 2010. Ce volume de rendement était de 5,13 milliards de dollars en 2008, de 3,81 milliards de dollars en 2007 et de 2,42 milliards de dollars en 2006.

Selon le gouverneur, environ 98% de ces placements, répartis entre les Etats-Unis et l'Europe, sont effectués en portefeuille de titres souverains (valeurs d'Etat) que l'Algérie avait achetés entre les années 2004 et 2007, lorsque les taux d'intérêt mondiaux étaient relativement élevés.

Ces titres sont soumis à un taux d'intérêt moyen fixe de 3% en 2010,

un rendement légèrement inférieur à celui de 2009 et 2008, indique-t-on, sans détailler le montant exact. Contrairement aux années précédentes où les dépôts constituaient 20% des placements de l'Algérie à l'étranger, 2% seulement des réserves de change sont actuellement déposées dans des banques privées internationales, selon le rapport de la Banque d'Algérie qui ne précise pas l'identité des banques de dépôt.

Mais un rendement quasi nul

Soit un montant de 3,24 milliards de dollars de dépôts bancaires selon l'expert international Abderrahmane Mebtoul qui estime, par ailleurs, que le rendement des placements en valeurs d'Etat est «presque négatif»

dans la mesure où le taux d'intérêt de 3% correspond «tout juste au taux d'inflation mondial actuel de 2010/2011».

Ce qui suppose, relève cet expert, que l'Algérie a placé «non pas à court terme mais à moyen terme en 2010 un montant de 153,33 milliards de dollars sur 162 y compris les réserves d'or, soit 94,65% de ses réserves de change.

Par ailleurs, le ministre des Finances avait déclaré à l'APN en 2009 que 80% des réserves de change sont placées à l'étranger.

Soit 14,65% d'augmentation des réserves malgré la crise d'octobre 2008 comme le note Abderrahmane Mebtoul.

L'assurance de Mohamed Laksaci

Toutefois, Mohamed Laksaci s'est «félicité» de la diversification des devises entrant dans la composition

des réserves et qui «visait justement une sécurisation maximale des réserves vis-à-vis des chocs extérieurs ». Ainsi, la poursuite de la stabilité financière externe de l'Algérie à moyen et long terme «repose fortement sur la poursuite de la gestion prudente des réserves officielles de change par la Banque d'Algérie», a-t-il affirmé. En ce sens, il s'agit «de continuer à préserver la valeur du capital (des réserves), en minimisant les risques de perte de la valeur marchande des actifs par le maintien d'un portefeuille diversifié, à maintenir un niveau élevé de liquidité, avec des actifs revendables à tout moment et enfin à optimiser le rendement», comme l'explique M. Laksaci.

Comme «il ne faut surtout pas confondre excès de réserves de change et excès de richesse», d'autant que «le premier représente tout simplement l'épargne publique alors que la richesse économique provient de l'investissement», dira-t-il.

Mais !

Rappelons que le ministre des Finances avait récemment déclaré que l'Algérie ne visait pas, à travers ses placements à l'étranger, de réaliser des rendements élevés mais plutôt à protéger «l'argent de la communauté nationale» contre les chocs extérieurs, d'où le choix de placer les réserves de change en valeurs d'Etat. Cela étant, si le stock des avoirs est en principe garanti par les Etats et ne risque rien, au-delà de la valeur des rendements, il en va autrement pour les placements dans les banques privées en difficulté dans la mesure où une perte «sèche» selon Abderrahmane Mebtoul en résulterait. Ce qui soulève, de nouveau, la problématique de la capacité de l'économie algérienne à réussir la transition économique, l'amélioration de la gouvernance et la création de richesses indépendantes de la manne pétrolière.

C. B.

Performances financières et économiques en 2010

- Un fléchissement «inédit» de la moyenne annuelle de l'inflation à 4,1% en 2010 contre 6,1% l'année précédente.

- Une croissance économique soutenue de 3,3% du PIB contre un rythme relativement modéré en 2009 (2,4%).

