

**L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR
FINANCER LE TRESOR ALGERIEN ?
IS THE IDEA OF THE BOND LOAN FEASIBLE TO FINANCE THE
ALGERIAN TREASURY?**

METIDJI Abdelaziz*¹

¹ Doctorant affilié à laboratoire des Réformes Économiques Développements et Stratégies d'Intégration dans Economie Mondiale, Ecole Supérieure de Commerce (ESC), etd_metidji@esc-alger.dz

Reçu le 08/05/2021

Accepté le 10/06/2021

Publié le 30/06/2021

Résumé:

L'économie algérienne a fortement impactée par la crise sanitaire. A cet effet, le gouvernement a mis en place une panoplie de mesures de soutien et de relance économique. En vue de trouver des sources de financement du déficit du Trésor, nous avons suggéré l'emprunt obligataire comme solution envisageable. Dans ce sens notre travail consiste à présenter les conditions de réussite de l'emprunt public et à vérifier la présence ou non, de ces mêmes conditions sur le marché financier algérien, et ce, à travers l'analyse des résultats obtenus suite à un questionnaire créé à cet effet.

Mots clés: Sources de financement, déficit du Trésor, emprunt obligataire, marché financier.

Abstract:

The Algerian economy has been strongly impacted by the health crisis. For this purpose, the government has put in place a range of support and economic recovery measures. In order to find sources of financing the Treasury deficit, we have suggested bond borrowing as a possible solution. In this sense, our work consists of presenting the conditions for the success of public borrowing and verifying the presence or not of these same conditions on the Algerian financial market, through the analysis of the results obtained following a questionnaire created for this purpose.

Keywords: Financing sources, Treasury deficit, bond loan, financial market.

**L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR FINANCER LE
TRESOR ALGERIEN ?**

**METIDJI ABDELAZIZ*

1. Introduction:

La politique financière du Trésor public algérien n'a pas une part suffisante de réflexion des économistes et des chercheurs.

En effet, si le rôle économique de l'Etat est désormais un champ de recherche largement défriché, il n'en demeure pas moins que c'est principalement l'impact des dépenses publiques qui a cristallisé l'attention. Les économistes algériens n'ont pas spécifiquement traité des ressources publiques et de leur incidence sur l'économie, et ceci est particulièrement clair en ce qui concerne les ressources d'emprunt.

Les emprunts publics sont pourtant un des moyens privilégiés pour appréhender le rôle économique et financier de l'Etat. A la différence de l'impôt, l'emprunt est un contrat volontaire conclu entre ses prêteurs et le Trésor public qui se présente sur le marché financier comme n'importe quel autre emprunteur. En théorie du moins, car sa puissance et les instruments dont il dispose ne lui permettent pas d'agir fortement et éventuellement de contrarier le libre jeu du marché. L'impact des emprunts publics sur le marché financier, la plus ou moins grande facilité avec laquelle ils sont souscrits dépendent de nombreux facteurs, généraux ou plus techniques. Parmi les facteurs les plus déterminants, on trouve d'une part la confiance, le volume et le rythme des emprunts du Trésor, et d'autre par la conjoncture économique et financière, l'importance de l'épargne disponible et ses diverses possibilités de placement. (Strauss, 1982, pp. 65-112)

En outre, Gaston Jaze définit l'emprunt comme un procédé pour se procurer de l'argent. Mais ce procédé suppose en réalité une contrepartie: l'emprunt public pourrait s'analyser comme étant un contrat, un accord de volonté, dans lequel l'emprunteur qui reçoit l'objet du contrat devra un jour le rendre. Néanmoins, les emprunts ont une très mauvaise image dans l'opinion publique: on voit en l'emprunt le symbole de la mauvaise gestion de l'argent public par l'Etat. Ainsi, les contribuables ne s'imaginent pas que les impôts qu'ils payent ne suffisent pas à soutenir financièrement l'action publique. (Pons, 1988, pp. 88-99)

Actuellement, la pandémie de COVID-19 s'est révélée très problématique pour les finances publiques. La contraction de la production et la baisse des recettes qui en a résulté ainsi que les dispositifs d'urgences ont provoqué un accroissement des déficits et dettes publics au-delà des niveaux enregistrés pendant la crise des subprimes. Les mesures de soutien budgétaire ont atteint près de 14 000 milliard de dollars à l'échelle mondiale. En conséquence, la dette publique mondiale a avoisiné 98% du PIB. (FMI, Avril 2021)

En Algérie, l'économie a subi un double choc (baisse de la demande et pandémie de COVID-19) lequel s'est matérialisé par une contraction importante des ressources financières (baisse des revenus extérieurs suite à la chute des prix du pétrole et intérieurs à cause de la contraction de l'activité économique), et une hausse de la dépense pour faire face aussi bien aux besoins en produits sanitaires qu'à la prise en charge partielle des pertes subies par les entreprises et les ménages.

En effet, cette politique s'est traduite par un déficit du trésor de 2 854 milliards DA, soit l'équivalent de 15,14 % du PIB, avec un ratio de dette publique qui dépasse les 45% du PIB.

À cet effet, les pouvoirs publics ont prévu plusieurs mesures de relance économique dans la loi de finances pour 2021 qui se traduisent par:

- Une augmentation des dépenses budgétaires de 10% suite à l'accroissement prévu des dépenses d'équipement de 11,8% et des dépenses de fonctionnement de 6,8% ;
- Un déficit budgétaire de 13,6% par rapport au PIB ;
- Et enfin, le déficit du trésor qui s'établirait à 17,7% par rapport au PIB.

Sur la base de cette situation, et afin d'assurer la satisfaction des besoins de financement du Trésor public en respectant les directives des pouvoir publics concernant le non recours à la dette

L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR FINANCER LE TRESOR ALGERIEN ?

extérieure et aussi au fonds de la Banque d'Algérie, nous tenons à poser la problématique suivante : Les conditions de réussite de l'emprunt obligataire sont-ils réunis dans le cas de l'Algérie ?

A première vue, nous voyons que l'idée de recourir à l'emprunt obligataire, afin de financer le déficit du Trésor, est faisable, si les pouvoirs publics s'engagent sérieusement à diversifier l'économie nationale, en mettant une démarche de gestion basée sur la transparence, la rationalité et l'optimisation des dépenses publiques.

Dans le but de répondre à cette problématique, nous étudierons, dans la première section de cet article, le mécanisme de recours à l'emprunt public, en nous focalisant sur les conditions primordiales de sa réussite. Ensuite, nous présenterons dans la deuxième section, l'expérience algérienne de 2016, sous le nom de l'Emprunt National pour la Croissance Economique (ENCE) en mettant le point sur les avantages accordés par l'Etat pour attirer les épargnants. Enfin, nous aborderons le questionnaire que nous avons créé, qui est destiné au grand public, pour comprendre le comportement des épargnants envers les titres publics et prévoir si le marché obligataire est prêt à assurer le financement du déficit du Trésor.

2. Le mécanisme du recours à l'emprunt public:

Si l'Etat, les collectivités territoriales et les organismes de sécurité sociale empruntent, c'est parce que leurs ressources financières ne les permettent pas de satisfaire leurs besoins de financement. En effet, Le recours à l'emprunt semble justifié, mais c'est pourtant un mécanisme très complexe.

2.1. Quels arguments peuvent justifier le recours à l'emprunt public ?

Les dépenses publiques ont tendance à croître spontanément sous l'effet d'une série de facteurs (crise économique, catastrophe naturelle, ou autres). Ce phénomène, intimement lié à l'interventionnisme de l'Etat dans la sphère économique, est particulièrement important en période de crise ou de transition économique.

