



ALGÉRIE

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2018 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

juin 2018

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Dans le cadre des consultations de 2018 au titre de l'article IV avec l'Algérie, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** résumant les avis du Conseil d'administration tels qu'exprimés le 30 mai 2018 lors de l'examen du rapport des services du FMI qui a marqué la conclusion des consultations au titre de l'article IV avec l'Algérie.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services du FMI pour être soumis à l'examen du Conseil d'administration le 30 mai 2018. Ce rapport a été établi à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 12 mars 2018 avec les autorités algériennes sur l'évolution et les politiques économiques. La rédaction du rapport, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 15 mai 2018.
- Une **annexe d'information** préparée par les services du FMI.
- Une **déclaration de l'Administrateur** pour l'Algérie.

La politique de transparence du FMI autorise la suppression, dans les rapports des services du FMI et autres documents publiés, d'informations délicates au regard des marchés et d'informations qui divulgueraient de façon prématurée les intentions de politique économique des autorités.

Ce rapport peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :
International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : (202) 623-7430 • Fax : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>
Prix : 18,00 dollars l'exemplaire imprimé

Fonds monétaire international
Washington, D.C.



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Communiqué de presse n° 18/207
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
Le 1 juin 2018

Fonds monétaire international
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431, USA

Le conseil d'administration du FMI conclut les consultations de 2018 au titre de l'article IV avec l'Algérie

Le 30 mai 2018, le conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les consultations au titre de l'article IV¹ avec l'Algérie.

L'Algérie reste confrontée à des problèmes importants, qui résultent de la chute des prix du pétrole il y a quatre ans. En dépit d'un assainissement considérable des finances publiques en 2017, les déficits budgétaire et courant demeurent élevés. La croissance du PIB réel a fortement ralenti, en raison principalement d'une contraction de la production d'hydrocarbures, même si la croissance du secteur hors hydrocarbures est restée stable. Le chômage s'est hissé à 11,7 % en septembre 2017, contre 10,5 % un an plus tôt, et reste particulièrement élevé chez les jeunes (28,3 %) et chez les femmes (20,7 %). Le taux d'inflation moyen s'est établi à 5,6 %, contre 6,4 % en 2016, du fait du ralentissement de l'inflation pour les produits manufacturés et les services, et il était de 3,4 % en glissement annuel en avril 2018. Si les réserves restent abondantes, elles ont diminué de 17 milliards de dollars, pour s'établir à 96 milliards de dollars (hors DTS). La dette extérieure reste négligeable, mais la dette publique intérieure a considérablement augmenté depuis 2016, tout en demeurant modérée.

Évaluation par le conseil d'administration²

Les administrateurs relèvent que l'Algérie est confrontée à des défis de taille en raison de la baisse des prix pétroliers depuis 2014 et du ralentissement de son activité économique. Tout en saluant les efforts des autorités pour gérer le processus d'ajustement, ils prônent la poursuite de

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des données économiques et financières, et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission rédigent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du conseil d'administration.

² À l'issue des délibérations, la directrice générale, en qualité de présidente du conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans les résumés du conseil d'administration à l'adresse suivante : <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

l'assainissement des finances publiques et l'application de réformes structurelles ambitieuses en vue de faciliter la diversification du modèle de croissance et de soutenir le développement du secteur privé.

Les administrateurs prennent bonne note du dosage de mesures prévu par les autorités, à savoir une augmentation des dépenses budgétaires en 2018 suivie par la reprise de l'assainissement des finances publiques à moyen terme, le financement monétaire des déficits budgétaires, des restrictions temporaires aux importations, ainsi que des réformes structurelles visant à diversifier l'économie. Bien que certains administrateurs comprennent le choix des autorités, la plupart estiment que cette approche pourrait certes offrir un répit à l'économie à court terme, mais également faire peser des risques considérables sur les perspectives économiques. Ils soulignent que cette approche aura comme conséquence probable d'exacerber les déséquilibres budgétaires et extérieurs, d'alimenter l'inflation, d'accélérer la diminution des réserves de change, d'aggraver les risques pour la stabilité financière et, en fin de compte, de ralentir la croissance.

Les administrateurs recommandent une approche susceptible de donner de meilleurs résultats tout en étant plus viable. Ils conviennent dans l'ensemble qu'il serait possible de mener un assainissement progressif des finances publiques dès 2018 sans recourir au financement par la banque centrale, mais en s'appuyant sur une variété de mécanismes de financement, dont l'emprunt extérieur pour financer des projets d'investissement sélectionnés avec soin. Une dépréciation progressive du taux de change, accompagnée de mesures visant à éliminer le marché des changes parallèle, favoriserait les mesures d'ajustement.

Les administrateurs s'accordent pour dire que la politique monétaire doit être indépendante et viser à maîtriser l'inflation. À cet égard, ils encouragent les autorités à se tenir prêtes à durcir la politique monétaire si des tensions inflationnistes se manifestent. Ils déconseillent le financement monétaire du déficit, mais si celui-ci se poursuit, ils soulignent la nécessité de mettre en place des mesures de sauvegarde pour en atténuer l'impact négatif, dont des limites temporelles et quantitatives. Dans ce contexte, ils saluent l'engagement de la banque centrale à stériliser, le cas échéant, les liquidités apportées par le financement monétaire.

Les administrateurs souscrivent aux efforts visant à mobiliser davantage de recettes hors hydrocarbures, à améliorer l'efficacité et la gestion des dépenses publiques, ainsi qu'à élargir les réformes des subventions tout en protégeant les populations pauvres. Ils saluent l'intention des autorités d'appliquer des réformes visant à encourager le développement du secteur privé en améliorant le climat des affaires, en facilitant l'accès au crédit, ainsi qu'en renforçant la gouvernance, la transparence et la concurrence. Les administrateurs estiment également utile d'agir pour réduire l'inadéquation des qualifications, améliorer le fonctionnement du marché du travail, accroître le taux d'activité des femmes et continuer d'ouvrir l'économie au commerce extérieur et à l'investissement direct étranger.

Les administrateurs notent que le secteur bancaire continue de se porter relativement bien. Ils soulignent que, eu égard aux risques macroéconomiques et aux liens financiers au sein du secteur

public, il convient de renforcer le cadre macroprudentiel, notamment en menant plus régulièrement des tests de résistance et en établissant un dispositif de gestion des crises.

Algérie : principaux indicateurs macroéconomiques, 2016–19

Population : 40,4 millions ; 2016
 Quote-part : 1.959,9 millions de DTS
 Principaux marchés d'exportation : UE
 Principales exportations : pétrole et gaz

PIB par habitant : 4.102 dollars (2017)

Coefficient de Gini : 0,28 (2015)

	2016	2017	2018	2019
		Prél.		
Production				
Croissance du PIB réel (en %)	3,3	1,6	3,0	2,7
Croissance du PIB hors hydrocarbures (en %)	2,3	2,6	3,4	2,9
Emploi				
Chômage (fin de période, en %)	10,5	12,3	...	...
Prix				
Inflation (moyenne, en %)	6,4	5,6	7,4	7,6
Finances de l'administration centrale (en % du PIB)				
Recettes totales	28,8	32,7	30,6	28,2
<i>Dont : hydrocarbures</i>	9,7	12,5	12,4	11,2
Dépenses totales	42,3	41,5	39,5	33,0
Solde budgétaire global (déficit -)	-13,5	-8,8	-9,0	-4,8
Dettes publiques brutes	20,6	27,0	34,8	39,9
Monnaie et crédit				
Monnaie au sens large (variation en %)	0,8	8,3	11,4	5,0
Crédit à l'économie (variation en %)	9,0	11,8	12,7	7,7
Balance des paiements				
Solde des transactions courantes (en % du PIB)	-16,6	-12,9	-9,7	-10,1
IDE (en % du PIB)	1,0	0,7	0,8	0,8
Réserves brutes (en mois d'importations) 1/	22,6	19,1	16,2	13,5
Dettes extérieures (en % du PIB)	2,4	2,4	2,1	1,9
Taux de change				
TCER (variation en %)	-1,7	0,6	...	...

Sources : autorités algériennes ; estimations des services du FMI.

1/ En mois d'importations de biens et services de l'année suivante.



ALGÉRIE

15 mai 2018

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2018 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

THÈMES PRINCIPAUX

Contexte. Pour s'ajuster à la baisse des prix pétroliers depuis 2014, l'Algérie s'est d'abord appuyée uniquement sur sa politique de change, puis principalement sur l'assainissement des finances publiques. Dans le même temps, les autorités ont initié plusieurs réformes structurelles et commencé à élaborer un plan à long terme pour refondre le modèle de croissance du pays, tandis que la banque centrale s'est employée à moderniser le cadre de sa politique monétaire. Le ralentissement de la croissance, la hausse du chômage et des difficultés de financement ont toutefois conduit les autorités à décider de relancer l'activité en augmentant leurs dépenses en 2018, avant de mener un assainissement rigoureux des finances publiques à partir de 2019. Confrontées à l'épuisement de l'épargne budgétaire, mais ne souhaitant pas recourir à l'emprunt externe, les autorités se sont tournées vers le financement monétaire. Pour réduire le déficit commercial et encourager la substitution de produits nationaux aux importations, elles ont durci les barrières à l'importation.

Perspectives et risques. À court terme, la nouvelle stratégie des autorités contribuera probablement à augmenter la croissance, mais elle exacerbera également les déséquilibres budgétaire et extérieur. À moyen terme, elle risque d'augmenter l'inflation, d'accélérer la baisse des réserves de change et de nuire à la croissance. L'environnement risque donc de devenir moins propice aux réformes et au développement du secteur privé. Il est important de noter que les nouvelles politiques risquent de réduire la résilience de l'économie face aux chocs externes (une nouvelle baisse des cours pétroliers, par exemple) ou internes (par exemple, des dépenses budgétaires plus élevées que planifiées, ou des passifs conditionnels).

Recommandations. Les services du FMI partagent le double objectif des autorités, à savoir assurer la stabilisation économique et promouvoir une croissance plus inclusive. Ils estiment toutefois qu'elles disposent d'une certaine marge de manœuvre pour appliquer une stratégie moins risquée qui conduirait à de meilleurs résultats économiques. L'assainissement budgétaire devrait se poursuivre en 2018. Il devrait être soutenu à moyen terme, mais mis en œuvre de façon progressive en recourant à une large palette d'instruments de financement autres que le financement monétaire. Une dépréciation progressive du taux de change, combinée avec des efforts visant à éliminer le marché des changes parallèle, favoriserait l'ajustement. La banque centrale devrait éponger suffisamment de la liquidité déjà injectée par les activités de

financement monétaire et se tenir prête à durcir la politique monétaire en cas d'apparition de tensions inflationnistes. Si le choix est fait de continuer de financer le déficit par le financement monétaire, il convient de mettre en place des dispositifs de sauvegarde robustes, notamment en plafonnant strictement les quantités et la durée du financement monétaire et en lui appliquant les taux du marché. Quel que soit le policy-mix retenu, il convient de mettre en œuvre des réformes structurelles essentielles dans les meilleurs délais pour encourager une économie plus diversifiée et tirée par le secteur privé, ainsi que de renforcer le cadre de fonctionnement des politiques économiques.

Approuvé par
**Adnan Mazarei et
Kevin Fletcher**

Les entretiens se sont déroulés à Alger du 27 février au 12 mars. L'équipe des services du FMI était composée de Jean-François Dauphin (chef de mission), Gaëlle Pierre et Moez Souissi (du département Moyen-Orient et Asie centrale), ainsi que de Joelle El Gemayel et Jad Khallouf (du département des marchés monétaires et de capitaux). Greg Auclair, Ramzy Al Amine, Ravaka Prevost et Geraldine Cruz (du département Moyen-Orient et Asie centrale) ont apporté leur concours à l'élaboration du présent rapport.

L'équipe a rencontré M. Mohamed Loukal, gouverneur de la Banque d'Algérie; M. Ouyahia, premier ministre; M. Raouya, ministre des finances; M. Mebarki, ministre de la formation et de l'enseignement professionnels; M. Yousfi, ministre de l'industrie et des mines; M. Benmeradi, ministre du commerce; M. Zalene, ministre des travaux publics et des transports; et M. Zemali, ministre du travail, de l'emploi et de la sécurité sociale. La mission s'est également entretenue avec d'autres hauts responsables du gouvernement et de la banque centrale, ainsi qu'avec des représentants des secteurs économique et financier et des syndicats. M. Badsy (du bureau de l'administrateur) a pris part à la plupart des entretiens.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	5
ÉVOLUTION MACROFINANCIÈRE RÉCENTE	5
ENTRETIENS	11
A. Les risques de la nouvelle stratégie économique	11
B. Autre policy-mix possible	18
C. Réformes en appui d'une croissance durable et inclusive	20
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	26
ENCADRÉS	
1. Matrice d'évaluation des risques	16
2. Liens macrofinanciers au sein du secteur public	17
3. Le marché des changes parallèle	25
GRAPHIQUES	
1. Principaux indicateurs macroéconomiques	8
2. Indicateurs budgétaires	9
3. Indicateurs monétaires	10

TABLEAU

1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2014–23 _____	28
2. Balance des paiements, 2014–23 _____	29
3. Synthèse des opérations de l'administration centrale, 2014–23 (en milliards de dinars algériens) _____	30
4. Synthèse des opérations de l'administration centrale, 2014–23 (en pourcentage du PIB) _____	31
5. Situation monétaire, 2014–23 _____	32
6. Indicateurs de solidité financière, 2009–17 _____	33

ANNEXES

I. Suite donnée aux recommandations antérieures du FMI _____	34
II. Scénario alternatif _____	36
III. Scénarios défavorables _____	40
IV. Analyse de viabilité de la dette publique _____	44
V. Évaluation du secteur extérieur _____	53
VI. Application des recommandations du PESF de 2014 _____	57
VII. Promouvoir une plus forte participation des femmes au marché du travail _____	60

INTRODUCTION

1. Depuis 2014, la faiblesse des cours pétroliers touche durement une économie qui dépend excessivement des hydrocarbures. Le modèle de croissance de l'Algérie, fondé sur la redistribution des recettes pétrolières et gazières par un vaste secteur public, avait déjà besoin d'être revu en profondeur avant la chute des cours pétroliers, étant donné que les réserves connues de pétrole et de gaz (à l'exception du gaz de schiste) ne devraient durer que le temps d'une ou deux générations. La chute des prix pétroliers a rendu la diversification économique plus urgente, tout en réduisant les moyens financiers permettant cette transformation.

2. Les autorités algériennes ont pris des mesures pour s'adapter au repli des cours du pétrole. Jusqu'en 2016, elles se sont principalement appuyées sur la dépréciation du taux de change, en utilisant leur épargne pour maintenir les dépenses. En 2016, confrontées à une diminution rapide de leurs marges de manœuvre, elles se sont lancées dans un assainissement vigoureux des finances publiques, en adoptant pour la première fois un cadre budgétaire à moyen terme (CBMT), et ont interrompu la dépréciation du taux de change, avant de la reprendre à un rythme nettement inférieur à la mi-2017. Elles sont en train d'élaborer une stratégie à long terme pour refondre le modèle de croissance du pays et ont pris un certain nombre de mesures pour améliorer le climat des affaires, réformer les subventions à l'énergie et moderniser le cadre de politique monétaire.

3. Les autorités ont récemment changé de stratégie économique. Confrontées au ralentissement économique, à la hausse du chômage et à l'accumulation de difficultés financières, elles ont adopté une loi de finances expansionniste pour 2018 afin de résorber leurs arriérés et de soutenir l'investissement public. Réticentes à recourir à l'emprunt extérieur ou à laisser le taux de change se déprécier plus rapidement, elles ont décidé de répondre à leurs besoins de financement par la politique monétaire et de durcir les barrières à l'importation.

4. Les entretiens ont porté principalement sur les mesures à prendre pour rétablir l'équilibre macroéconomique et favoriser une croissance durable et inclusive. Les échanges ont notamment porté sur les risques que comporte la nouvelle stratégie, les politiques qui pourraient être envisagées pour stabiliser l'économie de façon moins coûteuse et moins risquée, ainsi que les réformes qui encourageraient une économie plus diversifiée et tirée par le secteur privé.

ÉVOLUTION MACROFINANCIÈRE RÉCENTE

5. Un certain ajustement budgétaire a été réalisé en 2017, mais bien moindre que planifié. Selon les estimations, le déficit hors hydrocarbures (base caisse) a diminué de moins de 2 % du PIB hors hydrocarbures pour s'établir à 26,4 % du PIB hors hydrocarbures. Les dépenses globales ont été réduites d'environ 1,3 % en termes nominaux, moins que les -5,8 % inscrits au budget. La diminution des dépenses d'investissement (de 3 % en termes nominaux) compense la hausse nominale des dépenses courantes (3,8 %). Bien que la Banque d'Algérie ait versé des dividendes considérables (4,9 % du PIB), qui ont contribué à ramener le déficit global de 13,5 % à

8,8 % du PIB, l'État a éprouvé des difficultés de financement à la suite de l'épuisement, en début d'année, de l'épargne placée dans le fonds de régulation des recettes pétrolières (FRR), et a accumulé des arriérés de paiement domestiques. Depuis novembre, il recourt à l'emprunt direct auprès de la banque centrale pour financer son déficit (ce qu'il a fait à hauteur de 3 % du PIB en 2017). Les autorités ont également recouru à ce type d'emprunt pour racheter des créances des entreprises publiques et financer le fonds national d'investissement (FNI), à hauteur de 8,6 % du PIB. Du fait de l'épuisement de l'épargne budgétaire et de la concrétisation de risques budgétaires (dont le soutien aux entreprises publiques), la dette de l'administration centrale a considérablement augmenté depuis 2016, mais elle reste relativement peu élevée (27 % du PIB à la fin 2017) et devrait rester viable (annexe IV).

6. La croissance du PIB réel a nettement ralenti. La baisse des quotas de l'OPEP et la faiblesse de la demande européenne de gaz ont entraîné une contraction de la production d'hydrocarbures (-3 %). Parallèlement, l'assainissement des finances publiques a continué d'entraver la croissance hors hydrocarbures (2,6 %), bien que celle-ci ait accéléré en fin d'année, notamment dans les secteurs de la construction et des services, à la suite d'un relâchement de l'assainissement. Au total, le taux de croissance est tombé à 1,6 %, contre 3,3 % en 2016. Le taux de chômage, qui était passé de 10,5 % en septembre 2016 à 12,3 % en avril 2017, a légèrement baissé pour s'établir à 11,7 % en septembre 2017. Il reste particulièrement élevé chez les jeunes (28,3 %) et chez les femmes (20,7 %). L'inflation moyenne a diminué, s'établissant à 5,6 % contre 6,4 % en 2016, grâce au ralentissement de l'inflation dans le secteur manufacturier et les services, mais elle reste supérieure à l'objectif de 4 % de la Banque d'Algérie¹.

7. Le déficit des transactions courantes reste élevé (annexe V). Il s'est légèrement réduit à la faveur de la hausse des cours pétroliers et de la faible diminution des importations de biens d'équipement, mais reste important : environ 12,9 % du PIB. La position extérieure en 2017 était nettement inférieure à ce qui ressortirait des fondamentaux économiques à moyen terme et des politiques souhaitables, ce qui indique que le taux de change effectif réel (TCER) reste largement surévalué, en dépit d'une dépréciation de 8 % en 2017. Cette dépréciation est due principalement aux variations du dollar par rapport à la monnaie des grands partenaires commerciaux de l'Algérie. La prime sur le marché parallèle des changes est de l'ordre de 50 %.