-Un déficit de 0,9% du PIB du solde global du Trésor pour la deuxième fois consécutive après dix exercices d'excédents.

- Consolidation de la capacité de financement du Trésor à la faveur de la progression de 526,4 milliards de dinars de l'encours des ressources du Fonds de régulation des recettes (FRR) pour représenter 40,1% du PIB.

- Des crédits bancaires de 3 671 milliards de dinars en hausse de 15,6% permettant de «placer l'Algérie dans le groupe de pays émergents à croissance rapide de crédits».

- Fin 2010, l'encours de l'épargne financière des ménages et entreprises privées excédait celui des entreprises publiques, y compris celles des hydrocarbures.

- Augmentation des dépôts bancaires, de 12,5 % en 2010 contre une baisse de 8,2 % en 2009, permettant de consolider la capacité de fonds prêtables des banques.

- L'excès de liquidité, concentré auparavant au sein de la BEA (banque domiciliataire de Sonatrach) est de plus en plus disséminé à travers toutes les banques de la place.

- Une solidité du secteur bancaire «appréciable en 2010 aussi bien sous l'angle de l'évolution de leurs activités qu'en ce qui concerne la rentabilité de leurs fonds propres et du rendement de leurs actifs».

- Les indicateurs de cette solidité sont «proches de ceux réalisés dans les pays émergents» : un ratio de solvabilité bancaire de 23,31 % en 2010 contre 22,11 % en 2009, une rentabilité des fonds propres des banques publiques et privées de 20,72 % en 2010 alors que le rendement des actifs était de 1,52 %, et une marge d'intérêt des banques en hausse de 63,8 % en 2010 contre 57,36 % en 2009.

- Grâce au renforcement de la gestion des risques de crédits, les banques ont réussi, en 2010, à baisser le niveau des créances non performantes qui reste cependant plus élevé que les standards internationaux. Ces créances ont été fortement provisionnées, à hauteur de 74% en 2010 contre des provisionnements de 68,3% en 2009.

C. B.

Quel héritage pour les générations futures ?

Par le D^r Ahmed Benbitour

La crise financière internationale vient à point nommé pour nous rappeler le prix à payer pour les pays qui se sont laissés aller à vivre au-dessus de leurs moyens sans penser à l'avenir.

Cette crise est la résultante de plusieurs dérapages, mais retenons celui dû à l'endettement. Ces pays ont profité de l'endettement pour se permettre un niveau de vie, de loin supérieur à leurs moyens de création de richesses et de mobilisation d'épargne à l'avenir.

Leurs responsables politiques ayant refusé d'écouter les avertissements d'experts se trouvent à faire face à une crise structurelle généralisée à différentes nations, sans moyens pour y faire face. Ils ont fait vivre leurs populations dans le leur de la richesse importée ! Qu'en est-il en Algérie ?

En réalité, l'Algérie s'est installée dans une crise structurelle grave, bien avant celle vécue par les pays développés.

L'attention est actuellement focalisée sur le risque que peuvent encourir les réserves de change déposées à l'étranger.

Or ce qu'il faut bien noter, c'est que la source d'accumulation de ces réserves étant les exportations d'hydrocarbures et non l'épargne du travail des Algériens, ce sont des pertes définitives à leur naissance.

En effet, nous disposons de 173 milliards US\$, accumulés à la suite d'exportation d'hydrocarbures. En clair, cela signifie que si nous retenons un prix du baril à 100 US\$ (le prix affiché actuellement), c'est l'équivalent de 1,7

milliards de barils de pétrole extraits du sous-sol algérien et déposés à l'étranger. C'est l'équivalent de 20% de nos réserves prouvées de pétrole !

Comme j'ai eu à le dire à différentes occasions, l'économie algérienne se distingue par la transformation d'une réserve non renouvelable (les hydrocarbures) en une réserve volatile (les dollars déposés à l'étranger). Chaque baril de pétrole extrait du sous-sol est, au départ, une perte pour les générations futures. Cela deviendra un gain par la manière efficiente dont sont utilisées les recettes générées des ventes de ce pétrole.