Selon l'économiste Keynes, l'emprunt est un outil d'intervention de l'Etat, en ce qu'il permet de réaliser les programmes de développement, notamment à travers la réalisation des investissements productifs. C'est une manière plus souple que l'impôt, pour les pouvoirs publics, afin de trouver les fonds nécessaires à la réalisation de leur besoin de financement. Ainsi, on pourrait dire que l'emprunt pallie aux limites de l'impôt.

Selon Gaston Jaze, l'emprunt peut servir à financer uniquement les dépenses d'investissement, qui constituent des sorties de fonds qui profiteront aux générations futures. L'emprunt ne peut donc servir que pour les dépenses extraordinaires d'amélioration des services publics qui n'auraient pas pu être mis en place uniquement avec les recettes de l'imposition.

L'emprunt est également une nécessité au regard du rythme très désorganisé d'encaissement des recettes des prélèvements obligatoires. En effet, on pourrait même dire que l'emprunt est le relai de l'impôt, car il permet de financer les dépenses avant que l'impôt ne soit prélevé.

En outre, l'usage de l'emprunt pourrait également être appréhendé comme instrument de lutte contre l'inflation, un moyen de maintenir le pouvoir d'achat des ménages sans augmenter leurs impôts. En effet, en période de crise, il est nécessaire pour l'Etat de maintenir l'offre de services et de biens publics sans compenser l'insuffisance des ressources par l'augmentation des prélèvements obligatoires.

Néanmoins, l'emprunt a une limite: la confiance des contribuables et des épargnants. Il ne faut donc pas abuser de cette confiance. En effet, si l'Etat ne rembourse pas ses dettes, il risque de ne plus trouver d'épargnants prêts à le financer.

2.2. Quelles conditions préalables à la réussite d'un emprunt public?

L'emprunt ayant un caractère essentiellement contractuel, le succès de son émission exige que le souscripteur accepte de se déposséder de son argent au profit de l'Etat sans que la contrainte soit mise en œuvre. Cette libre orientation des ressources privées vers les emprunts publics ne sera obtenue que si sont remplies deux séries de conditions: économique et politique. (Gaudemet, 1988, pp. 22-25)

2.2.1. les conditions économiques:

L'emprunt étant couvert grâce à l'épargne constituée par les particuliers, la condition économique pour sa réussite est l'existence de cette épargne et sa disponibilité.

D'abord, l'existence de l'épargne signifie que les particuliers ont la capacité de la constituer, c'est-à-dire, il faut que les revenus privés soient supérieurs aux dépenses de consommation. Ainsi, l'épargne peut être constituée par les personnes physiques ou morales, dans les deux cas, c'est la conjoncture économique qui détermine le montant de l'épargne disponible.

Ensuite, la disponibilité de l'épargne est fortement liée au comportement des épargnants, c'est-à-dire, est-ce que les épargnants confieront leur épargne à l'Etat ou non ? Ce comportement peut être influencé dans une mesure non négligeable par des facteurs d'ordre psychologique (publicité pour l'emprunt, recours au sentiment patriotique), mais ce sont généralement les motivations économiques qui sont déterminantes.

A cet effet, pour que les épargnes s'investissent dans les emprunts publics, deux conditions doivent être remplies :

- L'épargne ne doit pas être sollicitée par d'autres emplois: pour que l'emprunt réussisse, il faut, non seulement, que les particuliers aient préféré l'épargne à la consommation, mais encore qu'ils préfèrent consacrer leur épargne aux souscriptions publiques plutôt qu'à d'autres investissements. Encore faut-il que l'épargnant ne soit pas tenté par la thésaurisation, et notamment par la devise étrangère ou l'or.
- L'épargne doit être attirée par les avantages attachés à l'emprunt: en fait, deux avantages essentiels peuvent inciter les épargnants à confier leurs capitaux à l'Etat: le rendement et la sécurité.

Le rendement que l'Etat assure aux souscripteurs de l'emprunt doit être suffisant pour attirer l'épargne. Le taux d'intérêt, les primes d'émission, les primes de remboursement, les exonérations fiscales constituent ainsi des éléments attractifs des souscripteurs.

Par ailleurs, la sécurité du placement est souvent, plus encore que le rendement, recherchée par les souscripteurs. La pérennité de l'Etat et le caractère quasi illimité de ses ressources grâce à l'impôt ont fait pendant longtemps des emprunts publics le plus sûr de tous les placements. Or, cette sécurité est aujourd'hui mise en question en raison des multiples cas où les Etats n'ont pas pu faire face à leurs engagements.

2.2.2. Les conditions politiques:

La souscription à l'emprunt repose sur la promesse faite par l'Etat qui assurera le service de cet emprunt. Il apparaît ainsi qu'un élément essentiel pour la réussite de l'emprunt est la confiance que les souscripteurs auront dans cette promesse. (Raymond Muzellec, 2013, pp. 643-707)

En effet, la confiance dans l'avenir du service de l'emprunt ne peut être commandée que par la situation présente ou éventuellement par le comportement de l'Etat dans le passé. Mais, aussi par un phénomène psychologique assez curieux, lorsque la situation présente paraît sûre, les épargnants n'hésitent pas à prêter leur argent à l'Etat pour plusieurs dizaines d'années.

L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR FINANCER LE TRESOR ALGERIEN ?

C'est donc la conjoncture politique au moment de l'émission de l'emprunt qui détermine le comportement des souscripteurs. Aussi, la souscription à un emprunt a souvent été interprétée comme une marque de confiance des souscripteurs aux pouvoirs publics.

En fait deux éléments interviennent pour assurer la confiance des souscripteurs: la croyance que l'Etat voudra respecter ses promesses et la croyance que l'Etat pourra respecter ses promesses.

- La croyance que l'Etat voudra respecter ses promesses: Cette croyance dépend, dans une large mesure du comportement antérieur de l'Etat. C'est dans ce sens que l'on dit qu'un Etat qui a toujours fait face à ses engagements.

En outre, la confiance ne résulte pas seulement de la croyance en ce que l'Etat voudra respecter ses promesses mais aussi en ce qu'il le pourra.

- La croyance que l'Etat pourra respecter ses promesses: Cette croyance est commandée par la stabilité politique. Il est évident que les périodes de troubles politiques ne conviennent pas aux émissions d'emprunts car rien n'assure que les pouvoirs publics seront en mesure de tenir les promesses faites.

Aussi, la confiance en l'Etat est menée par la situation financière et monétaire. Si la politique des pouvoirs publics les conduit à trop emprunter, la confiance faiblit, car les souscripteurs redoutent que l'Etat ne puisse supporter la charge d'une dette trop lourde et qu'il soit conduit à une dévaluation monétaire.

Les périodes de déficit budgétaire prolongé sont aussi néfastes à l'émission d'emprunt dans de bonnes conditions.

3. L'expérience de l'Emprunt National pour la Croissance Economique (ENCE):

L'Etat algérien a procédé plusieurs fois à l'émission d'emprunts obligataires pour mobiliser l'épargne publique, mais toutes ces émissions ont été faites sous la pression de la conjoncture économique défavorable à cette époque.

Parmi ces émissions, on trouve les obligations émises par le Trésor public pour le rachat des créances détenues par les banques publiques sur les entreprises publiques afin d'assainir leurs portefeuilles et les obligations de l'emprunt national pour le financement des logements sociaux en 1995.