8. Les marges de manœuvre extérieures diminuent rapidement, mais restent vastes. Les réserves de change ont diminué de 17 milliards de dollars pour s'établir à 96 milliards de dollars (soit la moitié du pic de 2013), mais elles restent confortables puisqu'elles représentent 19 mois d'importations et plus de 400 % de l'indice d'évaluation de l'adéquation des réserves (ARA) utilisé par le FMI². La dette extérieure totale reste négligeable : 2,4 % du PIB.

9. La croissance de la monnaie au sens large accélère. Cette croissance, qui s'établit à 8,3 %, s'explique par la croissance rapide du crédit net à l'administration centrale, qui a largement

¹ L'inflation hors alimentation a commencé à augmenter en février 2018. La moyenne mobile de l'inflation sur 12 mois est descendue à 4,6 % en raison d'une forte baisse de l'inflation alimentaire.

² Voir « *Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposal* », avril 2015 (SM/14/334).

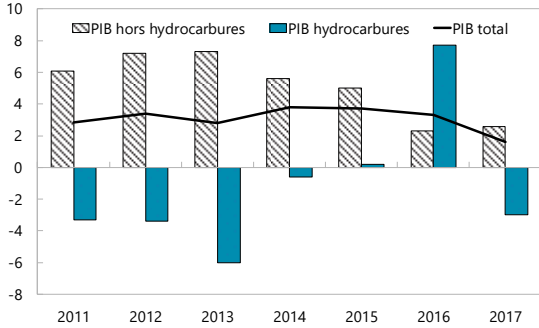
compensé la baisse persistante des avoirs extérieurs nets. La vigueur de la croissance du crédit à l'économie (12,8 %), en particulier au secteur privé, s'explique par les importantes injections de liquidités dans le système bancaire réalisées à partir des tirages sur le FRR, par les opérations de refinancement auprès de la Banque d'Algérie, et par l'abaissement des réserves obligatoires (de 8 % à 4 %). Les opérations de financement monétaire menées en fin d'année semblent avoir peu contribué à la croissance du crédit en 2017. Le durcissement des conditions de liquidité a entraîné la hausse des taux d'intérêt sur le marché interbancaire jusqu'au lancement de ces opérations.

10. Dans l'ensemble, le secteur bancaire reste bien capitalisé et rentable, mais les liquidités bancaires ont continué de diminuer jusqu'au début du recours au financement monétaire. Les données préliminaires à la fin décembre 2017 indiquent que le secteur bancaire reste suffisamment capitalisé, avec un ratio de solvabilité global de 19,6 %. Le ratio de solvabilité des fonds propres durs (Tier 1) a diminué légèrement, de 16,3 % à la fin 2016 à 15,2 %, en raison de la croissance du crédit à l'économie. Les banques demeurent rentables, le rendement des actifs étant de 2 % en moyenne. La proportion brute des prêts improductifs a augmenté légèrement, passant de 11,9 % à 12,3 % des prêts totaux à la fin 2017, en raison notamment des répercussions des arriérés de l'État envers ses fournisseurs. La liquidité du secteur bancaire a diminué, mais elle reste suffisante pour couvrir environ la moitié des passifs à court terme des banques (tableau 5).

Graphique 1. Algérie : principaux indicateurs macroéconomiques

La croissance a ralenti en 2017 en raison d'une forte contraction de la production d'hydrocarbures.

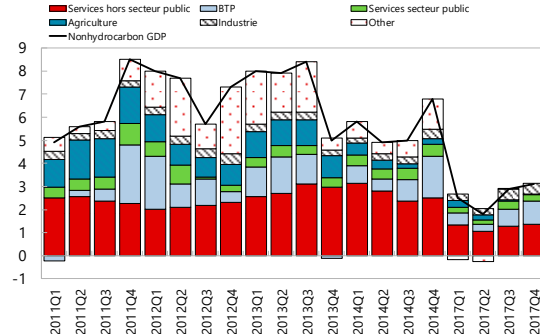
Croissance du PIB hydrocarbures et hors hydrocarbures (en pourcentage)



Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

La croissance hors hydrocarbures a augmenté au cours des deux derniers trimestres, en particulier dans la construction et l'industrie manufacturière.

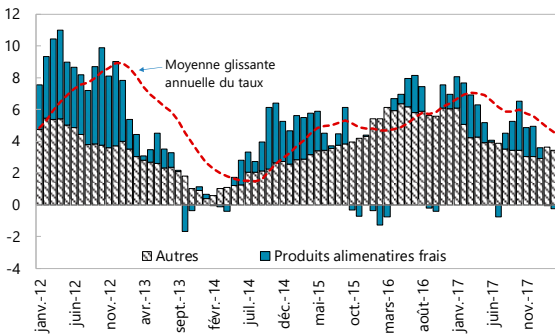
Contribution à la croissance du PIB hors hydrocarbures réel (pourcentage, glissement annuel)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

L'inflation hors alimentation a baissé en 2017, mais les prix des denrées alimentaires demeurent très volatiles.

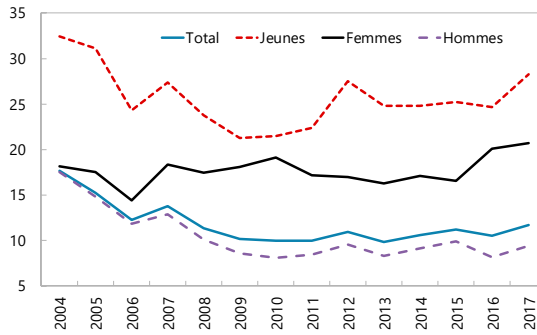
Inflation de l'IPC (Contribution au taux de croissance en glissement annuel)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Le taux de chômage a augmenté entre 2016 et 2017, en particulier chez les jeunes.

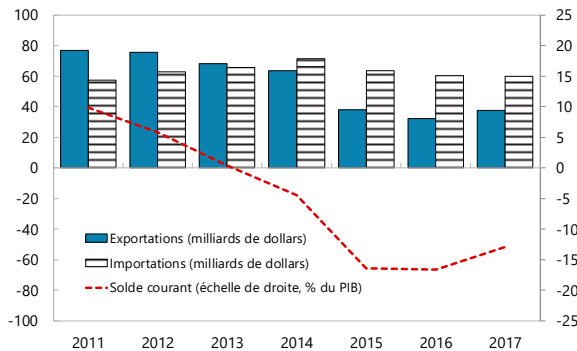
Chômage (en pourcentage)



Source : autorités algériennes.

Le déficit des transactions courantes a diminué, mais il reste important.

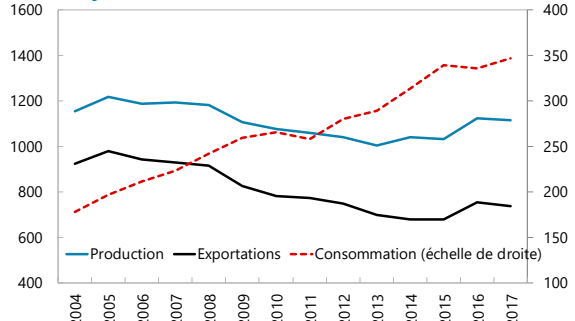
Solde des transactions courantes



Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Les exportations d'hydrocarbures ont diminué en raison d'une baisse de la production.

Production, consommation et exportations d'hydrocarbures (Millions de barils)



Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

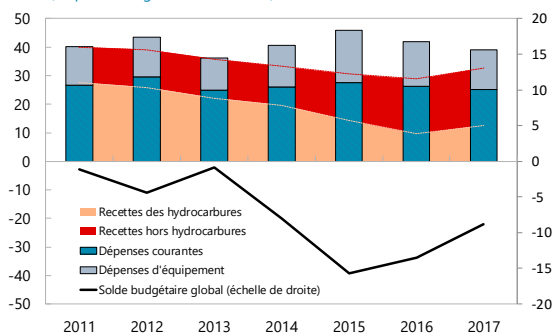
Graphique 2. Algérie : indicateurs budgétaires

En termes de PIB, le déficit budgétaire s'est considérablement réduit, en raison de la diminution des dépenses et de l'augmentation des recettes ...

... mais la réduction du déficit hors hydrocarbures est plus modérée.

Solde budgétaire global

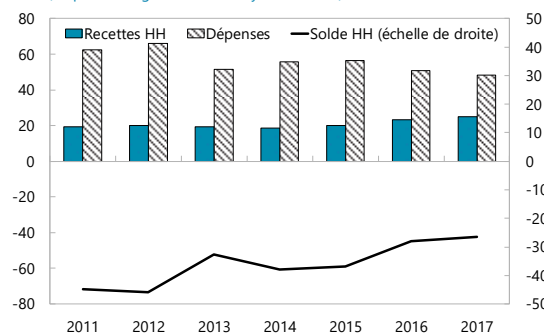
(En pourcentage du PIB, 2010-17)



Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Solde budgétaire hors hydrocarbures (HH)

(En pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



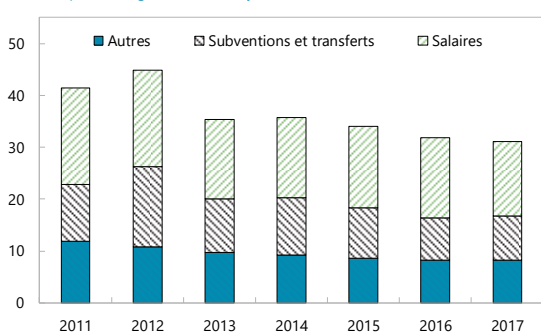
Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Les dépenses courantes, mesurées en pourcentage du PIB hors hydrocarbures, continuent de baisser.

La hausse des recettes hors hydrocarbures est principalement due aux dividendes versés par la Banque d'Algérie.

Dépenses courantes

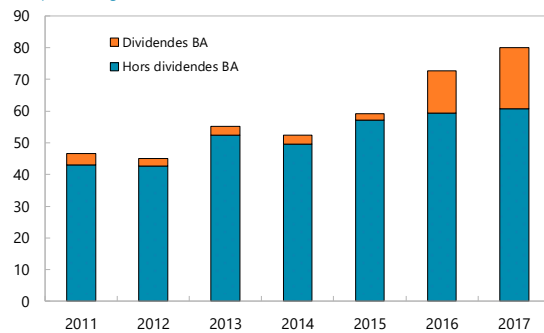
(En pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Recettes hydrocarbures/dépenses courantes

(En pourcentage)



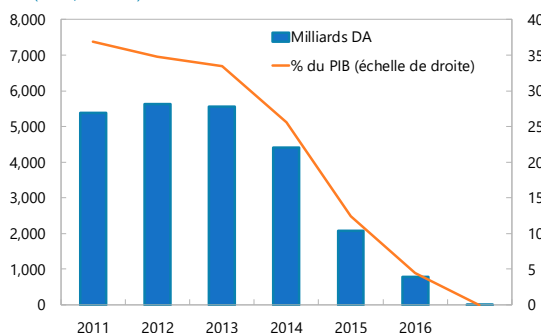
Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Les déficits ont été financés en grande partie en tirant sur l'épargne placée dans le fonds pétrolier, qui a été épuisée en 2017.

Le prix d'équilibre du pétrole a continué de baisser en 2017, mais reste supérieur aux prix du marché.

Fonds de régulation des recettes

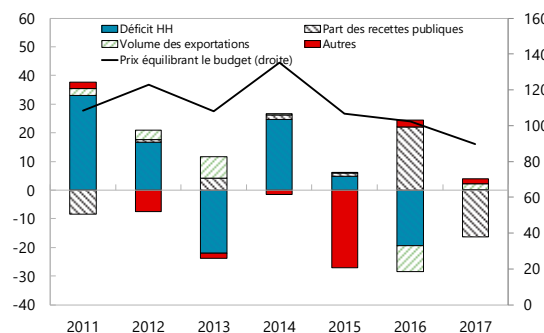
(Stock, 2010-17)



Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Variation du prix du pétrole équilibrant le budget

(Contribution en %)



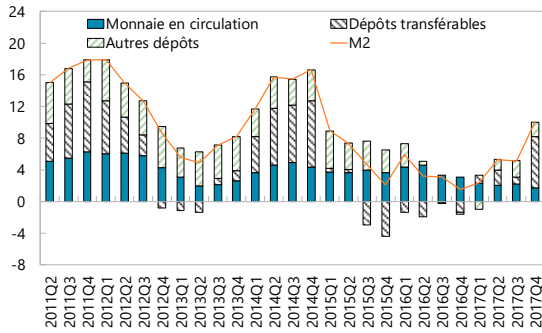
Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Graphique 3. Algérie : indicateurs monétaires

La croissance de la monnaie au sens large a commencé à accélérer en 2017 : au deuxième trimestre, en raison notamment d'une plus forte croissance des dépôts, ...

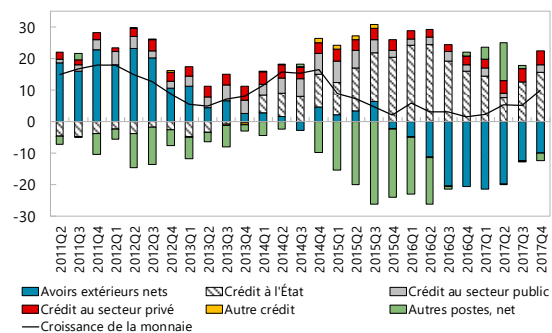
... elle reflète le ralentissement de la baisse des avoirs extérieurs nets et la croissance rapide du crédit au secteur public.

Croissance et déterminants de M2
(En pourcentage)



Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Contributions à la croissance de M2
(En pourcentage)

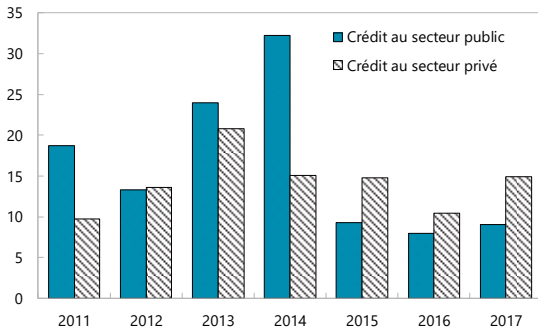


Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

La croissance du crédit à l'économie a accéléré en 2017.

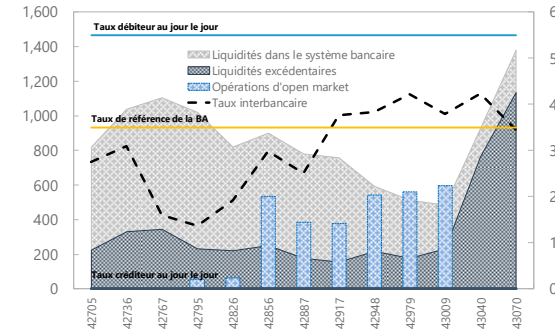
Le durcissement des conditions de liquidité a entraîné la hausse des taux d'intérêt jusqu'au début des opérations de financement par la banque centrale (4^e trimestre).

Croissance du crédit
(En pourcentage)



Source : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Liquidités et taux d'intérêt
(Liquidités en milliards de DZD et taux en %)

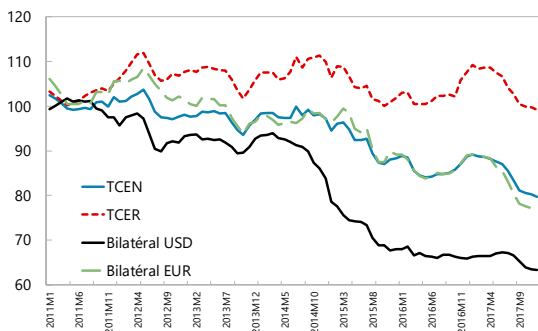


Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Le taux de change effectif nominal et le taux de change effectif réel se sont dépréciés en 2017.

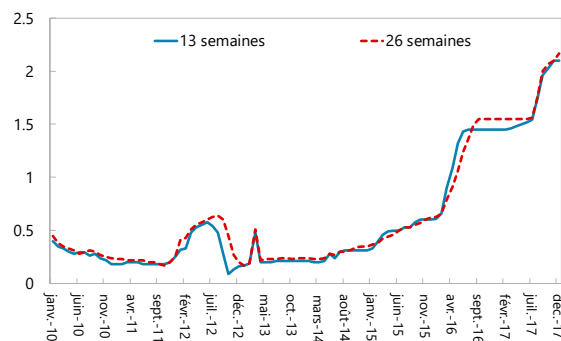
Le rendement des obligations d'État a augmenté fortement avant le début du financement par la banque centrale.

Évolution du taux de change
(Indice, 2010=100)



Sources : autorités algériennes et calculs des services du FMI.

Taux des bons du Trésor
(pourcentage)



Sources : autorités algériennes.

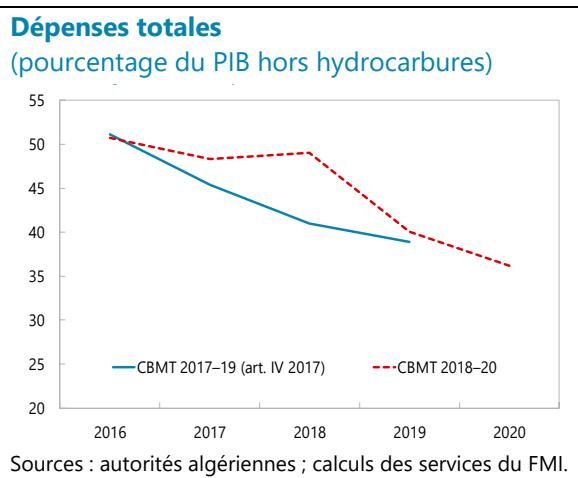
ENTRETIENS³

A. Les risques de la nouvelle stratégie économique

11. La nouvelle stratégie des autorités vise à préserver la croissance et l'emploi.

Confrontées à la hausse du chômage, devant rembourser des arriérés domestiques, et réticentes à recourir à l'emprunt extérieur ou à laisser le taux de change se déprécier davantage, les autorités ont vu leur choix se limiter à deux possibilités : poursuivre l'assainissement rapide des finances publiques en 2018, ce qui nuirait encore à l'activité, ou dégager des marges budgétaires pour augmenter les dépenses en recourant au financement monétaire. Confiantes que les risques associés au financement monétaire pourraient être maîtrisés, elles ont choisi la deuxième voie. La nouvelle stratégie comprend les points suivants :

- Augmenter les dépenses budgétaires en 2018.* Le budget prévoit une augmentation considérable des dépenses, qui se traduira par un déficit dépassant de plus de 6 % du PIB les prévisions initiales du CBMT pour 2017–19. Les dépenses d'investissement augmenteraient de 21,2 % en termes nominaux par rapport à 2017, notamment pour épurer les arriérés, et les dépenses courantes de 6,9 %, en raison notamment d'un important transfert en faveur de la Caisse nationale des assurances sociales⁴. La masse salariale restera pratiquement inchangée en termes nominaux. Les autorités prévoient de reprendre l'assainissement en 2019, avec des coupes sombres dans les dépenses, et de rétablir l'équilibre budgétaire d'ici à 2022.
- Recourir au financement par la banque centrale.* La loi sur la monnaie et le crédit a été modifiée en octobre 2017 afin de permettre à la Banque d'Algérie de financer directement, entre autres, le déficit budgétaire, le rachat de créances du secteur public et le FNI. Pour le financement monétaire, la Banque d'Algérie achète des titres d'État émis dans ce but spécifique, présentant de longues échéances et un taux d'intérêt de 0,5 %. Selon l'estimation des services du FMI, le financement monétaire pourrait, d'ici à la fin 2018, représenter l'équivalent d'environ 23 % du PIB de 2017. Afin d'éponger une partie des liquidités injectées au moyen du financement monétaire, la Banque d'Algérie a relevé le taux de réserves obligatoires de 4 % à 8 % en janvier



³ Voir l'annexe I. Suite donnée aux recommandations antérieures du FMI.