Que peut-on faire de ces 173 milliards US\$? Les faire fructifier pour qu'ils passent de 173 à 200 ou plus. Laisser faire et les voir perdre de leur valeur ! Mais quelle conséquence pour le développement national ? Rien. Dans l'état actuel de l'économie algérienne, la seule utilisation pouvant avoir des effets positifs sur l'économie, c'est de les utiliser pour financer des importations d'équipements, tout en réduisant les exportations d'hydrocarbures. Mais alors, c'est la baisse des recettes fiscales pour financer le budget de l'Etat qui dépend à 77% de la fiscalité pétrolière réalisée sur les exportations d'hydrocarbures.

Voilà, le piège dans lequel se sont enfermés les responsables de cette politique de gaspillage de nos réserves d'hydrocarbures, non renouvelables et de dépenses publiques avec peu d'effets sur la création de richesses !

Une économie qui ne dispose pas d'une monnaie convertible au niveau de la balance des capitaux n'a besoin de réserves de changes que pour assurer une liquidité suffi-

sante pour réaliser les opérations d'importations de biens et de services. Lorsque le niveau de réserves en devises couvre trois mois d'importations, c'est bien. Si c'est six mois, c'est excellent ! Mais au-delà, c'est du gaspillage !

Cette politique a placé l'économie dans une situation suicidaire pour aujourd'hui et meurtrière pour demain. En augmentant de façon inconsidérée des dépenses publiques, sans effet notable, sur la création de richesses et en utilisant la fiscalité pétrolière comme source principale des recettes budgétaires, l'on se trouve à extraire de plus en plus d'hydrocarbures du sous-sol.

Comme la fiscalité pétrolière qui est libérée sur les exportations d'hydrocarbures couvre 77% des recettes budgétaires directement et autour de 85% indirectement, le gouvernement se trouve pour des raisons budgétaires mais non pour les besoins de la balance des paiements à extraire de plus en plus d'hydrocarbures au détriment des générations futures. On se trouve à gonfler un niveau de réserves de change tout à fait inutiles pour l'économie interne, parce qu'on n'a pas de ressources alternatives pour réaliser les investissements d'infrastructures et même pour payer les fonctionnaires autrement qu'en exportant le pétrole. Plus on parle de l'après-pétrole plus on s'enfonce dans le pétrole !

Il faut noter que le programme d'investissement de 286 milliards US\$ ne sera pas financé par les réserves de change. Celles-ci servent à financer les importations. Il sera financé, dans le cas algérien, par des recettes fiscales pétrolières.

Lorsque nous parlons de 286 milliards US\$ d'investissements, nous ne parlons pas d'une épargne réalisée sur des revenus permanents renouvelables à partir de notre travail ou notre développement technologique, mais d'extraction en quelques années d'un patrimoine non renouvelable que la nature a mis des centaines de millions d'années pour constituer.

Les réserves de change accumulées et les dépenses budgétaires réalisées sont une dette non remboursable qu'auront à payer les générations de l'après-2020 !

Le pays se place dans une impasse financière qui déclenchera inmanquablement des émeutes non maîtrisables.

J'ai appelé dans le Manifeste pour une Algérie nouvelle à la constitutionnalisation de l'utilisation des recettes d'exportations d'hydrocarbures.

C'est le moment de s'en inquiéter sérieusement. Quel avenir pour les générations futures ?

Des réserves d'hydrocarbures sur la voie de l'épuisement. Des constructions et des infrastructures sans développement qui vont exiger plus d'exportations de ressources naturelles pour financer leur maintenance et leurs frais d'exploitation. Un budget de fonctionnement appelant à plus d'exportation d'hydrocarbures pour combler un déficit très élevé.

Autrement dit, un fort besoin d'exportation des hydrocarbures face à des réserves de plus en plus rares.

Y a-t-il un capitaine dans le navire qui chavire lentement mais certainement ?

A. B.