L'emprunt national pour la croissance économique intervient également dans des conditions particulières, notamment la chute drastique des prix du pétrole et l'amenuisement du Fonds de Régulation des Recettes (FRR).

3.1. Etat des lieux de l'économie algérienne avant l'émission de l'ENCE:

La période 2014-2016 est caractérisée par une chute drastique des prix du pétrole, qui sont passés d'une moyenne de 110\$ pour la période 2007-2013 à 30 \$ au cours des années 2014-2016.

Cette chute libre des prix du pétrole a impacté directement la situation budgétaire de l'Etat, le système financier et ainsi l'économie en sens large, à savoir :

- Les recettes budgétaires ont baissé à 132 milliards DA en 2014 contre 290 milliards DA en 2015 ;
- Les dépenses publiques ont augmenté, passant de 2 281 milliards DA en 2014, à 2 684 milliards DA en 2015;
- Un déficit budgétaire de près de 60 milliards DA selon la loi de finances pour 2016 ;
- Le déficit du Trésor public est passé de 3 086 milliards DA en 2014 à 3 103 milliards DA en 2015 ;
- Le reliquat du FRR après prélèvement est passé de 4 408 milliards DA en 2014 à 2 073 milliards DA en 2015 ;

- Un déficit commercial de près de 17 millions de \$ en 2015 ;
- Le taux de couverture des importations est passé de 107% en 2014 à 67% en 2015 ;
- Les réserves de change du pays devaient atteindre près de 133 milliards \$ en 2014 (pour une couverture de près de 22 mois) contre 143 milliards \$ en 2015 ;
- le Produit Intérieur Brut (PIB) est passé de 17 228,6 milliards DA en 2014 à 16 712 milliards DA en 2015. (la Direction Générale de la Prévision et des Politiques)

On pourra, aussi compléter ces indicateurs sombres par un taux de chômage qui avoisine les 11%, et aussi un taux d'inflation qui flirte avec les 6% contre une moyenne de 3% pour les années précédentes. (Banque d'Algérie)

Dans le rapport de la Banque Mondiale du mois de juin 2016, même si cette dernière ne semble pas trop inquiète et paniquée du sort de l'économie algérienne pour l'immédiat, elle demeure, relativement, réservée sur les prévisions des prochaines années si les cours du pétrole demeuraient stables autour des 50 ou 60\$, avertissant que les difficultés budgétaires apparaîtraient. En effet, l'Algérie aurait besoin d'un baril au prix de 100\$ pour atteindre l'équilibre budgétaire, selon la même source. Or, les prévisions de la BM tablent sur un baril de pétrole aux alentours de 50\$.

3.2. Caractéristiques de l'ENCE:

Dans le cadre de la politique de collecte de l'épargne privée, le Trésor public a lancé officiellement le 17 avril 2016, l'opération de l'emprunt national qui devrait en principe contribuer au financement des projets d'investissement créateurs de richesses et mettre fin à la dépendance au secteur des hydrocarbures.

Les conditions d'émission et les caractéristiques des obligations émises ont été fixées par l'arrêté n°21 du 28 mars 2016, fixant les conditions et les modalités d'émission par le Trésor d'un emprunt national pour la croissance économique.

D'après cet arrêté, les titres émis dans le cadre de l'emprunt national pour la croissance économique se présentent sous deux forme de maturité de 3 ans et de 5 ans en coupures de 50 000 DA chacune. Ils peuvent être nominatifs ou au porteur au choix du souscripteur. Les titres émis pour 3 ans sont assortis d'un taux d'intérêt annuel de 5% alors que les titres de 5 ans portent un taux d'intérêt de 5.75%. Les gains générés par les titres sont exonérés d'impôts et payables chaque année à la date anniversaire de leur souscription.

Les titres de l'emprunt souscrit sont librement négociables et peuvent être notamment achetés et/ou cédés à des personnes physiques ou morales, soit par voie de transaction directe, soit par endossement par le biais d'intermédiaires légalement habilités. Ils peuvent également être donnés en nantissement pour tout crédit bancaire.

En outre, les souscriptions se font à travers près de 4 300 points habilités qui sont composés des agences bancaires et postales, des succursales de la Banque d'Algérie et des trésorerie principales, centrales et de wilaya, et sont ouvertes à tout le monde sans exception, que ce soit pour les particuliers, entreprises publiques ou privées, une manière de mettre l'accent sur une certaine solidarité et entraide citoyenne. (République Algérienne, 2016, pp: 30)

3.3. Objectifs de l'ENCE:

Après l'échec de l'opération de conformité fiscale ou bien amnistie fiscale qui avait pour objectif de bancariser la masse monétaire hors circuit bancaire, et cela, moyennant l'acquittement d'une taxe de l'ordre de 7%, les pouvoirs publics ont décidé d'aller vers une émission obligataire pour tenter de récupérer l'argent hors circuit bancaire, mais cette fois ces placements obligataires vont être rémunérés et les revenus seront exonérés d'impôts.

D'après les déclarations du ministre chargés des finances, les raisons principales derrière cette opération qu'il a qualifié de la plus grande ampleur depuis vingt ans, constituant le premier jalon du nouveau mode de financement de la croissance, sont les suivantes :

L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR FINANCER LE TRESOR ALGERIEN ?

- Permettre une éclosion de la fiscalité ordinaire par rapport à la fiscalité pétrolière ;
- Désengager l'Etat dans le financement des projets de programmes à caractère productif et de croissance économique ;
- Inciter à une implication plus offensive et percutante des agents et acteurs économiques ;
- Encourager une mobilisation plus intensive de l'argent informel ;
- Permettre une mobilisation plus accrue de l'épargne privée ;
- Assurer une réhabilitation et un redynamisme du marché financiers et bancaire.

3.4. Résultat de l'ENCE à la fin du délai de souscription:

A la fin du délai légal de souscription qui a été fixé à six (06) mois, à compter de la date de signature de l'arrêté suscité, l'Etat a mobilisé un montant de 366,47 milliards de DA sous formes d'émissions obligataires d'une maturité de 3 ans et un montant de 223,7 milliards DA d'émissions obligataires d'une maturité de 5 ans.

Au total, le Trésor public a pu de mobiliser un montant de 590,18 milliards DA, soit l'équivalent de 4% de la masse monétaire. Ainsi, les principaux souscripteurs sont des banques commerciales qui représentent environ 90% de la population souscriptrice. (la Direction Générale de la Prévision et des Politiques, 2016)

D'après ce résultat timide, on peut dire que l'initiative de mobilisation de l'épargne privée a échoué d'une part, et que le comportement des épargnants algériens est jugé rationnel d'après la conjoncture économique du pays dans cette période d'autre part.

Comme le Trésor public n'a pas pu sensibiliser les épargnants à participer activement au développement économique de leur pays, sa crédibilité a été mise en doute.