⁴ Ce transfert, équivalant à 2,5 % du PIB, vise à rembourser une partie de la dette de la Caisse nationale des retraites, qui a financé ses déficits récents en empruntant auprès de la CNAS.

2018, et elle a repris ses opérations d'absorption en prenant des dépôts bancaires à sept jours. Elle envisage également une augmentation modérée du taux directeur.

- *Renforcer les obstacles à l'importation.* Afin d'enrayer la diminution des réserves de change et de promouvoir la substitution de produits nationaux aux importations, l'Algérie a remplacé son régime de licences d'importation par une interdiction temporaire frappant les importations d'environ 850 catégories de biens⁵. Elle a également allongé la liste des marchandises soumises à un droit d'accises de 30 % et considérablement relevé les droits de douane (jusqu'à 60 %) pour d'autres produits.
- *Adopter des réformes structurelles.* Le budget 2018 a poursuivi la réforme des subventions à l'énergie en relevant les taxes sur les carburants et l'électricité. Les autorités travaillent avec la Banque mondiale pour approfondir la réforme et mieux cibler leur aide en faveur des ménages vulnérables, la mise en œuvre étant prévue à compter de 2019. Elles ont également adopté un ambitieux plan de réformes structurelles visant à simplifier la réglementation relative aux entreprises, à améliorer la gouvernance et la transparence, à réformer le régime de retraites et à moderniser le secteur financier. Ce plan s'appuie sur les efforts déjà réalisés pour améliorer le climat des affaires, dont l'ouverture du fret maritime et aérien au secteur privé. Les autorités s'emploient à renforcer la gestion des finances publiques, à moderniser leurs instruments de politique monétaire et à favoriser le développement d'un marché des changes à terme. Un décret récent charge la Banque d'Algérie d'évaluer régulièrement la mise en œuvre du programme de réformes des autorités et de communiquer ses conclusions au Président de la République.

12. La nouvelle stratégie comporte de sérieux risques. Dans un environnement où les aléas extérieurs risquent d'entraîner une révision à la baisse des perspectives (encadré 1), la nouvelle stratégie pourrait exacerber encore les déséquilibres macroéconomiques, voire les tensions sociales, car elle présente les risques suivants :

- *Compliciter la gestion macroéconomique.* Si les taux d'intérêt restent bas et ne réagissent pas aux variations de l'endettement, le montant du financement monétaire sera moins sujet aux contraintes budgétaires que ne le serait le financement sur les marchés. Ceci risque de dégrader encore la discipline budgétaire, et d'augmenter encore les besoins de financement monétaire. Si les autorités demandent de façon répétée des injections de liquidités, la capacité de la Banque d'Algérie à maîtriser les conditions monétaires et à assurer la stabilité des prix s'en trouvera compromise et son bilan en sera affaibli. Cette situation, combinée au nouveau rôle de suivi des réformes structurelles qui vient d'être confié à la banque centrale, mettrait encore plus à mal son indépendance de fait.

⁵ L'interdiction porte principalement sur les denrées alimentaires et les biens de consommation, mais aussi sur certains matériaux de construction et machines industrielles. Les importations automobiles restent soumises à l'octroi de licences.

- *Attiser les tensions inflationnistes.* Faute de stérilisation adéquate, l'augmentation de la liquidité relèverait la richesse nominale, perçue ou réelle, et stimulerait la demande, ce qui se traduirait par une hausse des prix à court terme en raison de l'insuffisance de l'offre intérieure et des possibilités d'épargne. Dans le même temps, le durcissement des barrières à l'importation risquerait d'alimenter les pressions inflationnistes en réduisant l'offre — voire en débouchant sur des pénuries pour certains produits. Les attentes en matière de salaire et de prix pourraient s'ajuster rapidement et se renforcer mutuellement. Les autorités pourraient alors se trouver obligées de recourir au financement monétaire au cours des années suivantes, ce qui risquerait d'entraîner l'économie dans une spirale inflationniste.
- *Accroître encore les tensions sur les réserves de change.* En raison du peu de flexibilité de l'offre intérieure, tout au moins à court terme, les injections de liquidités alimenteront la demande d'importations. La réponse à cette demande dépendra de l'efficacité des nouvelles barrières commerciales, mais les tensions qui ne pourront être apaisées via la balance des paiements (ce qui entraînerait une baisse encore plus importante des réserves) viendront alimenter d'avantage l'inflation. À mesure que les réserves de change diminueront, les tensions exercées sur le taux de change augmenteront. La probabilité d'assister à une dépréciation marquée du taux de change intensifierait la demande de devises sur le marché parallèle, ce qui encouragerait encore la recherche de rente⁶. Si ces tensions se maintenaient, elles risqueraient d'aboutir à une correction désordonnée du taux de change.
- *Nuire à la croissance.* L'expansion budgétaire donnera initialement un coup d'accélérateur à l'activité économique. Mais celui-ci sera probablement de courte durée, non seulement en raison de l'assainissement des finances publiques programmé pour la suite, mais aussi du fait que, compte tenu des entraves considérables au développement du secteur privé, les injections de liquidités profiteront principalement à la consommation, et non à l'investissement. La hausse de l'inflation pourrait réduire progressivement l'efficacité économique et dissuader les investisseurs.
- *Aggraver les risques pour la stabilité financière à moyen terme.* À court terme, l'amélioration des conditions de liquidité, l'apurement des arriérés domestiques de l'État et l'augmentation de la croissance amélioreront les indicateurs de solidité des banques, mais les risques pesant sur le système bancaire pourraient ensuite s'aggraver. L'abondance de liquidité bancaire pourrait alimenter la croissance du crédit et entraîner un relâchement des conditions d'octroi de prêts. Le risque de crédit pourrait alors s'aggraver si la croissance économique ralentit, surtout si les mesures de stérilisation et les tensions inflationnistes poussent les taux d'intérêt à la hausse.

13. Dans le scénario de référence des services du FMI, qui se fonde sur les politiques annoncées par les autorités, l'économie avance sur une voie étroite, mais avec une croissance atone et une inflation élevée. Il est difficile de quantifier les implications de la nouvelle stratégie en raison des inconnues qui entourent l'efficacité de certaines mesures (par exemple, dans quelle

⁶ Par exemple, la surfacturation d'importations pour obtenir des devises sur le marché officiel en vue de les revendre sur le marché parallèle. Voir l'encadré 4.

mesure les restrictions commerciales limiteront-elles les importations ?), ainsi que des incertitudes quant au rythme et à l'ampleur des corrections des anticipations inflationnistes. Le scénario s'appuie sur la trajectoire financière dessinée dans le CBMT pour 2018–20. Il suppose une dépréciation modérée du taux de change nominal et un certain degré d'exécution des réformes. La croissance accélère en 2018, puis ralentit à mesure que reprend l'assainissement des finances publiques. La baisse des réserves est initialement compensée, dans une certaine mesure, par l'augmentation des prix pétroliers en 2017 et par les restrictions aux importations. Par contre, l'inflation accélère.

14. Cette voie étroite est sujette à des risques majeurs. Certes, l'exploitation potentielle du gaz et du pétrole de schiste améliorerait les perspectives à moyen terme, mais il est également possible que de sérieux risques se concrétisent rapidement. Plus particulièrement, si les cours pétroliers sont inférieurs aux projections (en raison par exemple d'un affaiblissement de la cohésion du cartel entre l'OPEP et la Russie et/ou d'une reprise de la production pétrolière sur le continent africain), ou si le très ambitieux assainissement des finances publiques annoncé pour 2019 et au-delà ne se déroule pas comme prévu, les déséquilibres pourraient rapidement devenir non soutenables car les politiques actuelles affaiblissent la résilience de l'économie, au lieu de la renforcer. La reprise de l'assainissement pourrait d'ailleurs être mise à mal en raison de la possibilité de recourir au financement monétaire, des lacunes dans la gestion des finances publiques et de difficultés à réaliser la réduction prévue de la masse salariale en pourcentage du PIB, du fait de la hausse de l'inflation. En outre, les risques budgétaires demeurent considérables, notamment les difficultés financières que rencontre la Caisse nationale des retraites (CNR)⁷. Plus généralement, les liens macro-financiers entre entités publiques et administration centrale pourraient exacerber leurs effets (encadré 2).

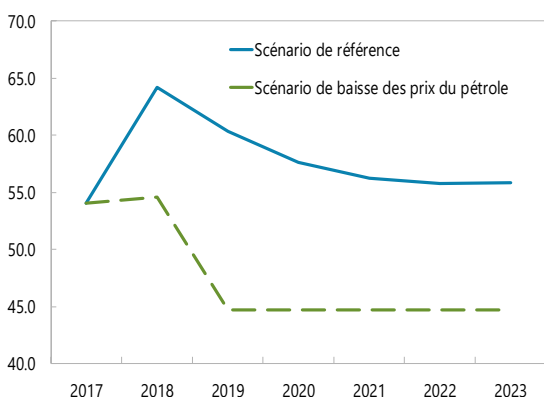
15. Pour illustrer ces vulnérabilités, les services du FMI ont préparé deux scénarios défavorables (annexe III). Le premier scénario suppose une chute du prix du baril de pétrole à 45 dollars à partir de 2019⁸. Le deuxième scénario illustre les effets possibles d'une augmentation des dépenses budgétaires résultant d'une dynamique inflationniste caractérisée par une boucle prix-salaires. Dans ce scénario, les salaires s'ajustent à l'inflation et, en l'absence d'une vaste réforme paramétrique de la CNR, l'État doit consentir des transferts supplémentaires pour apurer la dette de la CNR envers la CNAS et couvrir les futures pertes annuelles.

⁷ Voir « [Fiscal Risks in Algeria](#) », rapport du FMI n° 17/142.

⁸ Le choc est calibré pour être plausible compte tenu de l'histoire récente.

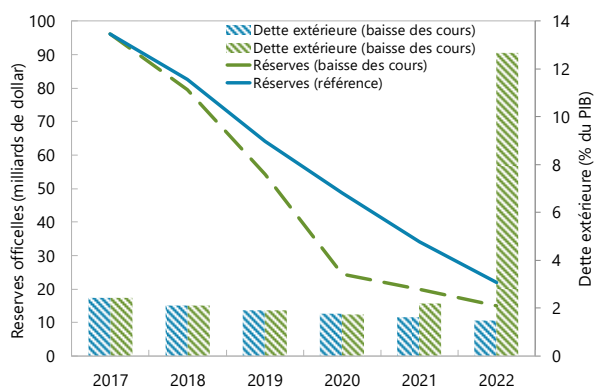
Scénario défavorable 1 : baisse des cours pétroliers

Prix du pétrole
(dollars, par baril)



Source : Calculs des services du FMI.

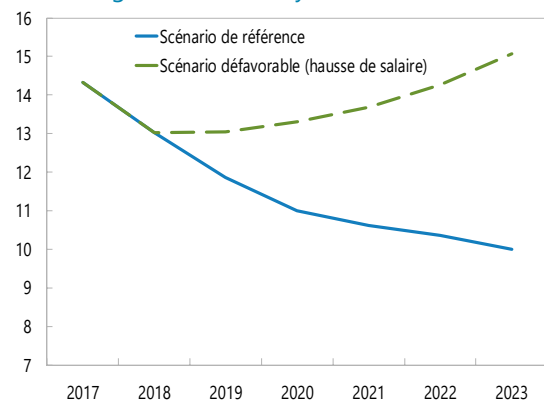
Réserves officielles et dette extérieure



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

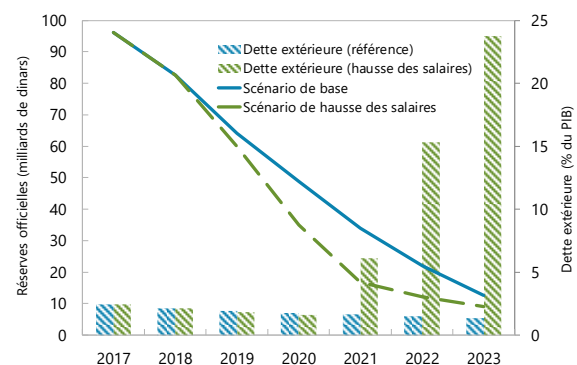
Scénario défavorable 2 : augmentation des dépenses budgétaires

Dépenses
(Pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

Réserves officielles et dette extérieure



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

Encadré 1. Matrice d'évaluation des risques^{1,2}

Source de risque	Probabilité relative	Impact anticipé	Canaux de transmission	Riposte
Niveau faible des prix énergétiques en raison de l'affaiblissement de la cohésion du cartel OPEP/Russie et/ou reprise de la production pétrolière sur le continent africain.	Faible	Élevé	La baisse des cours pétroliers et gaziers creuserait les déséquilibres macroéconomiques, car l'économie reste fortement tributaire des hydrocarbures. En outre, du fait de la politique prévue par les autorités, les marges de manœuvre extérieures ne suffiraient pas à atténuer les effets négatifs d'une nouvelle baisse des cours.	Les autorités devraient maintenir l'assainissement progressif des finances publiques dès 2018, en s'appuyant sur une nouvelle dépréciation du taux de change, et appliquer de vastes réformes structurelles visant à diversifier l'économie.
Croissance mondiale plus faible que prévu. Croissance structurellement faible dans les principaux pays avancés.	Élevée	Élevé	Une croissance mondiale inférieure aux prévisions affecterait principalement l'Algérie dans la mesure où elle s'accompagnerait d'une baisse des prix pétroliers. Le ralentissement de la croissance en Europe pourrait également diminuer la demande de gaz algérien. Une moindre demande d'exportations hors hydrocarbures aurait un impact limité, car ces exportations représentent une petite part du total des exportations.	Voir ci-dessus.
Resserrement des conditions financières mondiales. Une brusque variation de l'appétit pour le risque à l'échelle mondiale pourrait entraîner des hausses soudaines et importantes des taux d'intérêt, accompagnées d'un resserrement des conditions financières.	Élevée	Faible/Élevé	À court terme, les effets de contagion sur les marchés financiers seraient limités, car l'Algérie présente une faible intégration financière au reste du monde. Le resserrement des conditions financières compliquerait toutefois l'accès de l'Algérie aux marchés obligataires internationaux, si elle décide d'y recourir.	Voir ci-dessus.
Incertitudes géopolitiques. Risque accru de fragmentation / d'effondrement sécuritaire dans certaines parties du Moyen-Orient, d'Afrique et d'Europe, entraînant des perturbations socioéconomiques.	Élevée	Moyen/Élevé	Une accentuation des craintes sécuritaires au Moyen-Orient pourrait indirectement profiter à l'économie algérienne dans la mesure où elle entraînerait une hausse des cours du pétrole. Toutefois, l'instabilité régionale obligerait davantage l'État à maintenir un niveau élevé de dépenses (sécurité, affaires sociales et salaires), et à ralentir les réformes.	Les réformes doivent être conçues et échelonnées de manière à répartir équitablement la charge de l'ajustement. Les mesures de lutte contre la corruption doivent être renforcées. Les autorités doivent préparer une campagne de communication efficace pour sensibiliser à la nécessité d'assainir les finances publiques, aux avantages des réformes et au coût de l'inaction.
Risques spécifiques. Dans le contexte des élections présidentielles de 2019, une instabilité macroéconomique accrue risque d'augmenter la résistance aux réformes et d'attiser des tensions sociales.	Élevée	Élevé	L'incertitude accrue, associée à des politiques macroéconomiques malavisées, aggrave le risque d'instabilité macroéconomique et sociale, ce qui entraverait les réformes structurelles et pourrait aboutir à un ajustement économique désordonné.	Voir ci-dessus.

¹ La matrice d'évaluation des risques présente des événements susceptibles de modifier nettement le scénario de référence (le scénario le plus probable selon les services du FMI). La probabilité relative des risques correspond à l'évaluation subjective par les services du FMI des risques qui entourent cette référence (par « faible », on entend une probabilité inférieure à 10 %, par « moyenne », une probabilité entre 10 et 30 %, et par « élevée », une probabilité entre 30 et 50 %). Cette matrice illustre l'avis des services du FMI sur les sources de risques et sur le niveau global d'inquiétude au moment des entretiens avec les autorités. Les risques qui ne s'excluent pas mutuellement peuvent agir les uns sur les autres et se concrétiser en même temps. Les mentions « court terme » et « moyen terme » indiquent respectivement que le risque pourrait se concrétiser d'ici un an ou trois ans.

² Fondée sur la matrice d'évaluation des risques mondiaux de janvier 2018.

Encadré 2. Liens macrofinanciers au sein du secteur public

Le secteur public domine l'économie, avec de nombreuses entreprises et banques publiques, souvent de grande taille. Les liens financiers entre les entreprises publiques, d'autres entités du secteur public et les banques publiques sont multiples et constituent des canaux d'interaction systémique, l'administration centrale servant souvent d'intermédiaire¹. Ainsi, l'administration centrale rembourse aux entreprises publiques le coût des prix réglementés qu'elle leur impose (par exemple pour les produits énergétiques), et aux banques publiques les bonifications de taux d'intérêt qu'elles sont tenues d'offrir. Par ailleurs, il arrive que l'État assume leurs créances ou facilite leurs augmentations de capitaux en ne réclamant pas le paiement de dividendes.

Les liens macrofinanciers au sein du secteur public risquent d'exacerber l'impact des risques budgétaires ou de liquidités qui peuvent se manifester à n'importe quel niveau du secteur public. Ainsi, les difficultés rencontrées par une entreprise publique donnée peuvent se propager, de façon directe ou par l'intermédiaire d'autres entités, aux banques publiques et/ou à l'administration. En particulier, les créances sur certaines grandes entreprises publiques sont une source de risque pour certaines banques publiques. Cette concentration de risques est quelque peu atténuée par le fait que les banques publiques restent bien capitalisées et rentables, et que la plupart des créances sont garanties par l'État.

La persistance éventuelle de vastes déficits budgétaires pourrait entraîner le retour des insuffisances de liquidités qu'a connues le secteur financier en 2016 et 2017, lorsque la baisse des recettes pétrolières s'est traduite par des arriérés envers les entreprises et les banques, ce qui a réduit leurs marges de trésorerie et s'est ressenti dans l'ensemble de l'économie. Si l'État continue de répondre à ses besoins de financement croissants en empruntant auprès de la BA, les risques budgétaires pourraient déboucher sur une instabilité macroéconomique en asséchant les réserves et en alimentant l'inflation, comme évoqué au paragraphe 12.

Il convient dès lors d'intégrer à la surveillance systémique le suivi des déséquilibres structurels et des canaux de transmission des risques, ainsi que de renforcer les capacités de l'administration en matière de surveillance des risques budgétaires, notamment la dette du secteur public consolidé et les déséquilibres individuels des grandes entreprises ou entités publiques.

¹ Pour une analyse détaillée des interactions au sein du secteur public et des risques budgétaires y afférents, voir « [Fiscal Risks in Algeria](#) » (rapport n° 17/142 du FMI).

Point de vue des autorités.

16. *Les autorités reconnaissent que leur policy-mix comporte des risques, mais elles pensent être à même de limiter le financement monétaire et de maîtriser les risques associés. Ayant à l'esprit les ajustements difficiles qui ont suivi la crise de la dette extérieure au début des années 90, elles estiment que leur stratégie de financement est moins risquée que le recours à l'emprunt extérieur. Elles considèrent que la banque centrale sera en mesure de stériliser une part suffisante de la liquidité injectée au moyen du financement monétaire et que, par conséquent, une accélération de la croissance du crédit et de l'inflation est peu probable. Elles sont déterminées à mettre en œuvre leur plan d'assainissement des finances publiques prévu à partir de 2019 et sont dès lors convaincues de pouvoir corriger rapidement les déséquilibres extérieur et budgétaire, ce qui limitera également le recours au financement monétaire. À leurs yeux, le décret chargeant la banque centrale d'évaluer la progression des plans du gouvernement constitue un instrument qui renforce leur engagement.*

B. Autre policy-mix possible

17. Il reste possible d'atténuer l'ajustement inévitable au niveau plus bas des cours pétroliers sans recourir au financement monétaire. L'Algérie dispose de vastes marges de manœuvre qui lui permettent encore d'adopter un policy-mix réduisant l'impact de l'ajustement sur la croissance tout en facilitant le développement du secteur privé. Outre les réformes structurelles, le policy-mix devrait comporter les éléments suivants :

- *Dès 2018, un assainissement soutenu mais progressif des finances publiques, en utilisant l'espace budgétaire disponible.* Compte tenu du niveau relativement faible de sa dette publique et de sa dette extérieure négligeable, l'Algérie dispose encore de marges pour procéder à un assainissement progressif. L'assainissement des finances publiques devrait reprendre en 2018 et se poursuivre à moyen terme, à la suite des efforts consentis en 2016 et 2017. Il reste possible de réduire le déficit budgétaire cette année tout en apurant les arriérés domestiques, ainsi que d'exécuter le transfert ponctuel prévu en faveur de la Caisse nationale des retraites. L'assainissement devrait être ambitieux et poursuivre les objectifs suivants : mobiliser davantage de recettes hors hydrocarbures en élargissant l'assiette fiscale (en limitant les exonérations et en renforçant le recouvrement de l'impôt, ce qui est également une question d'équité), abaisser progressivement les dépenses courantes en pourcentage du PIB, et réduire les coûts de l'investissement tout en améliorant l'efficacité.
- *Le recours à une grande variété de moyens de financement, à l'exclusion de l'emprunt direct auprès de la BA.* L'émission de titres de dette souveraine au taux du marché est nécessaire pour financer le déficit et encourager le développement du marché obligataire. Le recours accru aux partenariats public-privé (PPP) et la cession d'actifs de l'État constituent également des possibilités de financement, s'ils sont menés avec prudence et dans un souci de transparence. Un assouplissement de la règle de répartition 51 %/49 % pour les investissements directs étrangers (IDE) pourrait faciliter les privatisations. Le recours à l'emprunt extérieur contribuerait à grossir les réserves de change et à limiter les effets d'éviction. L'émission nationale ou internationale de sukuk constitue une autre possibilité.
- *Une dépréciation progressive du taux de change.* Cela contribuerait à remédier aux déséquilibres extérieurs, à accompagner le développement du secteur privé et à augmenter les recettes des hydrocarbures, dégagant ainsi des marges budgétaires supplémentaires.
- *Une politique monétaire indépendante visant à maîtriser les tensions inflationnistes.* Même si l'assainissement des finances publiques reprenait en 2018, la BA devrait continuer de stériliser les liquidités déjà injectées par le financement monétaire du déficit budgétaire. Elle doit se tenir prête à durcir la politique monétaire (y compris en relevant son taux directeur) en cas d'apparition de tensions inflationnistes.

18. Ce policy-mix donnerait probablement de meilleurs résultats économiques à moyen terme. Le scénario alternatif proposé par les services du FMI (annexe II) illustre les effets du policy-mix qu'ils recommandent. Il suppose une résorption régulière du déficit hors hydrocarbures à partir

de 2018, calibrée pour que la dette publique se stabilise à moyen terme à un niveau suffisamment bas pour absorber les éventuels risques budgétaires susceptibles de se concrétiser. Par rapport au scénario de référence, l'inflation redescend à un niveau proche de l'objectif visé par la BA, le déficit des transactions courantes se réduit en fin de période (sans que cela ne dépende de barrières à l'importation qui sont sources distorsions), et la baisse des réserves de change ralentit. La croissance hors hydrocarbures ralentit en 2018, mais remonte progressivement au-dessus du niveau du scénario de référence car l'assainissement des finances publiques est moins brutal et les réformes structurelles, plus ambitieuses, commencent à donner des résultats⁹.

19. Certaines mesures propres à ce scénario pourraient être adaptées aux préférences stratégiques des autorités. Celles-ci pourraient être plus enclines à recourir à l'emprunt extérieur s'il sert à financer des projets d'investissement choisis avec discernement. Il est également possible d'augmenter progressivement la participation des investisseurs publics à des PPP. Plus les limites sont strictes, plus des arbitrages s'imposent entre des ajustements onéreux et des politiques risquées.

20. Si le déficit continue d'être financé par la politique monétaire, il convient de mettre en place des mesures de sauvegarde afin de maîtriser les risques correspondants. Il s'agit notamment de prévoir des limites quantitatives strictes (par exemple, plafonner le financement monétaire à une part raisonnable de la moyenne des recettes fiscales annuelles hors hydrocarbures au cours des trois années précédentes, à l'exception des dividendes versés par la BA), des limites temporelles (inférieures aux cinq ans prévus par la loi), et un financement aux taux du marché. Il sera important de stériliser une part suffisante de la liquidité injectée et de durcir les conditions monétaires afin d'atténuer les tensions inflationnistes. Les services du FMI soulignent que ces mesures, qui n'existent pas à l'heure actuelle, ne sauraient se substituer à une politique macroéconomique saine et que, si elles atténuent les risques, elles ne les éliminent pas.

Point de vue des autorités.

21. *Les autorités mesurent l'avantage d'un assainissement des finances publics progressif, mais elles restent réticentes à dégager des marges à cet effet en recourant à l'emprunt extérieur ou en laissant la monnaie se déprécier davantage. Elles se montrent ouvertes à l'idée d'envisager le recours à l'emprunt extérieur pour financer des projets d'investissement choisis avec discernement et susceptibles de stimuler fortement la croissance. Elles ne prévoient pas d'assouplir la règle des 51 %/49 % à ce stade, car elles ne pensent pas que cette règle dissuade fortement les investisseurs étrangers. Elles conviennent de ce que l'assainissement des finances publiques doit prévoir la réduction des exonérations fiscales, le renforcement du recouvrement de l'impôt et l'amélioration de l'efficacité des dépenses. Elles estiment que le décret sur le financement monétaire adopté récemment contribue fortement à limiter les risques y afférents.*

⁹ L'impact des réformes structurelles reste modeste pendant la période de projection, l'expérience internationale ayant montré que leurs résultats mettent généralement du temps à se manifester.

C. Réformes en appui d'une croissance durable et inclusive

22. Des réformes structurelles cruciales, mises en œuvre sans délais et échelonnées avec soin, sont nécessaires pour refondre le modèle de croissance du pays¹⁰. Quel que soit le policy-mix adopté par les autorités, des réformes de fond s'imposent pour diversifier l'économie et encourager le développement du secteur privé. Les entraves à l'investissement privé étant nombreuses, il est nécessaire d'agir sur plusieurs fronts¹¹. Les réformes ne pourront pas toutes être mises en œuvre en même temps ; il convient donc de les échelonner avec soin en tenant compte de leurs interactions. Il sera essentiel de commencer à appliquer les mesures dans les meilleurs délais, selon un calendrier précis, parce que les réformes mettent généralement du temps à porter leurs fruits, tandis que les marges permettant d'amortir l'ajustement s'amenuisent rapidement. La conception des réformes doit assurer une répartition équitable de la charge de l'ajustement et veiller à réduire les inégalités. Les priorités sont les suivantes :

- *Renforcer la gouvernance et la transparence et réduire les formalités administratives.* Des enquêtes internationales montrent que les formalités administratives et la corruption figurent parmi les principales entraves à l'activité du secteur privé, tandis que certaines structures institutionnelles et juridiques disposent de capacités insuffisantes, en particulier celles qui protègent le droit des contrats et le droit de propriété. Des indicateurs récents font également apparaître un manque de transparence¹². Ainsi, l'Algérie est l'un des pays qui publient le moins d'informations budgétaires¹³. En s'attaquant à ces questions, les autorités faciliteraient les réformes, appliqueraient la réglementation de façon plus équitable et renforceraient la confiance entre les citoyens et les institutions. À cette fin, les mesures prises actuellement pour informatiser l'administration sont les bienvenues, car elles devraient renforcer la transparence et faciliter les formalités administratives.

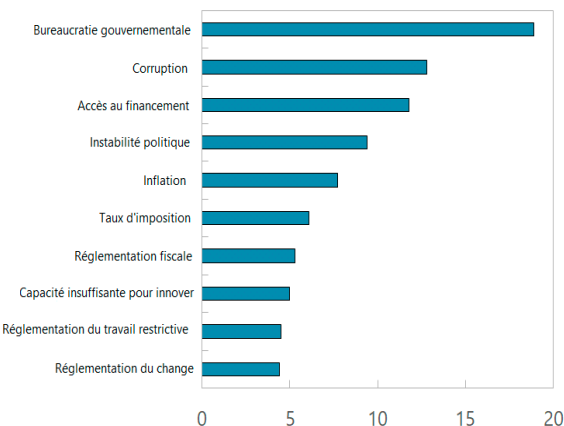
¹⁰ Le rapport du FMI n° 17/142 (« *Structural Reforms: Strategies and Possible Payoffs* ») présente une analyse détaillée des entraves au développement du secteur public, ainsi que des considérations relatives à la planification et à l'échelonnement des stratégies de réforme.

¹¹ L'Algérie a obtenu des résultats inférieurs à la moyenne de celle des pays émergents au classement 2017 de l'indice Fraser Economic Freedom, qui mesure l'efficacité du système judiciaire, au classement 2018 du rapport *Doing Business*, et au classement 2017 du rapport sur la compétitivité dans le monde du Forum économique mondial, en ce qui concerne l'intensité de la concurrence au niveau local.

¹² Ces indicateurs n'ont pas été produits par l'office des statistiques algérien. La prudence s'impose dans la comparaison entre pays des indicateurs structurels tirés d'enquêtes. Malgré l'actualisation annuelle des indicateurs et la révision fréquente de la méthodologie de l'enquête, ces indicateurs sont en partie limités par les données qui peuvent être effectivement recueillies, et se fondent sur des perceptions.

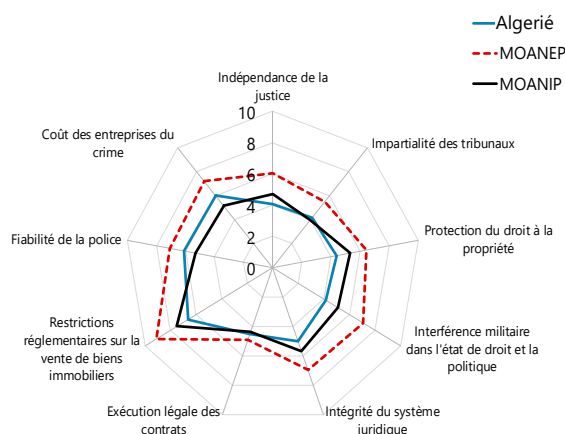
¹³ En 2017, l'Algérie a obtenu un résultat de 3 sur 100 à l'indice Open Budget (OBI). Le résultat obtenu par un pays à l'indice OBI indique dans quelle mesure ce pays publie les huit principaux documents budgétaires sur son site web dans un délai raisonnable, ainsi que le degré d'exhaustivité des informations budgétaires mises à la disposition du public. L'Algérie publie son budget chaque année, une fois approuvé. En revanche, elle ne publie pas régulièrement des données à fréquence élevée (mensuelle, par exemple) sur l'exécution du budget. Les autorités pourraient également envisager la rédaction d'un « budget pour les citoyens », présentant une version simplifiée de la loi de finances.

Principaux obstacles à la pratique des affaires (Score pondéré du classement des 5 facteurs principaux par les répondants)



Sources : Forum économique mondial, Executive Opinion Survey.

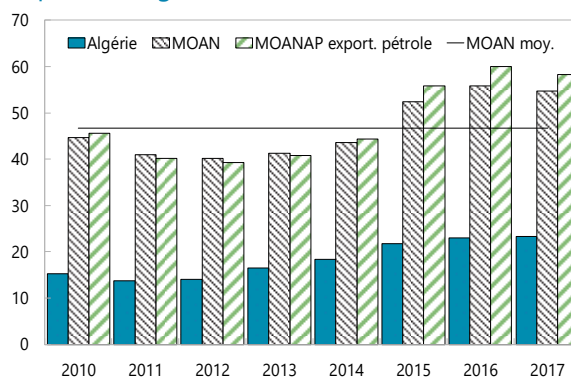
Système juridique et droits de propriété (10 = meilleur)



Sources : Fraser Institute, indice de liberté économique. Les dernières données sont de 2015.

- Améliorer l'accès au financement.** En Algérie, non seulement l'accès au crédit bancaire est limité et le marché des capitaux est naissant, mais les autres sources de financement, telles que le capital-risque, y sont beaucoup moins accessibles que dans les autres pays de la région. Des efforts sont nécessaires pour diversifier les sources de financement, notamment en élaborant des instruments financiers qui répondent aux besoins des PME et en mobilisant l'épargne privée. Dans ce contexte, la volonté affichée par les autorités de moderniser le secteur bancaire, dominé par le secteur public, est bienvenue¹⁴. Afin de promouvoir l'esprit d'entreprise et la prise de risques, il sera également important de protéger les droits des créanciers, de simplifier le régime des faillites et d'améliorer les procédures de résolution des prêts improductifs. En outre, l'élimination progressive des bonifications des taux d'intérêt renforcerait l'attrait des marchés de capitaux, limiterait les dépenses budgétaires et favoriserait une meilleure sélection des projets d'investissement.

Crédit au secteur privé (en pourcentage du PIB)



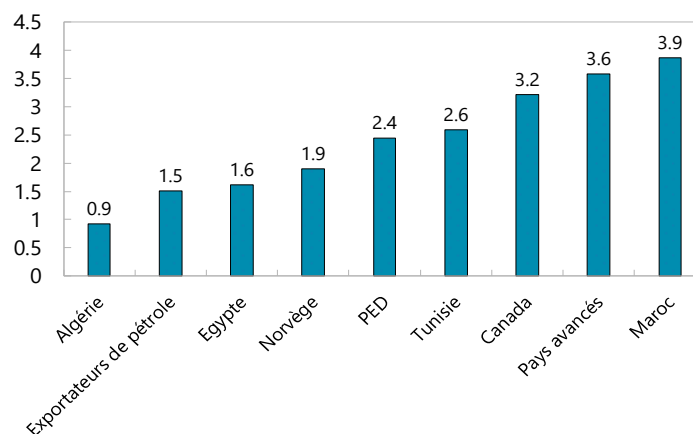
Sources : autorités nationales et calculs des services du FMI.

- Ouvrir davantage l'économie à l'investissement privé et au commerce international.** Le récent durcissement des barrières à l'importation introduit des distorsions, contribue à la hausse des

¹⁴ Fin 2017, les banques publiques détenaient 87 % du total des prêts à l'économie (74,5 % des prêts au secteur privé et 99,8 % des prêts au secteur public).

prix et poussera probablement davantage d'activités sur les marchés informels. Il serait préférable de promouvoir les exportations et d'encourager la production nationale en améliorant la compétitivité des entreprises, notamment en simplifiant la réglementation du marché des produits et en renforçant les compétences des autorités de la concurrence. Par ailleurs, l'Algérie dispose de marges pour attirer davantage d'IDE. Un assouplissement de la règle des 51 %/49 % pourrait contribuer à augmenter la capacité de production, à stimuler la concurrence nationale et à faciliter les transferts de technologie.

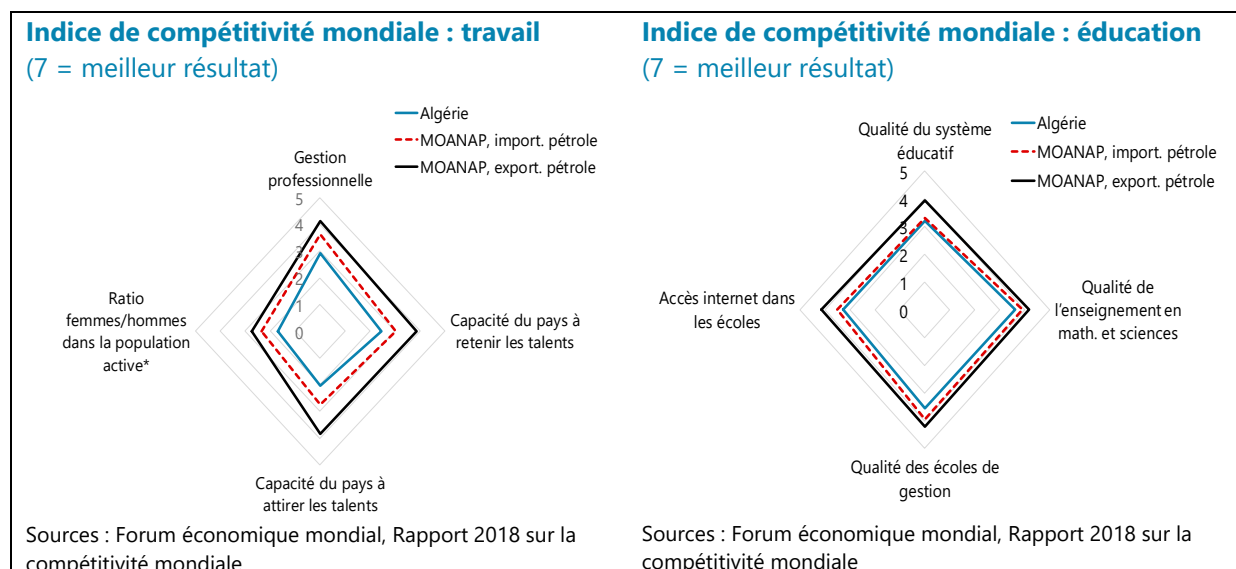
Investissement direct étranger entrant, moyenne 2012–16
(Pourcentage du PIB)



Sources: PEM; et calculs des services du FMI.

- *Améliorer le fonctionnement du marché du travail et réduire l'inadéquation des compétences*¹⁵. La révision du code de travail, envisagée dans le cadre d'un vaste dialogue social, donne l'occasion de faciliter la mobilité professionnelle en rendant moins coûteuses les procédures de recrutement et de licenciement, tout en assurant aux travailleurs une protection adéquate, par exemple en étendant les prestations du régime d'assurance-chômage. Ces améliorations diminueront l'intérêt de l'emploi informel ; il est d'ailleurs nécessaire d'apporter une meilleure protection sociale aux travailleurs de ce secteur. Des progrès ont été réalisés pour renforcer l'attrait des filières de formation professionnelle, notamment en adaptant les programmes aux besoins du secteur privé. L'enseignement supérieur devrait doter les étudiants des compétences nécessaires pour occuper les emplois de demain et prospérer dans le secteur privé, notamment les connaissances en gestion et les compétences relationnelles.
- *Intégrer davantage les femmes au marché du travail* (annexe VII). Bien que les femmes en Algérie disposent d'un bon niveau d'instruction, leur taux de participation à la vie active est très faible. Remédier à ce problème permettrait d'accroître considérablement le potentiel de croissance à long terme. La loi reconnaît l'égalité de droits aux femmes ainsi que certaines prestations sociales, telles que le congé de maternité, mais d'autres obstacles subsistent. Il serait ainsi utile de permettre une plus grande flexibilité en matière d'horaires et de lieux de travail, d'améliorer l'offre de transport public et d'accroître les capacités d'accueil des enfants.