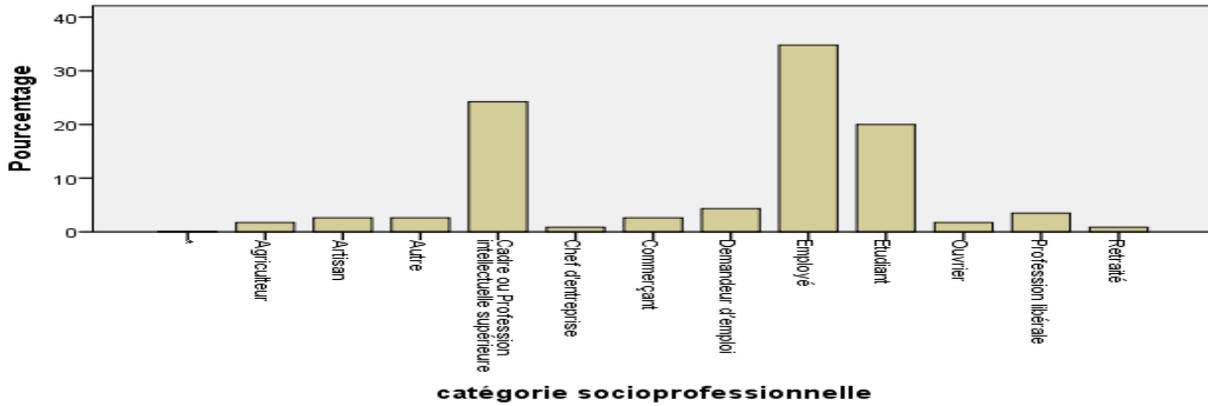
4. Etude de cas:

Dans notre étude, nous avons essayé d'être objectifs dans la sélection de la population d'étude dans le but de nous rapprocher de la réalité et ainsi toucher l'avis des différentes catégories socio-économiques. Nous avons ainsi élaboré un questionnaire que nous avons mis en ligne sur plusieurs sites internet et aussi sur les réseaux sociaux (Facebook). Nous avons également envoyé le lien vers ce questionnaire par e-mail à certaines personnes.

4.1. Présentation de la population d'étude:

La population étudiée compte 1 035 personnes dont 585 femmes. Elle est constituée de cinq (05) catégories socioprofessionnelles. Selon le graphique ci-dessous, 34.8% de la population sont des employés, 24.3% sont des cadres ou des intellectuels qui exercent des fonctions supérieures, 20% sont des étudiants et les 20.1% restant, sont répartis entre les artisans, les agriculteurs, les demandeurs d'emplois et ceux exerçant des fonctions qui ne figurent pas dans notre questionnaire.

Figure N° 1. Titre: Catégorie socioprofessionnelle



Source: l'auteur en fonction des résultats du programme SPSS.

4.2. Analyse des réponses:

Dans cette section, nous allons essayer de lier les réponses avec ce que nous avons mis comme conditions théoriques de réussite d'un emprunt public.

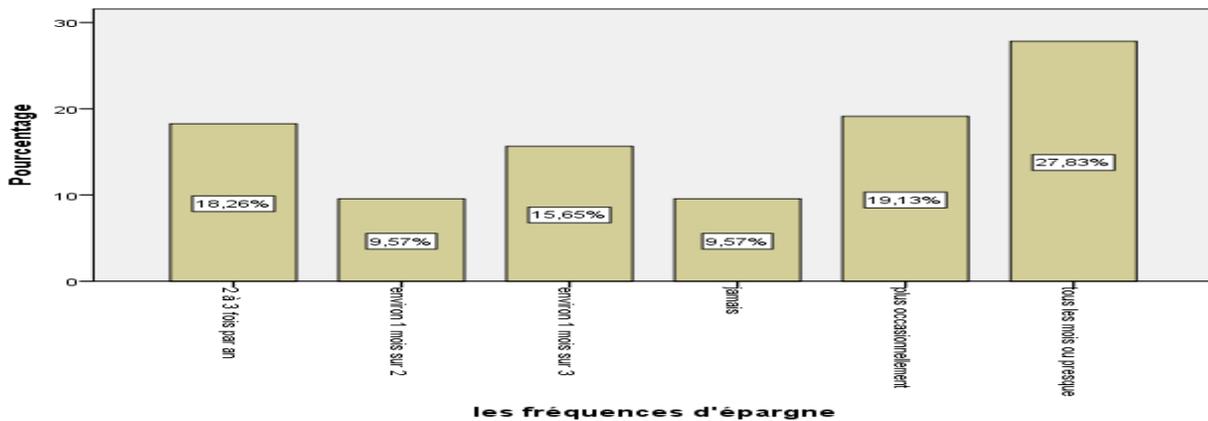
4.2.1. La disponibilité de l'épargne:

D'après les résultats de notre questionnaire, on constate que 27,8% de la population épargnent tous les mois ou presque, il y a aussi 25.3% qui épargnent environ un mois sur deux ou sur trois. Aussi, nous avons constaté que 19.1% de la population étudiée, épargnent d'une manière occasionnelle et seuls 9.6% de la population n'épargnent jamais car ce sont des étudiants ou bien des demandeurs d'emplois.

De ce qui précède, nous dirons que la capacité d'épargne des algériens diffère d'un ménage à un autre et que 90% de la population étudiée sont des épargnants.

En conclusion, nous dirons que la capacité d'épargne des algériens est acceptable et si elle est mobilisée sous forme des bons du Trésor ou des dépôts à vue ou à terme dans les banques, elle pourra satisfaire le besoin de financement de l'économie.

Figure N° 2. Titre: A quelle fréquence épargnez-vous une partie de vos



Source: l'auteur en fonction des résultats du programme SPSS.

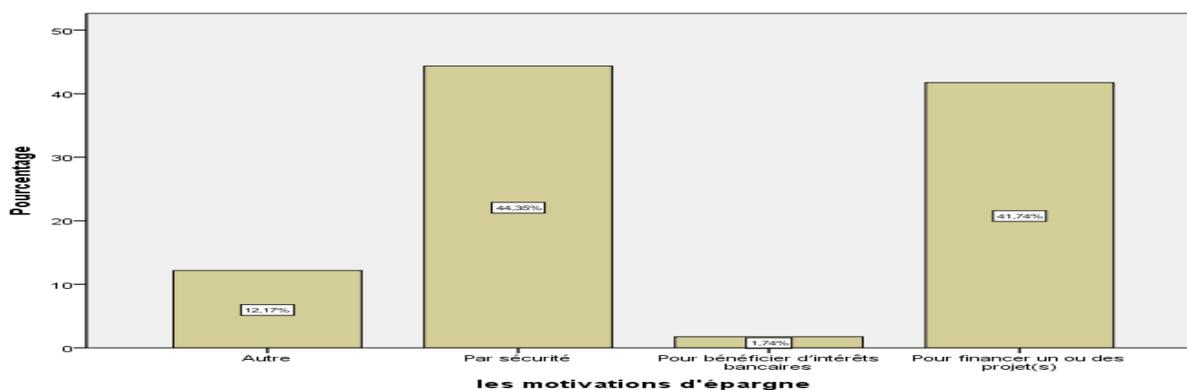
4.2.2. Les causes de l'épargne des Algériens:

L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR FINANCER LE TRESOR ALGERIEN ?

Selon le graphique ci-dessus, on constate que 44.3% de la population épargne pour des mesures de sécurité. Ensuite, 41.74% d'entre elle épargne afin de financer des projets. Quant à l'intérêt bancaire, celui-ci ne pousse qu'une petite partie de la population à épargner, soit environ 1.74%.

En conclusion, les ménages algériens épargnent pour deux principales raisons, la première c'est pour des mesures de sécurité (par précaution) et la deuxième étant pour financer des projets à savoir : acquisition de maisons, voitures ou autres.

Figure N° 3. Titre: Quelles sont vos motivations pour épargner une partie de vos revenus ?