¹⁵ Voir, dans les deux précédentes consultations au titre de l'article IV et dans le document de la série des questions générales susmentionné, les mesures spécifiques dans chaque domaine.



23. Il convient également de renforcer le cadre de politique économique afin d'accroître l'efficacité de ces politiques. Les priorités sont les suivantes : ¹⁶

- *Renforcer le cadre de gestion des finances publiques.* L'expansion budgétaire programmée pour 2018, en contradiction avec le CBMT 2017–19, compromet l'utilité du CBMT comme instrument de planification budgétaire. Il est donc nécessaire de poursuivre les efforts visant à renforcer la crédibilité et l'efficacité de ce cadre. L'introduction prochaine d'un cadre de dépenses à moyen terme est bienvenue. Il sera essentiel de renforcer la capacité de suivi en temps réel de l'exécution budgétaire et de maîtrise des engagements de dépenses pour éviter la réapparition d'arriérés de paiement. Les risques budgétaires doivent également être surveillés de près. L'adoption prévue de la nouvelle loi organique de finances, qui devrait être fondée sur les meilleures pratiques internationales, donnera une base juridique à l'établissement de budgets pluriannuels. Les mesures prises par les autorités pour améliorer et accélérer leurs capacités de production de statistiques des finances publiques conformes aux normes internationales sont bienvenues.
- *Améliorer l'efficacité des dépenses publiques.* Une amélioration de la gestion de la masse salariale du secteur public et de l'efficacité des investissements publics contribuerait à accroître la qualité et la portée des prestations de services publics, à élever le rendement des investissements dans les ressources humaines et les infrastructures, ainsi qu'à promouvoir le développement du secteur privé. Elle permettrait également de dégager de l'espace budgétaire. Il convient à cet effet de mieux maîtriser l'évolution à long terme de la masse salariale, notamment en liant

¹⁶ Le département des finances publiques et le département des marchés monétaires et de capitaux du FMI fournissent une assistance technique dans un grand nombre de ces domaines.

davantage les augmentations à la productivité. La sélection, la budgétisation, la mise en œuvre et l'évaluation a posteriori des projets d'investissement est également à améliorer¹⁷.

- *Améliorer la gestion de la liquidité.* Pour gérer la liquidité bancaire, la BA peut s'appuyer sur les réserves obligatoires et les opérations d'open market. Actuellement, elle éponge les liquidités en proposant des dépôts bancaires à sept jours et elle en injecte en refinançant les banques qui mettent des titres souverains en garantie. Ces deux mécanismes font l'objet d'adjudications concurrentielles. Pour améliorer la stérilisation des liquidités, la BA pourrait procéder à la vente de titres de créance plutôt qu'à la prise de dépôts, ce qui autoriserait également des opérations de mise en pension entre les banques. Si les émissions de bons du Trésor continuent d'être limitées en Algérie, la BA pourrait envisager d'émettre ses propres certificats de dépôts négociables (CDN). Ces certificats seraient assortis d'échéances courtes (à sept jours et à un mois) et permettraient d'allonger la partie à court terme de la courbe de rendement.
- *Juguler le marché des changes parallèle* (encadré 3). Des efforts doivent être menés pour diversifier l'offre de devises sur le marché interbancaire et pour rationaliser les règles relatives aux opérations de change. Dans ce contexte, il convient de saluer l'initiative prise récemment par la BA de clarifier les conditions de cession des recettes d'exportations hors hydrocarbures en devises. La BA pourrait envisager d'autoriser un écart plus important entre les taux de change officiels acheteur et vendeur afin d'augmenter le volume de transactions. Elle pourrait également assouplir les plafonds indicatifs des montants de devises autorisés à des fins de dépenses médicales, d'études, et de voyages à l'étranger.
- *Poursuivre le renforcement du dispositif prudentiel.* L'adoption du dispositif prudentiel de Bâle II, d'une surveillance fondée sur les risques et de règles plus strictes en matière de gestion des banques publiques a amélioré la résilience du secteur bancaire. Les autorités de contrôle bancaire surveillent étroitement les banques et mènent des tests de résistance afin d'évaluer leur résilience, qui est jugée suffisante sauf en cas de choc exogène majeur. Toutefois, compte tenu des risques existants, il est nécessaire d'effectuer plus régulièrement des tests de résistance. Si l'abondance de liquidité alimente l'expansion du crédit, les autorités pourraient établir un volant contracyclique de fonds propres afin de modérer les prises de risques, ainsi qu'envisager des mesures macroprudentielles (telles que des limites sur le ratio des engagements à la valeur des actifs financés). Elles devraient en tout état de cause élaborer un cadre d'analyse et de maîtrise du risque systémique.
- *Améliorer la préparation aux crises.* Les autorités doivent établir des procédures de gestion des crises et un cadre de résolution bancaire qui définissent clairement les rôles et responsabilités des différentes parties.

¹⁷ Voir le document de la série des questions générales intitulé « *Improving Public Spending Efficiency to Foster More Inclusive Growth* ».

Point de vue des autorités.

24. Les autorités conviennent de la nécessité de faire progresser les réformes structurelles, élément fondamental de leur stratégie d'ajustement. Le nouveau décret sur le financement monétaire mentionne des réformes visant notamment les objectifs suivants : moderniser et renforcer la gestion des finances publiques ; lever davantage de recettes hors hydrocarbures ; accroître l'efficacité des dépenses grâce à une meilleure gestion salariale ; rationaliser les subventions et améliorer la sélection des projets d'investissement ; lutter contre la surfacturation des importations ; moderniser le secteur bancaire ; promouvoir l'administration en ligne et le recours aux technologies de l'information ; améliorer le fonctionnement du marché du travail et de l'assurance-chômage ; faciliter les exportations hors hydrocarbures ; et améliorer le climat des affaires (un groupe de travail a été établi à cet effet, avec l'appui de la Banque mondiale). Les autorités restent cependant convaincues de l'utilité du durcissement temporaire des barrières à l'importation pour préserver les réserves et favoriser la substitution de produits nationaux aux importations. Elles apprécient l'assistance technique apportée par le FMI dans un certain nombre de domaines pour renforcer leur cadre d'action.

Encadré 3. Le marché des changes parallèle

Le marché des changes interbancaire au comptant est asymétrique car la banque centrale est de fait le principal fournisseur. Cela s'explique par le fait que la majorité de l'offre de devises provient des exportations d'hydrocarbures, qui doivent être vendues exclusivement à la BA. Les autres exportations génèrent des volumes de devises largement inférieurs, dont les exportateurs peuvent conserver la moitié. Un marché des changes parallèle et illégal s'est formé au fil des ans, et il semble gagner en ampleur et en sophistication. La prime appliquée sur le marché parallèle s'élèverait actuellement à environ 50 % du taux de change officiel.

L'offre de devises sur le marché parallèle provient probablement, pour la majeure partie, des sources suivantes : i) le rapatriement des retraites d'anciens expatriés algériens ; ii) les envois de fonds d'expatriés algériens actuels ; iii) la surfacturation des importations ; et iv) les recettes touristiques qui échappent au secteur bancaire. La demande semble être alimentée par les éléments suivants : i) les opérations de change en vue de l'achat d'importations faisant l'objet de restrictions ou d'autres achats pour lesquels le bien-fondé de l'opération ne peut être établi ; ii) la fuite de capitaux pour investir à l'étranger ou échapper à l'impôt, et/ou comme réserve de valeur ; et iii) la spéculation sur les fluctuations des taux de change officiel et parallèle.

L'existence du marché parallèle complique la gestion macroéconomique car elle alimente les anticipations inflationnistes, fausse la formation des prix et affaiblit les canaux de transmission de la politique monétaire. Le recours au financement monétaire, qui risque d'exacerber les tensions inflationnistes, pourrait accroître la demande sur le marché parallèle, augmenter les primes appliquées au taux de change et encourager des comportements favorisant l'inflation (la surfacturation des importations, par exemple).

L'ajustement progressif du taux de change officiel, le relèvement des plafonds indicatifs des montants de devises que les voyageurs peuvent emporter et l'assouplissement des restrictions aux importations pourraient réduire l'ampleur du marché parallèle, mais ne suffiraient pas à l'éliminer. L'unification des deux marchés ne sera possible qu'en libéralisant progressivement les transactions en capital, une mesure qui ne pourra être envisagée qu'une fois les conditions macroéconomiques devenues plus favorables.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

25. L'Algérie reste confrontée à des défis considérables pour faire face aux conséquences de la baisse des prix du pétrole. En dépit d'un certain redressement des finances publiques en 2017, les déficits budgétaire et courant demeurent élevés. L'épargne du FRR est épuisée, les conditions financières se sont durcies et des arriérés de paiement domestiques sont apparus. Certains risques budgétaires se sont concrétisés, sous la forme d'une aide aux entreprises publiques et à la Caisse nationale des retraites. La position extérieure reste largement plus faible que ne le justifient les fondamentaux économiques à moyen terme et les politiques souhaitables, et les réserves, bien qu'encore abondantes, continuent de diminuer. L'activité économique globale a ralenti. Le chômage a augmenté et reste particulièrement élevé chez les jeunes et les femmes. L'inflation a diminué, mais elle reste supérieure à l'objectif poursuivi par la BA.

26. Les autorités ont modifié leur stratégie d'ajustement. Confrontées à des arriérés de paiement, à un chômage en hausse et à une croissance en ralentissement, elles ont recouru à l'expansion budgétaire en 2018. Elles comptent reprendre l'assainissement des finances publiques à partir de 2019 afin d'atteindre l'équilibre budgétaire d'ici 2022. Réticentes à recourir à l'emprunt extérieur ou à laisser le taux de change se déprécier davantage, elles ont permis à la BA de prêter directement au Trésor. Elles ont également durci les barrières à l'importation, notamment en remplaçant le régime de licences d'importation par une interdiction temporaire frappant les importations de nombreux produits et par des droits de douane plus élevés.

27. Cette approche pourrait se traduire par une certaine augmentation de la croissance à court terme, mais elle est risquée. À court terme, elle bénéficiera à la croissance, mais exacerbera les déséquilibres budgétaires et extérieurs. À moyen terme, elle risque d'augmenter l'inflation, d'accélérer la baisse des réserves internationales et de nuire à la croissance. En outre, les nouvelles politiques réduiront la résilience de l'économie face aux chocs externes (une nouvelle baisse des cours pétroliers, par exemple) ou internes (par exemple, des dépenses budgétaires plus importantes que programmées, ou des passifs conditionnels).

28. Il reste possible d'adopter une stratégie moins risquée qui donnerait probablement de meilleurs résultats à moyen terme. La dette publique étant relativement faible et la dette extérieure étant négligeable, il est possible d'assainir progressivement et durablement les finances publiques sans recourir au financement monétaire. Il faudrait pour cela exploiter un large éventail de mécanismes de financement, notamment l'émission de créances intérieures au taux du marché, des partenariats publics-privés, des ventes d'actifs, et des emprunts extérieurs pour financer des projets d'investissement sélectionnés avec soin. Une dépréciation progressive du taux de change, combinée à des efforts visant à éliminer le marché des changes parallèle, favoriserait l'ajustement. La banque centrale doit pouvoir mener une politique monétaire en toute indépendance et se tenir prête à durcir l'orientation de celle-ci en attendant de voir si l'assainissement des finances publiques amortit suffisamment les tensions inflationnistes.

29. Si le recours au financement monétaire se poursuit, il convient de mettre en place des mesures de sauvegarde robustes pour contenir les risques y afférents. Il s'agit notamment de plafonner strictement les emprunts auprès de la banque centrale sur les plans quantitatif et temporel, et en leur appliquant le taux du marché. La création de monnaie doit faire l'objet d'une stérilisation appropriée. La BA doit relever le coefficient de réserves obligatoires. Elle pourrait continuer de prendre des dépôts bancaires par le biais d'adjudications, mais étant donné que le marché des obligations souveraines est peu développé, il pourrait être plus efficace d'émettre des certificats de dépôt négociables, que les banques pourraient utiliser pour échanger entre elles des liquidités à court terme. Ces mesures pourraient réduire les risques, mais ne les élimineront pas, et ne sauraient se substituer à une politique macroéconomique plus saine.

30. Il est essentiel d'exécuter les réformes structurelles sans tarder. Pour encourager le développement du secteur privé et réduire la dépendance à l'égard du pétrole et du gaz, des mesures sont nécessaires pour supprimer les principales entraves à ce développement. Il est prioritaire notamment de réduire les formalités administratives, d'améliorer l'accès au financement, de renforcer la gouvernance, la transparence et la concurrence, d'ouvrir davantage l'économie au commerce extérieur et aux investissements étrangers, d'améliorer le fonctionnement du marché du travail et d'encourager une plus grande participation des femmes à la vie active. Pour accroître l'efficacité de la politique économique, les autorités doivent en renforcer le cadre, notamment pour améliorer la gestion des finances publiques et l'efficacité des dépenses publiques.

31. La réglementation et le contrôle bancaire sont satisfaisants, mais les autorités doivent renforcer leur cadre prudentiel. La complexité des liens macrofinanciers au sein du secteur public constitue une source considérable de risques budgétaires et macroéconomiques ; elle doit être analysée et suivie de près. Compte tenu des risques macroéconomiques, il convient de mener plus régulièrement des tests de résistance, et les autorités doivent établir un cadre d'analyse et de maîtrise du risque systémique. Elles pourraient renforcer le cadre prudentiel en établissant un volant contracyclique de fonds propres et en adoptant des mesures macroprudentielles telles que des limites des quotités de prêt. Les autorités doivent également mettre en place des procédures de gestion de crise et un cadre de résolution bancaire clair.

32. Les services du FMI recommandent que la prochaine consultation au titre de l'article IV se déroule selon le cycle standard de 12 mois.

Tableau 1. Algérie : principaux indicateurs économiques et financiers, 2014–23

				Prél.		Proj.				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
(Variation annuelle en pourcentage)										
Production et prix										
PIB réel	3.8	3.7	3.3	1.6	3.0	2.7	1.8	1.1	0.6	0.5
Secteur des hydrocarbures	-0.6	0.2	7.7	-3.0	1.3	2.0	2.1	2.4	2.4	2.4
Secteur hors hydrocarbures	5.6	5.0	2.3	2.6	3.4	2.9	1.8	0.8	0.3	0.1
Par habitant	1.6	1.5	1.3	-0.3	1.1	0.9	0.0	-0.6	-0.9	-1.1
Indice des prix à la consommation (moyenne de la période)	2.9	4.8	6.4	5.6	7.4	7.6	7.0	9.1	10.9	13.9
(En pourcentage du PIB)										
Investissement et épargne										
Solde épargne/investissement	-4.4	-16.5	-16.6	-12.9	-9.7	-10.1	-8.2	-6.9	-5.2	-4.3
Épargne nationale	43.1	36.3	37.2	37.4	42.0	36.6	33.2	30.8	29.8	29.1
Administration centrale	6.5	2.5	2.1	5.1	6.0	7.3	7.6	7.5	7.8	7.8
Hors administration 1/	36.6	33.8	35.1	32.3	36.0	29.3	25.6	23.3	22.0	21.3
Investissement	47.5	52.8	53.9	50.3	51.7	46.8	41.5	37.7	35.0	33.5
Administration centrale	14.5	18.2	15.6	13.9	15.0	12.2	10.6	9.2	7.8	7.8
Hors administration 1/	33.0	34.6	38.3	36.4	36.7	34.6	30.9	28.5	27.2	25.7
Dont : Hors administration, hors hydrocarbures	28.6	28.8	33.9	30.3	31.6	28.6	25.9	24.8	24.9	23.5
(En pourcentage du PIB)										
Finances de l'administration centrale										
Solde budgétaire global	-8.0	-15.7	-13.5	-8.8	-9.0	-4.8	-3.0	-1.7	-0.1	0.0
Recettes	33.3	30.6	28.8	32.7	30.6	28.2	27.0	26.3	25.9	25.3
Dépenses (prêts nets compris)	41.3	46.3	42.3	41.5	39.5	33.0	30.1	28.0	25.9	25.3
Dette totale de l'État (hors garanties)	7.7	8.8	20.6	27.0	34.8	39.9	40.6	39.1	35.8	32.1
Financement par la banque centrale 2/	0.0	0.0	0.0	11.6	9.9	5.1	3.1	1.7	0.1	0.0
(En pourcentage du PIB hors hydrocarbures)										
Solde primaire hors hydrocarbures	-37.6	-36.5	-27.7	-25.4	-26.4	-19.2	-15.5	-13.4	-11.0	-10.5
Solde hors hydrocarbures (à l'exclusion des dividendes de la BA)	-38.9	-37.5	-32.2	-32.4	-31.1	-22.2	-18.2	-15.3	-12.5	-11.3
Solde hors hydrocarbures	-37.9	-36.8	-28.0	-26.4	-26.9	-19.8	-16.3	-14.1	-11.7	-11.1
Recettes	45.6	37.6	34.8	40.4	38.6	34.7	32.8	31.7	31.0	30.1
Hydrocarbures	27.0	17.5	11.7	15.5	15.6	13.8	12.6	12.1	11.6	11.2
Hors hydrocarbures	18.7	20.1	23.1	24.9	23.0	20.9	20.2	19.6	19.4	18.9
Dépenses	55.7	56.4	50.7	48.3	49.1	40.1	36.2	33.5	31.0	30.0
Dépenses courantes	35.8	34.0	31.9	31.1	30.1	25.1	23.3	22.5	21.7	20.8
Dépenses d'investissement	19.9	22.4	18.9	17.2	18.9	15.0	12.9	11.1	9.3	9.2
(En pourcentage du PIB)										
Secteur extérieur 3/										
Solde des transactions courantes (pourcentage du PIB)	-4.4	-16.5	-16.6	-12.9	-9.7	-10.1	-8.2	-6.9	-5.2	-4.3
Exportations, f.à.b. (variation en %)	-6.8	-42.4	-15.9	18.5	14.8	-4.3	-3.0	-0.3	0.9	1.3
Hydrocarbures	-7.8	-43.3	-16.4	19.5	14.5	-4.6	-2.9	-0.3	1.3	2.3
Hors hydrocarbures	55.4	-9.1	-6.2	-1.9	20.0	1.9	-5.1	0.5	-8.0	-24.2
Importations, f.à.b. (variation en %)	8.5	-11.8	-6.1	-1.4	0.4	1.0	-6.5	-4.6	-5.7	-2.3
Volume des exportations (hydrocarbures, variation en %)	-0.6	0.1	7.3	-2.1	-3.7	1.6	1.7	2.2	2.2	2.2
Volume des importations (variation en %)	9.6	-7.7	-2.3	-2.8	-1.4	-0.5	-7.2	-5.7	-6.1	-2.4
Termes de l'échange (variation en %, « - » = détérioration)	-6.3	-40.7	-18.9	20.4	16.8	-7.5	-5.2	-3.5	-1.2	0.1
Exportations hors hydrocarbures (% du total des exportations)	2.7	4.3	4.8	4.0	4.1	4.4	4.3	4.4	4.0	3.0
Réserves officielles brutes										
En milliards de dollars	177	143	113	96	83	64	49	34	22	12
En mois d'importations de biens et services de l'année suivante	33	28	23	19	16	13	11	8	5	3
Dette extérieure brute (en pourcentage du PIB)	1.7	1.8	2.4	2.4	2.1	1.9	1.8	1.6	1.5	1.4
(En pourcentage du PIB)										
Secteur du pétrole et du gaz										
Production d'hydrocarbures (en tonnes équivalent pétrole)	142	141	153	152	154	157	160	164	168	173
Exportations d'hydrocarbures										
Dont : Exportations de pétrole liquide (millions de barils/jour)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Exportations de gaz naturel (en milliards de m ³)	44.3	43.1	53.1	53.4	54.2	55.1	56.2	57.6	59.0	60.5
Exportations de pétrole brut (millions de barils/jour)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valeur unitaire du pétrole brut à l'exportation (\$/baril)	99.4	52.9	45.5	54.0	64.2	60.3	57.6	56.2	55.8	55.9
Part des hydrocarbures dans le total des exportations (en %)	97.3	95.7	95.2	96.0	95.9	95.6	95.7	95.6	96.0	97.0
(Variation annuelle en pourcentage sauf indication contraire)										
Monnaie et crédit										
Avoirs extérieurs nets	3.3	-2.4	-18.3	-11.1	-14.7	-21.5	-23.2	-27.3	-33.3	-42.7
Crédit à l'économie	26.0	11.3	9.0	11.8	12.7	7.7	6.6	9.8	9.3	8.8
Monnaie et quasi-monnaie	14.4	0.3	0.8	8.3	11.4	5.0	4.1	5.5	6.3	7.9
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large (PIB/M2)	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5
(En milliards de dinars)										
Pour mémoire :										
PIB (en milliards de dinars aux prix courants)	17,229	16,702	17,407	18,907	21,277	22,807	24,232	26,316	28,826	32,133
PIB hors hydrocarbures (en milliards de dinars aux prix courants)	12,571	13,568	14,381	15,298	16,865	18,517	19,985	21,859	24,071	27,010
PIB (en milliards de dollars aux prix courants)	214	166	159	170	189	199	209	216	225	239
PIB par habitant (en dollars)	5,466	4,151	3,902	4,102	4,463	4,630	4,761	4,842	4,971	5,195
Taux de change (dinars par \$)	80.6	100.7	109.4	111.0	...	...	...	...	...	...
TCER (variation annuelle moyenne, en %)	2.1	-4.2	-1.7	0.6	...	...	...	...	...	...

Sources : autorités algériennes ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Inclut les entreprises publiques.

2/ Inclut le rachat de créances des entreprises publiques.

3/ En dollars américains.

Tableau 2. Algérie : balance des paiements, 2014–23

			Prél.		Proj.					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
(en milliards de dollars, sauf indication contraire)										
Compte des transactions courantes	-9.4	-27.3	-26.5	-21.9	-18.3	-20.2	-17.2	-14.9	-11.8	-10.4
Balance commerciale	0.3	-18.1	-20.4	-14.3	-9.4	-11.6	-9.5	-7.5	-4.7	-3.2
Exportations, f.à.b.	60.0	34.6	29.1	34.4	39.5	37.8	36.7	36.6	36.9	37.4
Hydrocarbures	58.4	33.1	27.7	33.1	37.9	36.1	35.1	35.0	35.4	36.3
Variation du volume (en %)	-0.6	0.1	7.3	-2.1	-3.7	1.6	1.7	2.2	2.2	2.2
Variation du prix (en %)	-7.2	-43.4	-22.1	22.1	18.9	-6.1	-4.5	-2.4	-0.8	0.2
Autres	1.6	1.5	1.4	1.4	1.6	1.7	1.6	1.6	1.5	1.1
Importations, f.à.b.	-59.7	-52.6	-49.4	-48.7	-48.9	-49.4	-46.2	-44.1	-41.6	-40.6
Variation du volume (en %)	9.6	-7.7	-2.3	-2.8	-1.4	-0.5	-7.2	-5.7	-6.1	-2.4
Variation du prix (en %)	-1.0	-4.5	-3.9	1.4	1.8	1.5	0.7	1.1	0.4	0.1
Services et revenu (net)	-13.0	-12.0	-8.9	-10.7	-11.9	-11.8	-11.0	-10.9	-10.7	-10.9
Services (net)	-8.2	-7.5	-7.3	-8.1	-7.9	-8.3	-7.6	-7.1	-6.5	-6.3
Crédit	3.5	3.5	3.4	3.1	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3
Débit	-11.7	-11.0	-10.8	-11.2	-11.4	-11.8	-11.0	-10.5	-9.9	-9.7
Revenu (net)	-4.9	-4.5	-1.6	-2.5	-4.0	-3.5	-3.4	-3.7	-4.2	-4.6
Crédit	3.2	2.2	2.4	2.2	1.5	1.7	1.7	1.3	0.9	0.6
Débit	-8.1	-6.6	-4.0	-4.8	-5.5	-5.2	-5.1	-5.0	-5.1	-5.2
Paiement d'intérêts	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres, y compris rapatriement de bénéfices	-8.0	-6.5	-4.0	-4.7	-5.4	-5.2	-5.0	-5.0	-5.1	-5.2
Transferts (net)	3.3	2.8	2.8	3.0	3.1	3.2	3.3	3.4	3.6	3.7
Compte de capital	3.6	-0.2	0.2	0.2	1.3	1.4	1.5	0.1	-0.3	0.9
Capital à moyen et long terme	1.3	-1.1	2.0	1.0	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.9
Investissements directs (net)	1.5	-0.7	1.6	1.2	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	2.0
Prêts (net)	-0.2	-0.4	0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1
Tirages	0.0	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortissement	-0.2	-0.4	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1
Capital à court terme et erreurs et omissions	2.3	0.8	-1.8	-0.8	0.0	0.0	0.0	-1.5	-2.0	-1.0
Solde global	-5.9	-27.5	-26.3	-21.8	-17.0	-18.9	-15.7	-14.8	-12.1	-9.5
Financement	5.9	27.5	26.3	21.8	17.0	18.9	15.7	14.8	12.1	9.5
Réserves officielles (augmentations -)	5.9	27.5	26.3	21.8	17.0	18.9	15.7	14.8	12.1	9.5
Pour mémoire :										
Solde des transactions courantes (en % du PIB)	-4.4	-16.5	-16.6	-12.9	-9.7	-10.1	-8.2	-6.9	-5.2	-4.3
Prix du pétrole brut algérien (\$/baril) 1/	99.4	52.9	45.5	54.0	64.2	60.3	57.6	56.2	55.8	55.9
Réserves officielles brutes (en milliards de \$) 2/	177.4	142.6	112.9	96.1	82.6	64.1	48.7	34.0	22.0	12.5
Idem, en mois d'importations de l'année suivante	33.4	28.4	22.6	19.1	16.2	13.5	10.7	7.9	5.2	3.0
Réserves (en % de l'indicateur ARA EM) 3/	783.1	832.9	692.7	402.3	240.0	187.0	142.0	100.8	64.5	50.0
Position extérieure globale nette (en milliards de \$)	141.7	107.1	72.5	52.0	33.6	10.8	-7.6	-25.1	-39.3	-51.2
Position extérieure globale nette (en % du PIB)	66.3	64.5	45.6	30.5	17.8	5.4	-3.7	-11.6	-17.5	-21.4
Dettes extérieures brutes (en milliards de \$)	3.6	3.0	3.8	4.1	4.0	3.8	3.7	3.5	3.4	3.2

Sources : autorités algériennes ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Moyenne pondérée des données trimestrielles.

2/ Hors avoirs en DTS.

3/ L'indicateur d'adéquation des réserves des pays émergents (ARA EM) comporte une marge supplémentaire pour les pays tributaires des matières premières (période de projection uniquement).

Tableau 3. Algérie : synthèse des opérations de l'administration centrale, 2014–23¹
(en milliards de dinars algériens)

	Prél.					Proj.				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
(en milliards de dinars algériens)										
Recettes budgétaires et dons	5,738	5,105	5,012	6,183	6,504	6,433	6,553	6,921	7,462	8,117
Recettes des hydrocarbures 2/	3,388	2,375	1,683	2,372	2,634	2,561	2,524	2,637	2,804	3,012
Recettes hors hydrocarbures	2,350	2,730	3,329	3,810	3,871	3,872	4,029	4,284	4,659	5,105
Recettes fiscales	2,091	2,355	2,482	2,663	2,927	3,169	3,353	3,719	4,132	4,665
Impôts sur revenu et bénéfices	881	1,034	1,109	1,236	1,341	1,485	1,631	1,818	2,054	2,365
Taxes sur biens et services	769	824	888	976	1,097	1,166	1,206	1,347	1,483	1,686
Droits de douane	371	411	389	356	384	403	391	419	445	446
Enregistrements et timbres	71	85	96	95	105	115	124	136	149	168
Recettes non fiscales	258	375	847	1,147	944	703	676	566	527	439
Droits	76	247	177	179	193	207	222	242	268	306
Dividendes et intérêts de la Banque d'Algérie	123	89	611	920	700	440	392	257	185	53
Autres	60	39	59	48	51	56	62	67	73	81
Dons	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total des dépenses	6,996	7,656	7,297	7,389	8,273	7,418	7,225	7,334	7,463	8,115
Dépenses courantes	4,494	4,617	4,586	4,758	5,085	4,645	4,655	4,915	5,213	5,621
Dépenses de personnel	1,941	2,127	2,219	2,193	2,198	2,198	2,199	2,320	2,492	2,700
Pensions des moujahidine	218	223	226	216	224	232	249	271	301	343
Matériel et fournitures	162	180	186	120	112	105	117	133	154	181
Transferts courants 3/	2,136	2,044	1,909	2,075	2,467	1,995	1,939	2,040	2,107	2,223
Paievements d'intérêts	38	43	47	154	84	116	151	151	159	174
Dépenses d'investissement	2,501	3,039	2,712	2,631	3,189	2,773	2,570	2,418	2,250	2,494
Solde budgétaire	-1,258	-2,552	-2,286	-1,207	-1,769	-985	-672	-413	0	2
Solde global	-1,376	-2,620	-2,344	-1,662	-1,910	-1,102	-731	-442	-15	2
Solde global primaire	-1,338	-2,578	-2,297	-1,508	-1,826	-986	-579	-291	144	176
Solde hors hydrocarbures	-4,764	-4,995	-4,026	-4,035	-4,543	-3,663	-3,255	-3,078	-2,819	-3,010
Financement	1,376	2,620	2,344	1,662	1,910	1,102	731	442	15	-2
Intérieur	1,378	2,623	2,243	1,665	1,922	1,314	740	455	31	21
Bancaire 4/	1,174	2,487	2,178	1,389	2,674	1,314	740	455	31	21
Dont : banque centrale	0	0	0	2,185	2,108	1,164	740	455	31	21
Non bancaire 5/	204	137	65	276	-752	0	0	0	0	0
Extérieur	-2	-3	101	-3	-13	-12	-10	-13	-16	-15
Pour mémoire										
Financement par la banque centrale 6/	0.0	0.0	0.0	11.6	9.9	5.1	3.1	1.7	0.1	0.0
Fonds de régulation des recettes										
En milliards de dinars algériens	4,408	2,074	784	0	0	0	0	0	0	0
En pourcentage du PIB	25.6	12.4	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dette publique brute (en pourcentage du PIB)	7.7	8.8	20.6	27.0	34.8	39.9	40.6	39.1	35.8	32.1
Dont : dette envers la banque centrale	...	...	...	13.0	22.9	28.0	31.0	32.7	32.9	32.9
Épargne nette (en pourcentage du PIB)	17.9	3.7	-16.1	-27.0	-34.8	-39.9	-40.6	-39.1	-35.8	-32.1

Sources : autorités algériennes ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Sur une base encaissements/décaissements.

2/ Y compris les dividendes de Sonatrach.

3/ Dont un transfert de 500 milliards de dinars en faveur de la caisse des retraites en 2018.

4/ Le financement bancaire comprend l'émission de dette intérieure et un tirage sur le FRR et sur d'autres dépôts de l'Etat à la banque centrale.

5/ Comprend le produit de la cession d'actifs publics.

6/ Comprend le rachat de créances d'entreprises publiques.

Tableau 4. Algérie : synthèse des opérations de l'administration centrale, 2014–23¹
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Prél.						Proj.			
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	(En pourcentage du PIB)									
Recettes budgétaires et dons	33.3	30.6	28.8	32.7	30.6	28.2	27.0	26.3	25.9	25.3
Recettes des hydrocarbures 2/	19.7	14.2	9.7	12.5	12.4	11.2	10.4	10.0	9.7	9.4
Recettes hors hydrocarbures	13.6	16.3	19.1	20.2	18.2	17.0	16.6	16.3	16.2	15.9
Recettes fiscales	12.1	14.1	14.3	14.1	13.8	13.9	13.8	14.1	14.3	14.5
Recettes non fiscales	1.5	2.2	4.9	6.1	4.4	3.1	2.8	2.1	1.8	1.4
Dont : dividendes et intérêts de la Banque d'Algérie	0.7	0.5	3.5	4.9	3.3	1.9	1.6	1.0	0.6	0.2
Dons	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total des dépenses	40.6	45.8	41.9	39.1	38.9	32.5	29.8	27.9	25.9	25.3
Dépenses courantes	26.1	27.6	26.3	25.2	23.9	20.4	19.2	18.7	18.1	17.5
Dépenses de personnel	11.3	12.7	12.7	11.6	10.3	9.6	9.1	8.8	8.6	8.4
Transferts courants	12.4	12.2	11.0	11.0	11.6	8.7	8.0	7.8	7.3	6.9
Dépenses d'investissement	14.5	18.2	15.6	13.9	15.0	12.2	10.6	9.2	7.8	7.8
Solde budgétaire	-7.3	-15.3	-13.1	-6.4	-8.3	-4.3	-2.8	-1.6	0.0	0.0
Solde global	-8.0	-15.7	-13.5	-8.8	-9.0	-4.8	-3.0	-1.7	-0.1	0.0
Solde global (hors dividendes et intérêts de la BA)	-8.7	-16.2	-17.0	-13.7	-12.3	-6.8	-4.6	-2.7	-0.7	-0.2
Solde global primaire	-7.8	-15.4	-13.2	-8.0	-8.6	-4.3	-2.4	-1.1	0.5	0.5
Solde hors hydrocarbures	-27.7	-29.9	-23.1	-21.3	-21.4	-16.1	-13.4	-11.7	-9.8	-9.4
Financement	8.0	15.7	13.5	8.8	9.0	4.8	3.0	1.7	0.1	0.0
Intérieur	8.0	15.7	12.9	8.8	9.0	5.8	3.1	1.7	0.1	0.1
Bancaire 3/	6.8	14.9	12.5	7.3	12.6	5.8	3.1	1.7	0.1	0.1
Dont : banque centrale	0.0	0.0	0.0	11.6	9.9	5.1	3.1	1.7	0.1	0.1
Non bancaire	1.2	0.8	0.4	1.5	-3.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Extérieur	0.0	0.0	0.6	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0
	(En pourcentage du PIB non pétrolier)									
Recettes budgétaires et dons	45.6	37.6	34.8	40.4	38.6	34.7	32.8	31.7	31.0	30.1
Recettes des hydrocarbures 2/	27.0	17.5	11.7	15.5	15.6	13.8	12.6	12.1	11.6	11.2
Recettes hors hydrocarbures	18.7	20.1	23.1	24.9	23.0	20.9	20.2	19.6	19.4	18.9
Recettes fiscales	16.6	17.4	17.3	17.4	17.4	17.1	16.8	17.0	17.2	17.3
Recettes non fiscales	2.1	2.8	5.9	7.5	5.6	3.8	3.4	2.6	2.2	1.6
Dons	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total des dépenses	55.7	56.4	50.7	48.3	49.1	40.1	36.2	33.5	31.0	30.0
Dépenses courantes	35.8	34.0	31.9	31.1	30.1	25.1	23.3	22.5	21.7	20.8
Dépenses d'investissement	19.9	22.4	18.9	17.2	18.9	15.0	12.9	11.1	9.3	9.2
Solde budgétaire	-10.0	-18.8	-15.9	-7.9	-10.5	-5.3	-3.4	-1.9	0.0	0.0
Solde global	-10.9	-19.3	-16.3	-10.9	-11.3	-6.0	-3.7	-2.0	-0.1	0.0
Solde global primaire	-10.6	-19.0	-16.0	-9.9	-10.8	-5.3	-2.9	-1.3	0.6	0.7
Solde hors hydrocarbures	-37.9	-36.8	-28.0	-26.4	-26.9	-19.8	-16.3	-14.1	-11.7	-11.1
Solde hors hydrocarbures (à l'exclusion des dividendes de la BA)	-38.9	-37.5	-32.2	-32.4	-31.1	-22.2	-18.2	-15.3	-12.5	-11.3
Financement	10.9	19.3	16.3	10.9	11.3	6.0	3.7	2.0	0.1	0.0
Intérieur	11.0	19.3	15.6	10.9	11.4	7.1	3.7	2.1	0.1	0.1
Bancaire 3/	9.3	18.3	15.1	9.1	15.9	7.1	3.7	2.1	0.1	0.1
Dont : banque centrale	0.0	0.0	0.0	14.3	12.5	6.3	3.7	2.1	0.1	0.1
Non bancaire 4/	1.6	1.0	0.4	1.8	-4.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Extérieur	0.0	0.0	0.7	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1

Sources : autorités algériennes ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Sur une base encaissements/décaissements.

2/ Y compris les dividendes de Sonatrach.

3/ Le financement bancaire comprend l'émission de dette intérieure et un tirage sur le FRR et sur d'autres dépôts de l'État à la banque centrale.

4/ Comprend le produit de la cession d'actifs publics.

Tableau 5. Algérie : situation monétaire, 2014–23

	2014	2015	2016	2017	Proj.					
					2018	2019	2020	2021	2022	2023
(En milliards de dinars algériens, à la fin de la période)										
Avoirs extérieurs nets	15,602	15,222	12,443	11,058	9,438	7,413	5,691	4,135	2,757	1,580
<i>Dont : Banque d'Algérie</i>	15,695	15,373	12,544	11,155	9,495	7,440	5,694	4,120	2,726	1,536
Avoirs extérieurs (BA)	15,850	15,553	12,725	11,354	9,697	7,644	5,902	4,338	2,955	1,777
Passifs extérieurs (BA)	155	181	181	199	202	205	208	218	229	241
Avoirs extérieurs (banques commerciales)	45	57	62	65	66	67	68	72	75	79
Passifs extérieurs (banques commerciales)	138	208	164	163	124	94	72	56	44	35
Avoirs intérieurs nets	-1,938	-1,517	1,374	3,900	7,226	10,078	12,512	15,067	17,662	20,448
Crédit intérieur	3,102	6,648	9,510	12,606	15,852	17,792	19,250	20,841	22,055	23,298
Crédit à l'État (net) 1/	-3,503	-702	1,499	3,653	5,761	6,925	7,665	8,120	8,151	8,171
Crédit à l'économie	6,604	7,350	8,011	8,953	10,090	10,867	11,585	12,721	13,905	15,126
<i>Dont : secteur privé</i>	3,162	3,629	4,007	4,606	5,286	5,694	6,013	6,478	7,080	7,694
Autres postes, net	-5,039	-8,165	-8,137	-8,706	-8,626	-7,714	-6,738	-5,774	-4,393	-2,850
Monnaie et quasi monnaie (M2)	13,664	13,705	13,816	14,958	16,664	17,491	18,203	19,202	20,419	22,028
Dépôts Sonatrach exclus	12,839	13,218	13,318	13,967	15,398	16,334	17,033	17,914	18,968	20,465
Monnaie	9,580	9,261	9,407	10,250	11,300	11,987	12,500	13,147	13,920	15,019
Quasi-monnaie	4,084	4,443	4,409	4,708	5,363	5,504	5,703	6,055	6,499	7,009
(Variation en pourcentage sur 12 mois)										
Monnaie et quasi monnaie (M2)	14.4	0.3	0.8	8.3	11.4	5.0	4.1	5.5	6.3	7.9
<i>Dont : monnaie</i>	16.1	-3.3	1.6	9.0	10.2	6.1	4.3	5.2	5.9	7.9
Crédit à l'économie	26.0	11.3	9.0	11.8	12.7	7.7	6.6	9.8	9.3	8.8
<i>Dont : secteur privé</i>	15.1	14.8	10.4	15.0	14.8	7.7	5.6	7.7	9.3	8.7
Pour mémoire :										
Ratio liquidité (moyenne M2/PIB)	79.3	82.1	79.4	79.1	78.3	76.7	75.1	73.0	70.8	68.6
Ratio liquidité (fin période M2/PIBHH)	108.7	101.0	96.1	97.8	98.8	94.5	91.1	87.8	84.8	81.6
Vitesse de circulation M2	1.261	1.219	1.260	1.264	1.277	1.304	1.331	1.371	1.412	1.459
Crédit à l'économie/PIB	38.3	44.0	46.0	47.4	47.4	47.6	47.8	48.3	48.2	47.1
Crédit à l'économie/PIBHH	52.5	54.2	55.7	58.5	59.8	58.7	58.0	58.2	57.8	56.0
Crédit au secteur privé/PIBHH	25.2	26.7	27.9	30.1	31.3	30.8	30.1	29.6	29.4	28.5
Sources : Banque d'Algérie ; estimations et projections des services du FMI.										
1/ Le crédit net à l'État exclut les dépôts CCP du Trésor à la BA.										