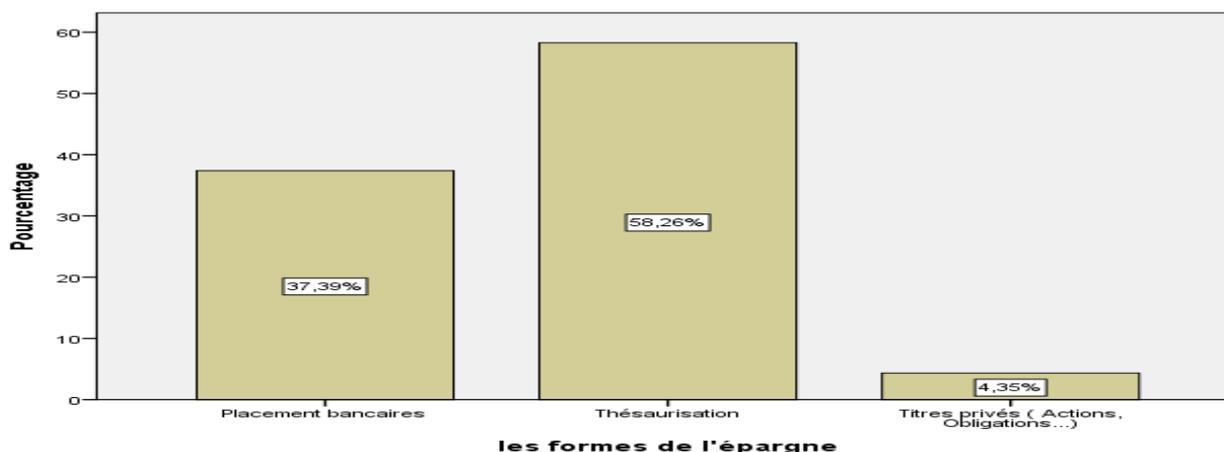
Source

l'auteur en fonction des résultats du programme SPSS.

4.2.3. Les formes de mobilisation de l'épargne:

Selon nos données, on remarque que plus de 58% de l'épargne de notre population est thésaurisée et le reste est représenté par des placements bancaires ou des actions et obligations dans le secteur privé.

A cet effet, nous dirons que les algériens préfèrent la thésaurisation comme moyen de mobilisation de leur épargne en premier lieu. Ensuite, ils recourent aux placements bancaires comme une alternative à la thésaurisation en second lieu. Par contre, ils n'acceptent pas de placer leurs fonds dans des titres publics.



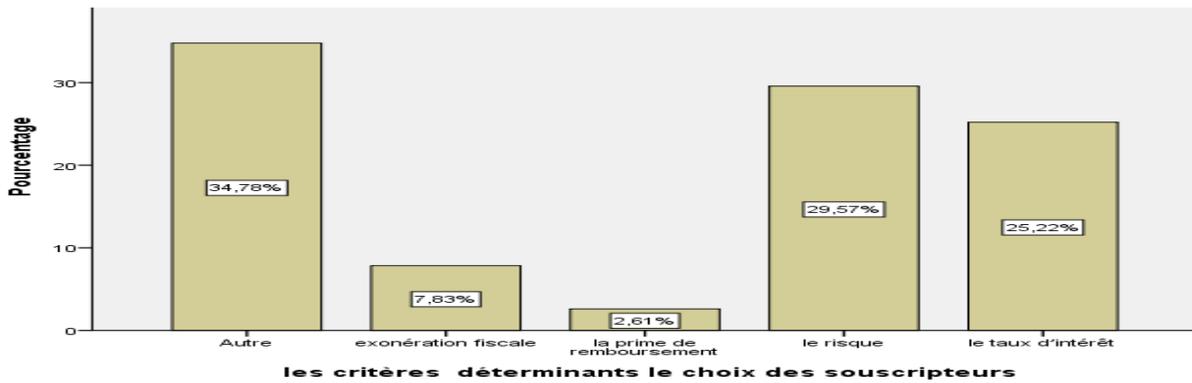
Source: l'auteur en fonction des résultats du programme SPSS.

4.2.4. Les critères déterminants au choix des différents types de placements:

Selon le résultat de notre étude, les critères les plus significatifs dans le choix du placement sont le risque et le taux d'intérêt. Ensuite, nous voyons que l'exonération fiscale et les primes de remboursement peuvent être utilisées comme un moyen pour attirer l'épargne publique. Nous constatons également qu'il y a d'autres facteurs qui jouent un rôle déterminant dans le choix du placement de notre population, mais ceux-ci n'ont pas pu être cernés.

Pour conclure, nous pouvons dire que les ménages algériens font leur choix de placement selon des critères reconnus à l'échelle internationale dans le domaine des finances (risque, intérêt et rendement). Il existe tout de même d'autres facteurs subjectifs liés à la culture et à l'histoire de l'Algérie, à savoir: les scandales et la corruption.

Figure N° 5. Titre: Quels sont les critères qui vous poussent à préférer un Titre à un autre?

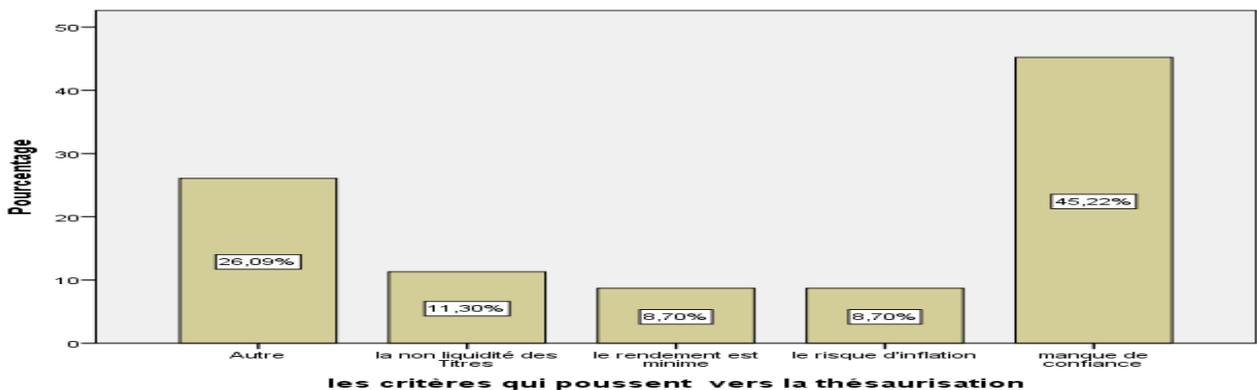


Source: l'auteur en fonction des résultats du programme SPSS.

4.2.5. Les causes qui ont conduit les épargnants vers la thésaurisation:

D'après les réponses que nous avons collectées, un ensemble de facteurs poussent les épargnants à la thésaurisation. En premier lieu, le manque de confiance qui représente un facteur très important poussant environ 45% des épargnants à la thésaurisation. En second lieu, les problèmes de non liquidité des titres, la faiblesse du rendement et aussi le risque d'inflation poussent environ 28.7% de la population à recourir à la thésaurisation. En dernier lieu, 26% des épargnants recourent à la thésaurisation en raison de facteurs qui ne sont pas cernés dans ce cas d'étude.

Figure N° 6. Titre: Quels sont les critères qui vous poussent à aller vers la thésaurisation?



Source: l'auteur en fonction des résultats du programme SPSS.

L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR FINANCER LE TRESOR ALGERIEN ?

En conclusion, les ménages algériens ont un comportement rationnel. Ils n'acceptent pas de placer leur épargne dans des actifs risqués. Par ailleurs, Ils cherchent à maximiser leur rendement en prenant en considération l'inflation et le risque. Ainsi, le problème de non développement du marché financier a un impact direct sur le choix des ménages car ils ont pris connaissance de la non liquidité du marché, ce qui les pousse à ne pas placer leur argent dans des titres non liquides. Il y a également d'autres facteurs que nous qualifions de facteurs subjectifs liés à la culture, la religion, les coutumes et l'histoire de l'Algérie.