Tableau 6. Algérie : indicateurs de solidité financière, 2009–17
(en pourcentage)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 Prél.
Ratio d'adéquation des fonds propres	26.2	23.6	23.7	23.4	21.5	16.0	18.4	18.9	19.6
- Banques publiques	23.9	21.7	21.9	21.6	19.9	14.9	17.7	18.5	19.8
- Banques privées	35.2	31.6	31.2	31.9	28.5	20.9	21.1	20.4	18.7
Ratio d'adéq. fonds propres de base (Tier I)	19.1	17.7	16.9	17.5	15.5	13.3	15.8	16.3	15.2
- Banques publiques	15.6	14.8	14.1	14.8	13.1	11.7	14.6	15.5	14.6
- Banques privées	32.9	29.3	28.8	29.7	26.3	20.2	20.4	19.6	17.9
Ratio prêts improductifs nets de provisions/fonds propres réglementaires	33.9	21.1	19.4	16.1	17.1	21.4	27.0	34.3	34.4
- Banques publiques	46.0	27.5	25.1	20.3	21.7	26.8	30.5	39.1	38.2
- Banques privées	1.5	3.0	2.3	3.2	2.6	4.6	16.1	16.6	16.2
Ratio prêts improductifs/total des prêts	21.1	18.3	14.5	11.5	10.6	9.2	9.8	11.9	12.3
- Banques publiques	23.6	20.5	16.1	12.4	11.4	9.7	9.9	12.4	12.9
- Banques privées	3.8	4.1	4.0	5.2	4.8	5.1	8.7	8.2	7.9
Ratio prêts improductifs nets de provisions/total des prêts	7.3	4.9	4.4	3.5	3.4	3.2	4.0	5.4	6.0
- Banques publiques	8.3	5.4	4.9	3.9	3.7	3.4	3.9	5.5	6.3
- Banques privées	0.7	1.4	1.0	1.3	0.9	1.4	4.8	4.4	3.9
Ratio provisions/prêts classés	65.4	76.5	69.8	69.5	68.2	65.2	59.2	54.5	51.4
- Banques publiques	65.0	73.7	69.6	69.4	67.4	64.8	60.9	55.3	51.5
- Banques privées	82.0	66.7	75.9	71.7	80.3	71.9	44.7	46.1	50.3
Rendement des fonds propres	26.0	16.7	24.7	23.3	19.0	23.6	20.3	18.1	17.8
- Banques publiques	27.9	29.8	26.1	22.7	18.0	25.1	21.8	19.0	18.7
- Banques privées	20.9	20.3	21.4	24.8	21.5	19.6	16.3	15.2	14.7
Rendement des actifs	1.8	2.2	2.1	1.9	1.7	2.0	1.8	1.9	2.0
- Banques publiques	1.5	1.8	1.8	1.5	1.3	1.8	1.6	1.7	1.9
- Banques privées	3.7	4.6	4.5	4.5	3.7	3.3	3.2	2.8	2.6
Ratio marge d'intérêt/recettes brutes	58.4	63.8	64.9	64.2	69.5	68.5	66.8	72.6	72.7
- Banques publiques	60.4	71.6	73.6	72.1	73.3	68.4	65.8	72.4	72.2
- Banques privées	52.5	44.2	44.4	45.2	59.1	69.1	71.5	73.7	74.4
Ratio dépenses hors intérêts/revenus avant impôt	32.2	31.4	33.6	35.6	33.5	40.7	40.0	34.1	37.0
- Banques publiques	33.7	31.6	34.8	38.1	34.0	40.3	39.2	31.3	34.5
- Banques privées	31.0	31.0	30.8	29.8	32.3	42.0	43.4	46.5	46.3
Ratio actifs liquides/total des actifs	51.8	53.0	50.2	45.9	40.5	38.0	27.2	23.5	23.7
- Banques publiques	52.8	54.2	51.1	45.1	39.4	37.0	25.9	22.6	22.1
- Banques privées	44.7	43.7	43.2	50.9	46.5	44.0	35.9	29.1	33.1
Ratio actifs liquides/dette à court terme	114.5	114.3	103.7	107.5	93.5	82.1	61.6	58.4	53.9
- Banques publiques	118.4	118.1	106.6	110.5	95.7	83.4	60.2	58.8	52.2
- Banques privées	89.0	88.5	84.6	93.5	84.1	75.4	69.8	56.2	61.6

Source : Banque d'Algérie.

Annexe I. Suite donnée aux recommandations antérieures du FMI

Recommandation	État d'avancement
Assainir les finances publiques	
Mener un assainissement soutenu des finances publiques	Le gouvernement a procédé à un important assainissement en 2017, mais prévoit une vaste expansion budgétaire en 2018.
Créer de l'espace budgétaire en exploitant une grande variété d'instruments financiers	La stratégie de financement s'est limitée à utiliser l'épargne du FRR et à émettre des titres de dette intérieure. Pour desserrer sa contrainte budgétaire, l'État a emprunté auprès de la banque centrale.
Maîtriser la masse salariale	Le budget 2018 prévoit un quasi-gel des salaires en termes nominaux. Les mesures visant à contenir la masse salariale comprennent un gel des embauches sauf dans les secteurs stratégiques et le remplacement de seulement un fonctionnaire sur cinq partant en retraite.
Réduire progressivement les subventions aux carburants et élaborer un système de transferts monétaires ciblés	Le gouvernement a augmenté les taxes sur les carburants et l'électricité en 2018 et entend approfondir la réforme des subventions. Il collabore avec la Banque mondiale pour définir une stratégie de communication et mettre en place un mécanisme de ciblage.
Accroître la mobilisation des recettes hors hydrocarbures en élargissant la matière imposable plutôt qu'en augmentant les taxes	Le budget 2018 a augmenté les taxes sur le tabac, le vin et l'alcool, ainsi que les taxes et droits de douane sur l'importation de plusieurs catégories de produits finis. Le gouvernement a pris des mesures pour moderniser les procédures de l'administration fiscale, notamment par le biais de la modernisation des systèmes informatiques.
Réduire les dépenses d'investissement et en accroître l'efficacité	Les dépenses publiques d'investissement ont été fortement réduites en 2017, mais moins que prévu dans le budget. Le budget 2018 prévoit toutefois une hausse considérable des dépenses d'investissement.
Renforcer la gestion des finances publiques	L'insuffisance du suivi des engagements budgétaires a entraîné l'accumulation de nouveaux arriérés en 2017. Le gouvernement a adopté un nouveau règlement visant à empêcher le dépassement de plafonds de paiement en 2018. Le département des finances publiques du FMI a apporté une importante assistance technique dans ce domaine.
Appliquer de vastes réformes structurelles	
Appliquer sans tarder des réformes structurelles ambitieuses et bien échelonnées	Les autorités travaillent à l'élaboration d'une stratégie de refonte du modèle de croissance de l'Algérie, avec le soutien de la Banque mondiale. Le gouvernement a annoncé un plan de réforme ambitieux et publié récemment un décret énumérant ces réformes, mais aucune mesure concrète significative n'a été prise à ce jour.
Adopter des politiques de change, monétaire et financière tournées vers le marché	
Envisager une dépréciation progressive du dinar pour atténuer les pressions exercées sur la balance des paiements et les réserves extérieures	Le TCEN et le TCER se sont dépréciés respectivement de 10 % et 8 % en 2017, en raison principalement des de l'euro et du dollar.

Ajuster les opérations d'open market à l'évolution des conditions de liquidité tout en prémunissant contre l'inflation

Renforcer le cadre prudentiel et améliorer la préparation aux crises et leur gestion

Les opérations d'open market ont été introduites en 2017. La BA procède à des ajustements pour atténuer l'impact du financement monétaire.

La BA a adopté de nouvelles règles visant notamment à renforcer le gouvernement d'entreprise des banques.

Annexe II. Scénario alternatif

Les services du FMI ont présenté un autre scénario correspondant au dosage de politiques recommandé. Ce scénario suppose un assainissement des finances publiques soutenu mais progressif, à partir de 2018. L'assainissement graduel est rendu possible par un recours à un éventail large d'options de financement, à l'exclusion du financement monétaire, conjugué à une dépréciation du taux de change et des réformes structurelles ambitieuses. Ce scénario montre que les autorités disposent encore d'un créneau pour atteindre leurs deux objectifs, à savoir la stabilisation macroéconomique et la promotion d'une croissance plus durable, sans recourir à des politiques risquées.

Le scénario alternatif suppose que le gouvernement continue d'assainir les finances publiques dès 2018 et s'approche de l'équilibre budgétaire à moyen terme, tout en stabilisant la dette publique à moins de 40 % du PIB. L'ancrage de la dette à moyen terme est suffisamment modéré (par rapport à d'autres pays émergents) pour maintenir des marges de manœuvre suffisantes au cas où les risques budgétaires liés aux cours pétroliers ou aux passifs conditionnels se concrétiseraient.

Les principales hypothèses sont les suivantes :

- Les dépenses courantes et les dépenses d'investissement diminuent plus lentement que dans le scénario de référence, à compter de 2019. Les dépenses courantes sont ramenées à 23,7 % du PIB hors hydrocarbures en 2023 (contre 20,8 % dans le scénario de référence). Les dépenses courantes salariales et non salariales diminuent progressivement en proportion du PIB. Les dépenses d'investissement tombent à 13,8 % du PIB hors hydrocarbures en 2023 (contre 9,2 % dans le scénario de référence), ce qui permet une plus grande accumulation de capital. L'assainissement supposé en 2018 laisse des marges pour apurer les arriérés intérieurs et effectuer le transfert exceptionnel prévu à la Caisse nationale des retraites.
- Les recettes fiscales augmentent jusqu'à 18,8 % du PIB hors hydrocarbures en 2023 (contre 17,3 % dans le scénario de référence), grâce à une plus forte réduction des exonérations fiscales et à l'amélioration de l'administration et du recouvrement des impôts.
- Pour financer le creusement des déficits, l'État emprunte sur le marché intérieur, finance certains projets d'investissement en empruntant auprès de créanciers bilatéraux officiels (à compter de 2019) et émet des obligations sur les marchés de capitaux internationaux (à compter de 2020).
- Le scénario suppose que le TCER se déprécie de 26 % au cours de la période de projection, alors qu'il s'apprécie dans le scénario de référence (en raison d'une inflation élevée et une dépréciation nominale du dinar limitée).
- Vers la fin de la période de projection, les mesures prises pour diversifier et libéraliser progressivement l'économie entraînent une légère augmentation des exportations d'hydrocarbures, des IDE et des recettes touristiques.

Tableau 1. Algérie : principaux indicateurs économiques et financiers (autre scénario), 2014–23

	Prél.					Proj.				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Production et prix										
(Variation annuelle en pourcentage)										
PIB réel	3.8	3.7	3.3	1.6	2.5	2.3	2.0	1.8	1.6	1.8
Secteur des hydrocarbures	-0.6	0.2	7.7	-3.0	1.3	1.7	1.7	1.9	2.2	2.6
Secteur hors hydrocarbures	5.6	5.0	2.3	2.6	2.8	2.5	2.0	1.7	1.5	1.7
Par habitant	1.6	1.5	1.3	-0.3	0.6	0.5	0.2	0.1	0.0	0.2
Indice des prix à la consommation (moyenne de la période)	2.9	4.8	6.4	5.6	6.5	6.2	5.8	5.4	4.9	4.0
Investissement et épargne										
(En pourcentage du PIB)										
Solde épargne/investissement	-4.4	-16.5	-16.6	-12.9	-7.3	-8.6	-6.8	-5.5	-3.3	-0.5
Épargne nationale	43.1	36.3	37.2	37.4	40.2	36.7	38.7	41.0	44.1	48.7
Administration centrale	6.5	2.5	2.1	5.1	6.2	6.9	7.2	7.4	8.7	10.0
Hors administration 1/	36.6	33.8	35.1	32.3	34.0	29.9	31.4	33.7	35.4	38.6
Investissement	47.5	52.8	53.9	50.3	47.6	45.3	45.5	46.5	47.4	49.2
Administration centrale	14.5	18.2	15.6	13.9	13.1	12.7	12.3	11.9	11.5	11.1
Hors administration 1/	33.0	34.6	38.3	36.4	34.5	32.6	33.2	34.6	35.9	38.1
Dont : Hors administration, hors hydrocarbures	28.6	28.8	33.9	30.3	29.3	26.2	27.7	30.4	33.2	35.4
Finances de l'administration centrale										
(En pourcentage du PIB)										
Solde budgétaire global	-8.0	-15.7	-13.5	-8.8	-6.8	-5.8	-5.1	-4.5	-2.8	-1.1
Recettes	33.3	30.6	28.8	32.7	30.7	27.7	27.3	27.2	28.1	29.1
Dépenses (prêts nets compris)	41.3	46.3	42.3	41.5	37.6	33.5	32.4	31.7	30.9	30.1
Dette totale de l'État (hors garanties)	7.7	8.8	20.6	27.0	30.0	35.7	38.5	40.3	40.3	38.8
Financement par la banque centrale 2/	0.0	0.0	0.0	11.6	4.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Secteur hors hydrocarbures										
(En pourcentage du PIB hors hydrocarbures)										
Solde primaire hors hydrocarbures	-37.6	-36.5	-27.7	-25.4	-24.4	-21.6	-19.6	-18.4	-16.2	-14.5
Solde hors hydrocarbures (à l'exclusion des dividendes de la BA)	-38.9	-37.5	-32.2	-32.4	-29.1	-24.2	-22.2	-20.5	-18.2	-16.2
Solde hors hydrocarbures	-37.9	-36.8	-28.0	-26.4	-24.9	-22.3	-20.6	-19.6	-17.7	-16.1
Recettes	45.6	37.6	34.8	40.4	39.1	34.7	33.8	33.6	34.8	36.2
Hydrocarbures	27.0	17.5	11.7	15.5	16.2	15.0	14.3	14.0	14.2	14.8
Hors hydrocarbures	18.7	20.1	23.1	24.9	22.8	19.7	19.5	19.6	20.5	21.4
Dépenses	55.7	56.4	50.7	48.3	47.0	41.3	39.8	39.0	38.1	37.5
Dépenses courantes	35.8	34.0	31.9	31.1	30.3	25.4	24.5	24.3	23.9	23.7
Dépenses d'investissement	19.9	22.4	18.9	17.2	16.6	15.9	15.3	14.7	14.2	13.8
Secteur extérieur 3/										
Solde des transactions courantes (pourcentage du PIB)	-4.4	-16.5	-16.6	-12.9	-7.3	-8.6	-6.8	-5.5	-3.3	-0.5
Exportations, f.à.b. (variation en %)	-6.8	-42.4	-15.9	18.5	14.5	-3.9	-1.6	1.1	3.5	5.3
Hydrocarbures	-7.8	-43.3	-16.4	19.5	14.5	-4.6	-2.9	-0.3	1.8	3.3
Hors hydrocarbures	55.4	-9.1	-6.2	-1.9	12.8	14.2	23.7	23.6	25.3	26.1
Importations, f.à.b. (variation en %)	8.5	-11.8	-6.1	-1.4	-7.9	3.4	-5.5	-3.2	-4.4	-4.2
Volume des exportations (hydrocarbures, variation en %)	-0.6	0.1	7.3	-2.1	-3.7	1.6	1.7	2.2	2.7	3.2
Volume des importations (variation en %)	9.6	-7.7	-2.3	-2.8	-9.5	1.9	-6.1	-4.2	-4.8	-4.3
Termes de l'échange (variation en %, « - » = détérioration)	-6.3	-40.7	-18.9	20.4	16.8	-7.5	-5.1	-3.5	-1.2	0.1
Exportations hors hydrocarbures (% du total des exportations)	2.7	4.3	4.8	4.0	3.9	4.6	5.8	7.1	8.7	10.4
Réserves officielles brutes										
En milliards de dollars	177	143	113	96	87	75	66	62	63	69
En mois d'importations de biens et services de l'année suivante	33	28	23	21	18	16	15	15	16	17
Dette extérieure brute (en pourcentage du PIB)	1.7	1.8	2.4	2.4	2.2	2.6	3.5	5.0	7.2	8.9
Secteur du pétrole et du gaz										
Production d'hydrocarbures (en tonnes équivalent pétrole)	142	141	153	152	154	157	159	162	166	170
Exportations d'hydrocarbures										
Dont : Exportations de pétrole liquide (millions de barils/jour)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Exportations de gaz naturel (en milliards de m ³)	44.3	43.1	53.1	53.4	54.2	55.1	56.2	57.6	59.3	61.4
Exportations de pétrole brut (millions de barils/jour)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Valeur unitaire du pétrole brut à l'exportation (\$/baril)	99.4	52.9	45.5	54.0	64.2	60.3	57.6	56.2	55.8	55.9
Part des hydrocarbures dans le total des exportations (en %)	97.3	95.7	95.2	96.0	96.1	95.4	94.2	92.9	91.3	89.6
Monnaie et crédit										
(Variation annuelle en pourcentage sauf indication contraire)										
Avoirs extérieurs nets	3.3	-2.4	-18.3	-11.1	-6.5	-10.4	-5.8	-1.4	9.2	17.5
Crédit à l'économie	26.0	11.3	9.0	11.8	11.9	9.5	8.2	9.2	9.5	9.5
Monnaie et quasi-monnaie	14.4	0.3	0.8	8.3	10.5	7.3	6.8	7.4	8.0	8.4
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large (PIB/M2)	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Pour mémoire :										
PIB (en milliards de dinars aux prix courants)	17,229	16,702	17,407	18,907	21,322	22,837	24,459	26,206	28,107	30,089
PIB hors hydrocarbures (en milliards de dinars aux prix courants)	12,571	13,568	14,381	15,298	16,758	18,259	19,745	21,238	22,718	24,164
PIB (en milliards de dollars aux prix courants)	214	166	159	170	183	187	189	191	191	191
PIB par habitant (en dollars)	5,466	4,151	3,902	4,102	4,323	4,332	4,300	4,273	4,216	4,152
Taux de change (dinars par \$)	80.6	100.7	109.4	111.0	...	...	...	...	...	...
TCER (variation annuelle moyenne, en %)	2.1	-4.2	-1.7	0.6	...	...	...	...	...	...