5. Conclusion:

La réflexion sur le recours à l'emprunt public est la bienvenue dans un contexte où l'économie algérienne traverse une période et une conjoncture assez particulières et pénibles, avec les effets négatifs de la crise sanitaire d'une part, et l'effondrement brutal des prix du baril qui s'en est suivi, avec une contraction financière fort contraignante et complexe d'autre part, suscitant, ainsi, quelques propos et réactions sur les chances de succès et de réussite d'une telle démarche, mais sans jamais remettre en cause une telle initiative qui demeure une option jugée souvent plus avantageuse et bénéfique pour toute économie, comme cela est justifié et prouvé par le recours, au niveau international, au marché financier.

Les approches économiques contemporaines expliquent cet engouement à ce type de financement du fait des nombreux avantages qu'il procure aux différents intervenants, entre-autres, un accès plus facile et fluide au financement, taux d'intérêt plus captivant, rendement plus avantageux... etc.

Or cette démarche est plus faisable dans une économie financière réelle et compétitive, ce qui n'est pas le cas de l'économie algérienne, qui excelle dans la rente pétrolière et qui se distingue par un marché financier qui brille par son absence et sa léthargie, compliquant, de ce fait, plus les attentes des souscripteurs.

D'après cette étude, nous avons conclu que les particuliers algériens ont une capacité d'épargne qui peut satisfaire le besoin de financement du Trésor. L'Etat peut utiliser le marché financier comme une alternative au financement bancaire ou bien au recours à la dette extérieure.

L'épargnant algérien a un comportement rationnel, il cherche à maximiser son profit sous la contrainte du risque, il a une capacité d'analyse et de projection des différents phénomènes (économiques ou politiques) qui peuvent impacter le rendement de ses placements.

Les risques de l'échec de l'emprunt public est la conséquence de plusieurs phénomènes. D'abord, les épargnants ne font pas confiance aux pouvoirs publics, ils préfèrent la thésaurisation aux titres publics malgré le fait que les doctrines économiques les considèrent comme des titres sans risque. Ensuite, les conditions de l'émission de l'emprunt ne sont pas en faveur des souscripteurs et sont parfois contradictoires, à titre d'exemple, les taux nominaux offerts aux souscripteurs en 2016 sont fixés à 5% pour les titres de 3 ans et 5.75% pour les titres de 5 ans, et ce malgré le fait que l'inflation était de 6.40% en 2016, cela explique que le taux réel est négatif, et par conséquent, l'épargnant perd son pouvoir d'achat au profit du Trésor public. Enfin, l'inefficience du marché financier est un problème qui empêche les épargnants de voir l'opportunité offerte par les actifs financiers de fructifier leur argent.

Parmi les indicateurs utilisés par les épargnants algériens pour confirmer ce constat, la non liquidité des titres, qu'ils qualifient titres « collés », leurs porteurs ne peuvent pas les revendre.

A cet effet, nous considérons que le comportement des épargnants algériens est le résultat de l'absence de confiance d'une part, et l'incapacité des émetteurs à développer des produits financiers qui attirent l'épargne et satisfassent le besoin des épargnants d'autre part.

6. Liste Bibliographique:

1. **CHAIB B., CHEBAB S. et KHOUANI L.**, « *L'idée de l'emprunt est-elle convenable et appropriée pour une mobilisation des ressources financières en Algérie* », Revue Algérienne des finances publiques, 2016, pp.75-93.
2. **FML.**, *Moniteur des finances publiques*, avril 2021.
3. **GAUDEMET P.M.**, *Finances Publiques: Impôt-Emprunt*, Montchrestien, Paris, 1988.
4. **Pons J.F.**, « *Réforme de la politique d'émission et de gestion de la dette publique en France (1985-1987)* », Revue d'économie financière, 1988, pp.88-99.
5. **Raymond M. et Matthie C.**, *Finances Publiques*, DOLLOZ, Paris, 2013.
6. **République Algérienne**, « Arrêté n°21 du 28/03/2016, fixant les conditions et modalités d'émissions par le Trésor public d'un Emprunt National pour la Croissance Economique ». Journal officiel de la république algérienne, 2016, pp.30.
7. **Strauss A.**, « *Trésor public et marché financier: les emprunts d'Etat par souscription publique (1878-1901)* », Revue Historique, 1982, pp.65-112.
8. **TABTA L. et AZZAUI K.**, « *L'emprunt obligataire en Algérie* », Revue des Réformes Economiques et Intégration en Economie Mondiale, 2018, pp.1-20.
9. **La Direction Générale de la Prévision et des Politiques (DGPP)**, « Principaux Indicateurs Economiques et Financier », <http://www.dgpp-mf.gov.dz/>, 2016, PP. 1-6.
10. <https://www.bank-of-algeria.dz/>.
11. <http://www.dgpp-mf.gov.dz/>.

7. Annexes :

7.1. Annexe n°01 : Questionnaire de l'étude:

Bonjour,

Le questionnaire auquel vous allez participer est créé dans le cadre d'un projet de recherche scientifique. Nous vous invitons à répondre le plus sérieusement possible aux questions qui vont vous être posées. Vos réponses ne seront traitées qu'à des fins statistiques et ce de manière totalement anonyme.

Merci d'avance pour votre aide.

Nom et prénom :

Sexe :

- Homme
- Femme

Catégorie socioprofessionnelle :

- Agriculteur
- Artisan
- Commerçant
- Chef d'entreprise
- Profession libérale
- Cadre ou Profession intellectuelle supérieure
- Employé
- Ouvrier
- Retraité
- Demandeur d'emploi
- Etudiant
- Autre

A quelle fréquence épargnez-vous une partie de vos revenus ?

- Tous les mois ou presque.

L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR FINANCER LE TRESOR ALGERIEN ?

- Environ 1 mois sur 2.
- Environ 1 mois sur 3.
- 2 à 3 fois par an.
- Plus occasionnellement.
- Jamais.

Quelles sont vos motivations pour épargner une partie de vos revenus ?

- Par sécurité.
- Pour financer un ou des projet(s).
- Pour bénéficier d'intérêts bancaires.
- Autre.

Comment épargnez-vous votre argent?

- Placements bancaires.
- Titres publics (Bon de Trésor, Obligations...).
- Titres privés (Actions, Obligations...).
- Thésaurisation.

Quels sont les critères qui vous poussent à préférer un Titre à un autre?

- Le taux d'intérêt.
- Le risque.
- La prime de remboursement.
- L'exonération fiscale.
- Autre.

Quels sont les critères qui vous poussent à aller vers la thésaurisation?

- Le manque de confiance.
- Le non liquidité des Titres.
- Le rendement est minime.
- Le risque d'inflation.
- Autre.

Annexe n°02 : Les sorties du programme SPSS:

FREQUENCIES VARIABLES=Sexe
 /PIECHART PERCENT
 /ORDER=ANALYSIS.

Fréquences

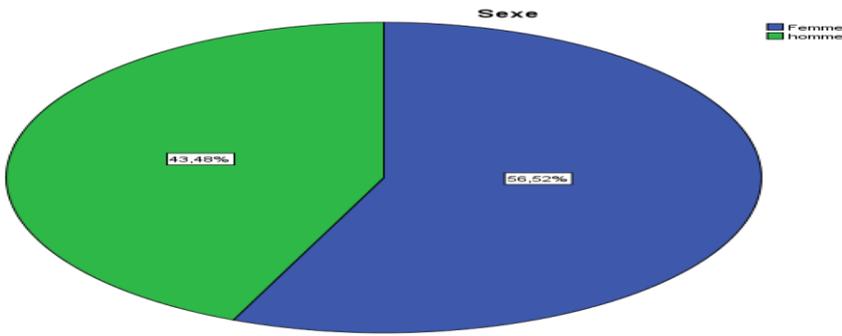
Statistiques

Sexe

N	Valide	1035
	Manquant	0

Sexe

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	Femme	585	56,5	56,5	56,5
	homme	450	43,5	43,5	100,0
	Total	1035	100,0	100,0	



FREQUENCIES VARIABLES= catégorie socioprofessionnelle
 /BARCHART PERCENT
 /ORDER=ANALYSIS.

Fréquences

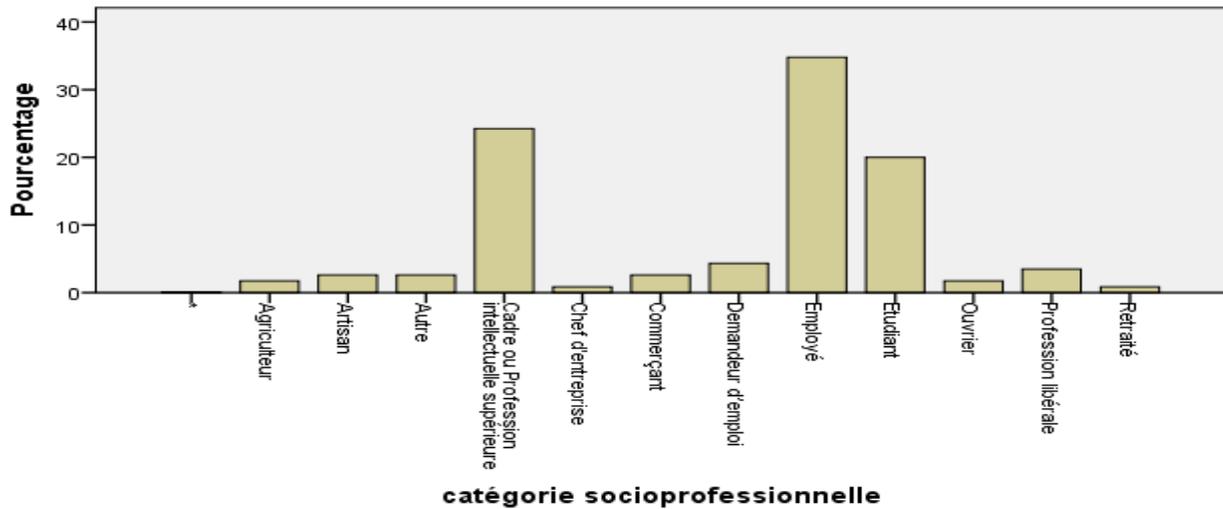
Statistiques

catégorie socioprofessionnelle

N	Valide	1035
	Manquant	0

catégorie socioprofessionnelle

	Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide *	1	,1	,1	,1
Agriculteur	18	1,7	1,7	1,8
Artisan	27	2,6	2,6	4,4
Autre	27	2,6	2,6	7,1
Cadre ou Profession intellectuelle supérieure	251	24,3	24,3	31,3
Chef d'entreprise	9	,9	,9	32,2
Commerçant	27	2,6	2,6	34,8
Demandeur d'emploi	45	4,3	4,3	39,1
Employé	360	34,8	34,8	73,9
Etudiant	207	20,0	20,0	93,9
Ouvrier	18	1,7	1,7	95,7
Profession libérale	36	3,5	3,5	99,1
Retraité	9	,9	,9	100,0
Total	1035	100,0	100,0	



L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR FINANCER LE TRESOR ALGERIEN ?

FREQUENCIES VARIABLES= A quelle fréquence épargnez-vous une partie de vos revenus?

/BARCHART PERCENT

/ORDER=ANALYSIS.

Fréquences

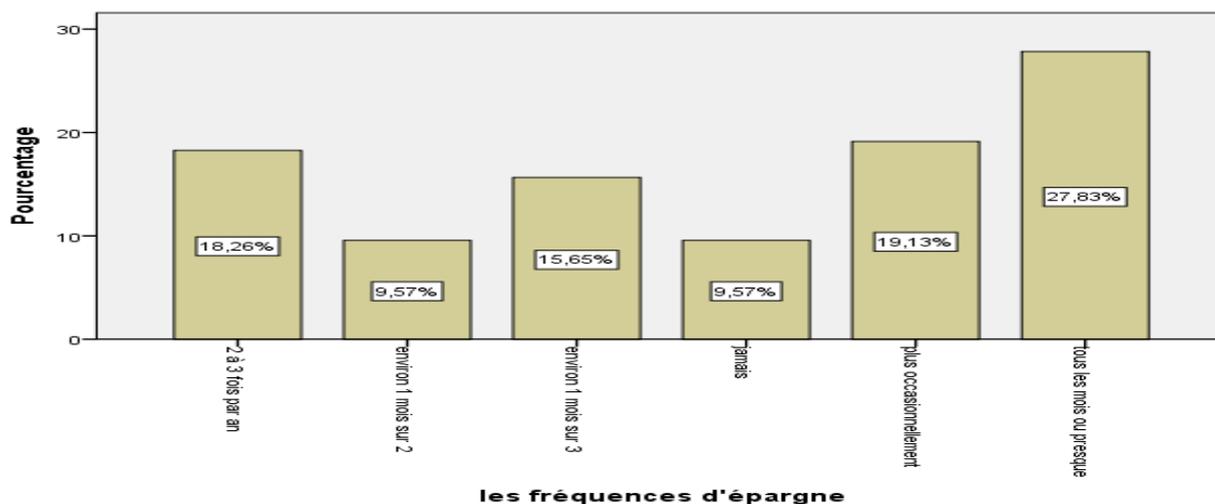
Statistiques

A quelle fréquence épargnez-vous une partie de vos revenus ?

N	Valide	1035
	Manquant	0

A quelle fréquence épargnez-vous une partie de vos revenus ?

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	2 à 3 fois par an	189	18,3	18,3	18,3
	environ 1 mois sur 2	99	9,6	9,6	27,8
	environ 1 mois sur 3	162	15,7	15,7	43,5
	jamais	99	9,6	9,6	53,0
	plus occasionnellement	198	19,1	19,1	72,2
	tous les mois ou presque	288	27,8	27,8	100,0
	Total	1035	100,0	100,0	



FREQUENCIES VARIABLES= Quelles sont vos motivations pour épargner une partie de vos revenus?

/BARCHART PERCENT

/ORDER=ANALYSIS.

Fréquences

Statistiques

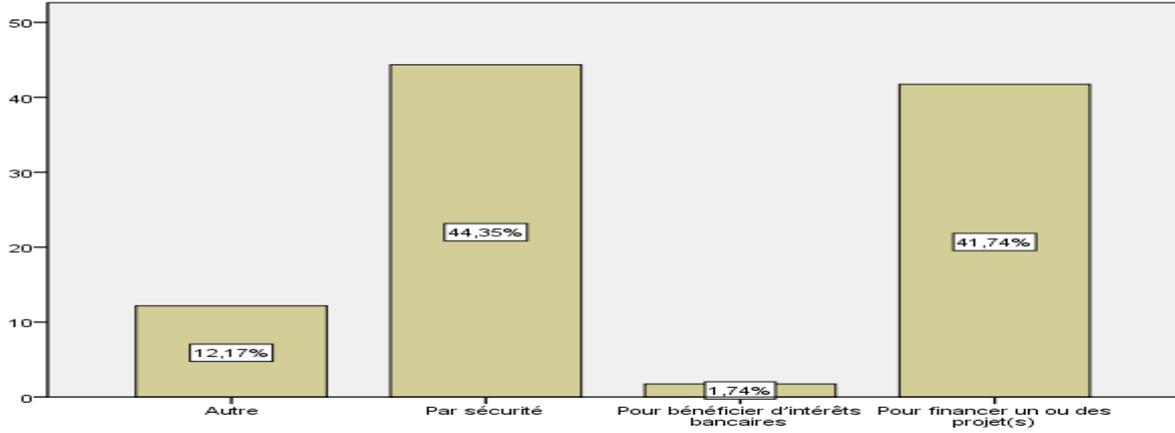
Quelles sont vos motivations pour épargner une partie de vos revenus ?

N	Valide	1035
	Manquant	0

Quelles sont vos motivations pour épargner une partie de vos revenus ?

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	Autre	126	12,2	12,2	12,2
	Par sécurité	459	44,3	44,3	56,5
	Pour bénéficier d'intérêts bancaires	18	1,7	1,7	58,3
	Pour financer un ou des projet(s)	432	41,7	41,7	100,0
	Total	1035	100,0	100,0	

Quelles sont vos motivations pour épargner une partie de vos revenus ?



FREQUENCIES VARIABLES= Comment vous-épargnez votre argent?
 /BARCHART PERCENT
 /ORDER=ANALYSIS.

Fréquences

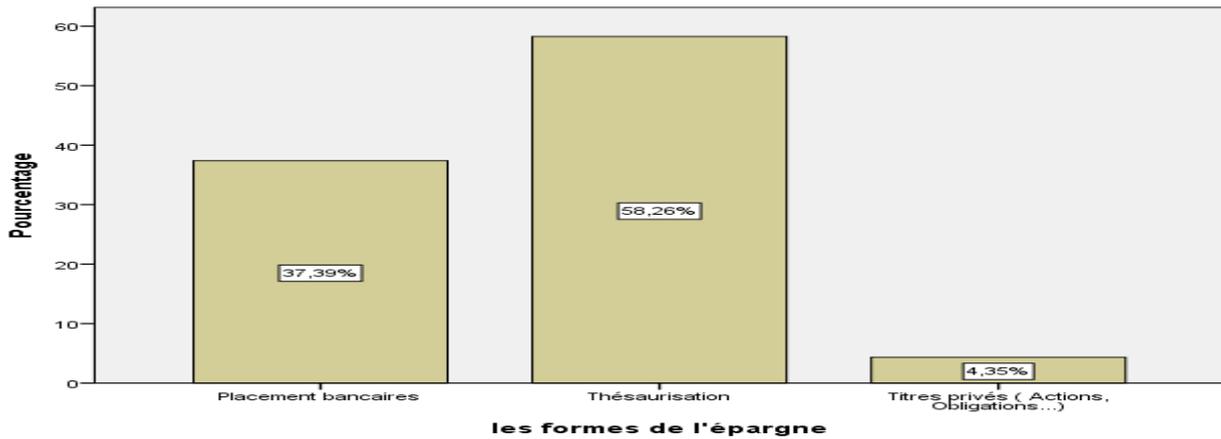
Statistiques

Comment vous épargnez votre argent?

N	Valide	1035
	Manquant	0

Comment vous épargnez votre argent?

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	Placement bancaires	387	37,4	37,4	37,4
	Thésaurisation	603	58,3	58,3	95,7
	Titres privés (Actions, Obligations...)	45	4,3	4,3	100,0
Total		1035	100,0	100,0	



L'IDEE DE L'EMPRUNT OBLIGATAIRE EST-ELLE FAISABLE POUR FINANCER LE TRESOR ALGERIEN ?

FREQUENCIES VARIABLES=Quels sont les critères qui vous poussent à préférer un Titre à un autre
 /BARCHART PERCENT
 /ORDER=ANALYSIS.

Fréquences

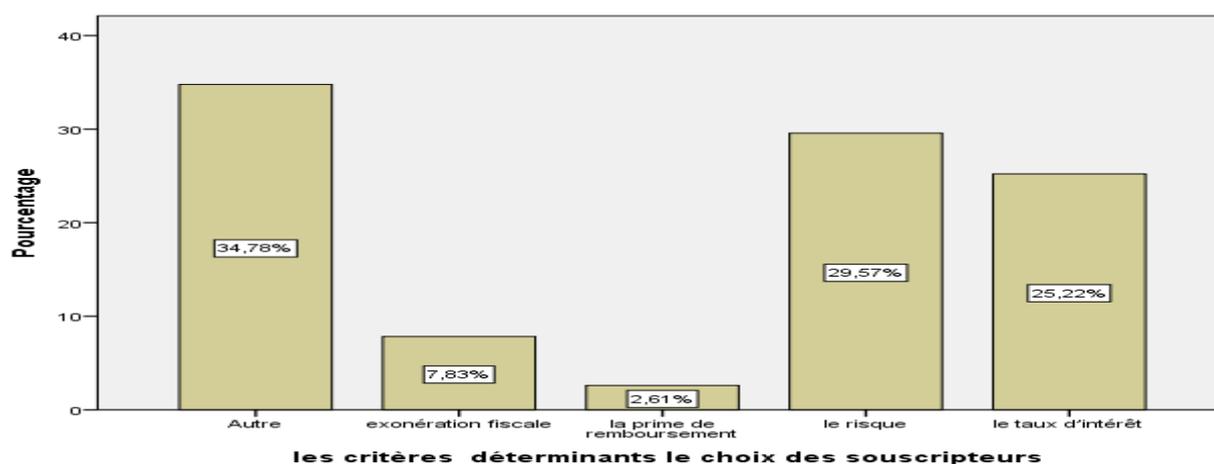
Statistiques

Quels sont les critères qui vous poussent à préférer un Titre à un autre?

N	Valide	1035
	Manquant	0

Quels sont les critères qui vous poussent à préférer un Titre à un autre?

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	Autre	360	34,8	34,8	34,8
	exonération fiscale	81	7,8	7,8	42,6
	la prime de remboursement	27	2,6	2,6	45,2
	le risque	306	29,6	29,6	74,8
	le taux d'intérêt	261	25,2	25,2	100,0
	Total	1035	100,0	100,0	



FREQUENCIES VARIABLES=Quels sont les critères qui vous poussent à aller vers la thésaurisation
 /BARCHART PERCENT
 /ORDER=ANALYSIS.

Fréquences

Statistiques

Quels sont les critères qui vous poussent à aller vers la thésaurisation?

N	Valide	1035
	Manquant	0

Quels sont les critères qui vous poussent à aller vers la thésaurisation?

		Fréquence	Pourcentage	Pourcentage valide	Pourcentage cumulé
Valide	le risque d'inflation	18	1,7	1,7	1,7
	Autre	270	26,1	26,1	27,8
	la non liquidité des Titres	117	11,3	11,3	39,1
	le rendement est minime	90	8,7	8,7	47,8
	le risque d'inflation	72	7,0	7,0	54,8
	manque de confiance	468	45,2	45,2	100,0
	Total	1035	100,0	100,0	