Sources : autorités algériennes ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Inclut les entreprises publiques.

2/ Inclut le rachat de créances des entreprises publiques.

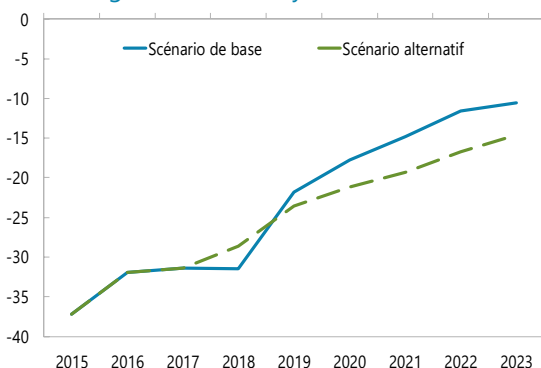
3/ En dollars américains.

Les graphiques suivants comparent les principaux résultats des deux scénarios.

Scénario de référence et autre scénario

Solde budgétaire hors hydrocarbures ^{1/}

(Pourcentage du PIB hors hydrocarbures)

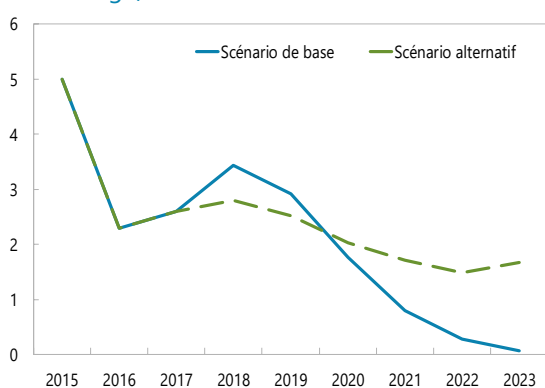


Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

1/ excluant les dividendes de la Banque d'Algérie

Croissance hors hydrocarbures

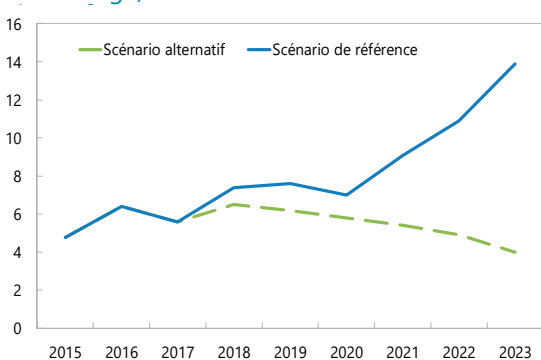
(Pourcentage)



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

Inflation globale moyenne

(pourcentage)



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

Solde budgétaire

Scénario de référence : En 2018, le déficit se creuse en raison de la hausse prévue des dépenses. Conformément au CBMT 2018–20, le déficit est ramené à zéro à l'horizon 2022, ce qui suppose un assainissement rigoureux des finances publiques en 2019. L'assainissement se poursuit ensuite, mais à un rythme plus lent.

Scénario alternatif : Le déficit budgétaire se résorbe plus graduellement pour approcher l'équilibre à moyen terme.

Croissance hors hydrocarbures

Scénario de référence : La croissance hors hydrocarbures accélère en 2018 en raison de l'expansion budgétaire de cette année, mais elle ralentit ensuite brusquement, car l'assainissement reprend et l'accélération de l'inflation décourage l'investissement.

Scénario alternatif : La croissance augmente légèrement en 2018, et par la suite baisse plus graduellement que dans le scénario de référence et se raffermi en fin de période. Cette évolution s'explique par un ajustement budgétaire plus progressif, des réformes structurelles qui commencent petit à petit à porter leurs fruits et un renforcement de la confiance des investisseurs.

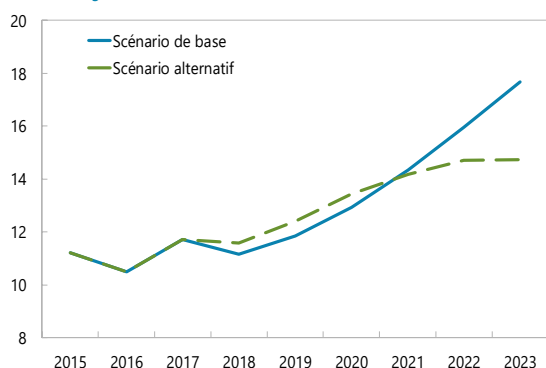
Inflation

Scénario de référence : L'expansion budgétaire de 2018, le financement monétaire et les fortes restrictions aux importations accroissent les tensions et les anticipations inflationnistes. En conséquence, l'inflation accélère rapidement, plus que compensant l'effet de l'assainissement mené en 2019.

Scénario alternatif : L'inflation se rapproche de l'objectif central de la BA grâce au maintien des mesures d'assainissement et à l'application d'une politique monétaire prudente.

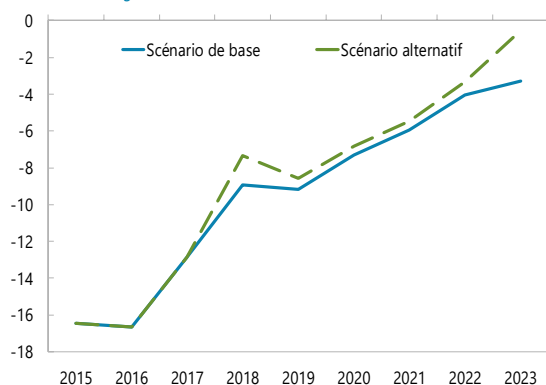
Scénario de référence et autre scénario (suite et fin)

Taux de chômage (Pourcentage)



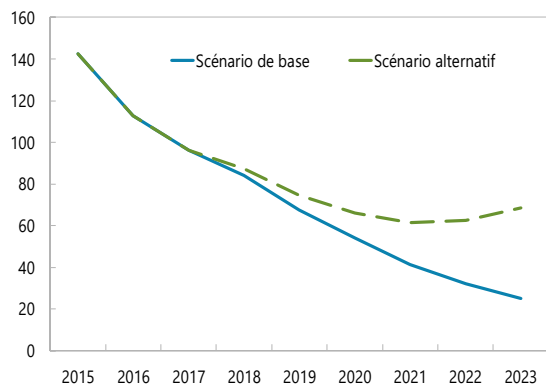
Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI

Solde des transactions courantes (Pourcentage du PIB)



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

Réserves officielles (Milliards de dollars)



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

Chômage

Scénario de référence : Le taux de chômage chute en 2018 grâce à la reprise de la croissance, mais accélère ensuite rapidement en raison du nouveau ralentissement de la croissance.

Scénario alternatif : Le chômage est en légère hausse jusqu'en 2021 en raison du maintien des mesures d'assainissement des finances publiques. Cette tendance commence à s'inverser à moyen terme, à mesure que la croissance accélère.

Solde des transactions courantes

Scénario de référence : Le déficit des transactions courantes diminue considérablement en 2018, en raison principalement de la hausse des cours pétroliers. Il continue de se réduire progressivement à moyen terme, à mesure que le gouvernement reprend l'assainissement des finances publiques.

Scénario alternatif : À moyen terme, le déficit se résorbe davantage que dans le scénario de référence grâce à une plus forte dépréciation du taux de change et à des réformes structurelles plus ambitieuses qui contribuent à diversifier l'économie.

Réserves de change

Scénario de référence : Les réserves diminuent rapidement, pour ne plus couvrir que trois mois d'importation en 2023.

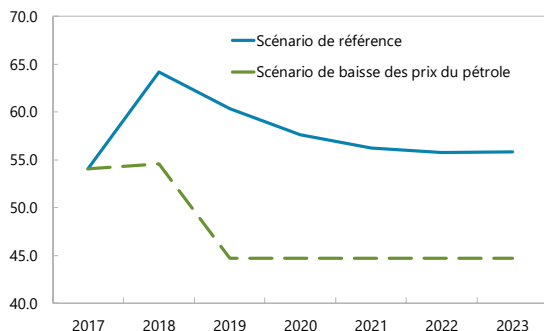
Scénario alternatif : Les réserves diminuent pour s'établir autour de 17 mois d'importation à l'horizon 2023, et leur niveau se stabilise.

Annexe III. Scénarios défavorables

Les services du FMI ont imaginé deux scénarios qui illustrent les risques entourant le scénario de référence. Ces scénarios montrent que le dosage de mesures choisi par les autorités nuit à la résilience de l'économie aux chocs internes et externes.

Graphique 1. Baisse des cours du pétrole

Prix du pétrole (dollars, par baril)



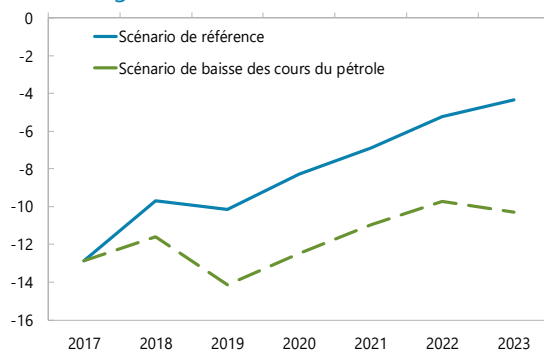
Source : Calculs des services du FMI.

Hypothèses relatives au cours du pétrole

Scénario de référence : Les cours du pétrole augmentent considérablement en 2018, puis diminuent progressivement pour se stabiliser autour de 56 dollars le baril.

Scénario défavorable I : Les cours du pétrole diminuent considérablement, pour s'établir à 45 dollars le baril à partir de 2019, et restent à ce niveau à moyen terme.

Solde des transactions courantes (Pourcentage du PIB)



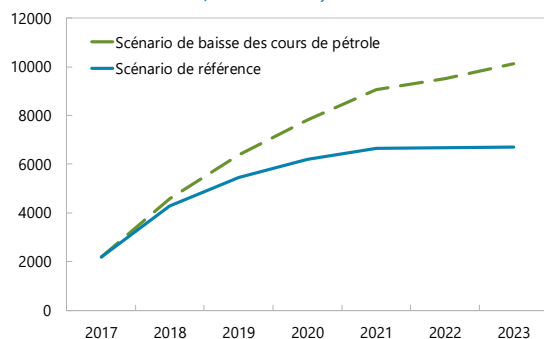
Sources : autorités algériennes; et calculs des services du FMI.

Solde des transactions courantes

Scénario de référence : Le déficit des transactions courantes diminue considérablement en 2018, en raison principalement de la hausse des prix du pétrole. La reprise d'un important assainissement des finances publiques en 2019 réduit encore le déficit, qui devrait s'établir à 4 % du PIB à moyen terme.

Scénario défavorable I : La baisse des prix du pétrole dégrade considérablement le solde extérieur par rapport au scénario de référence.

Financement monétaire (milliards de dinars, cumulatif)



Source: Calculs des services du FMI.

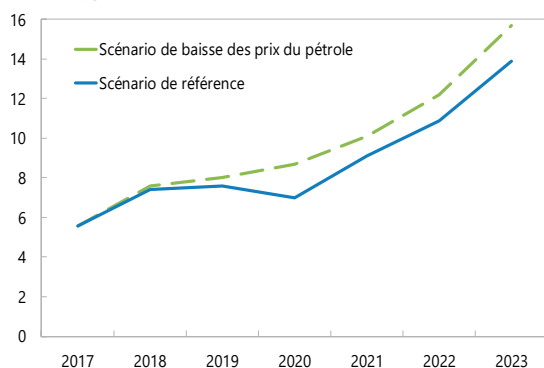
Financement monétaire

Scénario de référence : Le recours au financement monétaire diminue, car l'assainissement des finances publiques réduit les besoins de financement. À moyen terme, le financement monétaire s'élèverait au total à environ 7.000 milliards de dinars.

Scénario défavorable I : La diminution des recettes des hydrocarbures creuse les déficits budgétaires. Le financement monétaire total dépasserait les 10.000 milliards de dinars d'ici 2023.

Graphique 1. Baisse des cours du pétrole (suite et fin)

Inflation globale moyenne (pourcentage)



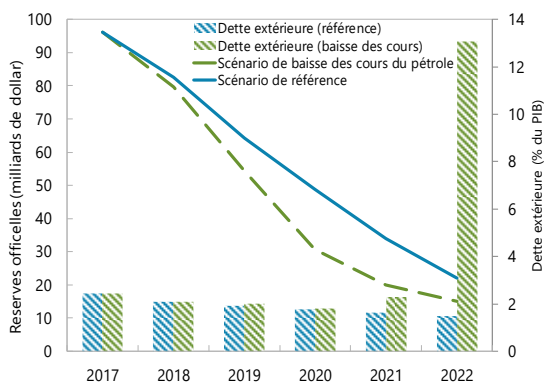
Sources: autorités algériennes; et calculs des services du FMI.

Inflation globale

Scénario de référence : L'expansion budgétaire de 2018 et les fortes restrictions aux importations accroissent les tensions et anticipations inflationnistes. De ce fait, l'inflation accélère rapidement pour atteindre 14 % à moyen terme.

Scénario défavorable I : Le recours accru au financement monétaire accroît encore les tensions inflationnistes.

Réserves officielles et dette extérieure



Sources : autorités algériennes; et calculs des services du FMI.

Réserves de change

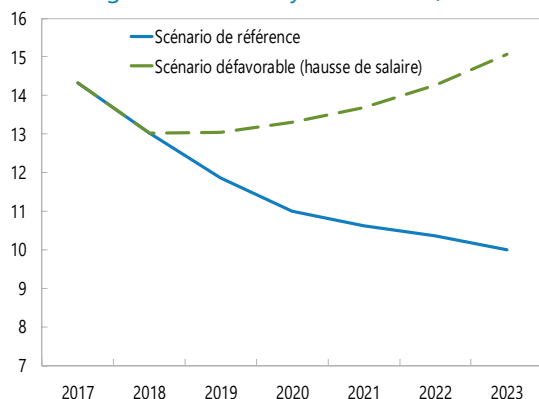
Scénario de référence : Les réserves ne couvrent plus que trois mois d'importations d'ici 2023.

Scénario défavorable I : Il devient nécessaire de recourir à l'emprunt extérieur à partir de 2021 afin d'éviter l'épuisement des réserves.

Graphique 2. Augmentation des dépenses budgétaires

Dépenses de personnel

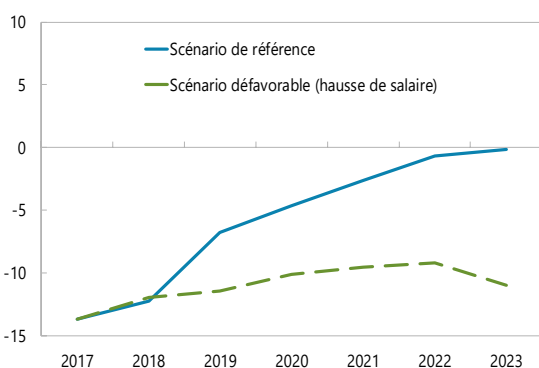
(Pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

Solde budgétaire hors hydrocarbures 1/

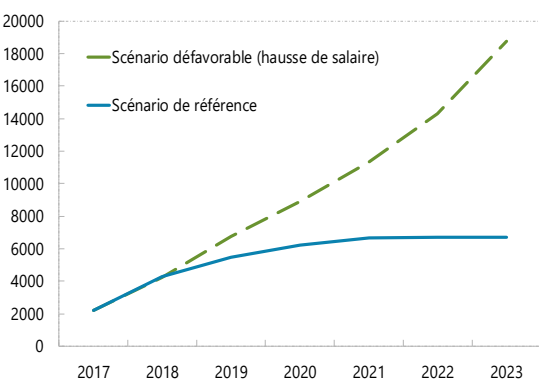
(Pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.
1/ excluant les dividendes de la Banque d'Algérie

Financement monétaire

(en milliards de dinars, cumulatif)



Sources : autorités algériennes ; et calculs des services du FMI.

Hypothèses relatives à la masse salariale

Scénario de référence : La masse salariale est considérablement réduite à moyen terme (conformément au CBMT pour 2018–20).

Scénario défavorable II : Ce scénario suppose que les salaires restent constants en pourcentage du PIB, se traduisant par une augmentation en termes réels. La part du PIB consacrée aux dépenses de personnel augmente reflétant l'hypothèse de transferts récurrents en faveur de la caisse de retraite, faute d'une vaste réforme paramétrique de celle-ci.

Solde budgétaire

Scénario de référence : Le déficit budgétaire est éliminé d'ici 2022.

Scénario défavorable II : L'augmentation des dépenses de personnel aggrave le déficit budgétaire à moyen terme.

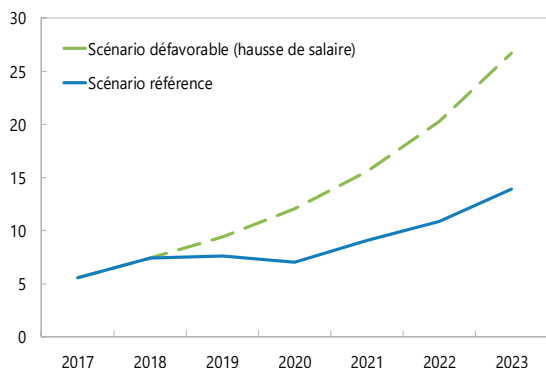
Financement monétaire

Scénario de référence : Le recours au financement monétaire diminue, car l'assainissement des finances publiques réduit les besoins de financement.

Scénario défavorable II : Le recours au financement monétaire s'accroît à mesure que les besoins de financement augmentent. À moyen terme, le financement monétaire total est plus du double du montant prévu dans le scénario de référence.

Inflation globale moyenne

(en %)



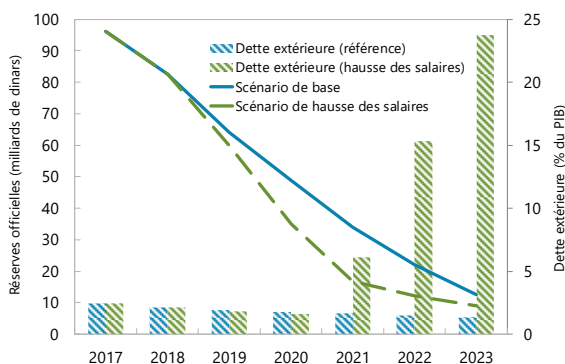
Sources: autorités algériennes; et calculs des services du FMI.

Inflation globale

Scénario de référence : L'expansion budgétaire de 2018 et les fortes restrictions aux importations accroissent les tensions et anticipations inflationnistes. Le taux d'inflation atteint 14 % à moyen terme.

Scénario défavorable II : Une spirale inflationniste salaires-prix se manifeste rapidement, entraînant une hausse rapide et significative de l'inflation.

Réserves officielles et dette extérieure



Sources : autorités algériennes; et calculs des services du FMI.

Réserves de change

Scénario de référence : Les réserves ne couvrent plus que trois mois d'importations d'ici 2023.

Scénario défavorable II : Sans recours à l'emprunt extérieur, les réserves de change sont épuisées d'ici 2022.

Annexe IV. Analyse de viabilité de la dette publique

La dette publique s'élève aujourd'hui à 27 % du PIB (48 % du PIB en tenant compte des garanties) et devrait rester viable d'après le plan d'action actuel des autorités. Jusqu'il y a peu, le niveau d'endettement restait faible parce que le solde budgétaire était positif (jusqu'en 2013) ou que les déficits étaient principalement financés par des tirages sur l'épargne (2014–15, après la chute des cours pétroliers). Toutefois, depuis 2016, la dette publique s'est considérablement accrue du fait de la concrétisation des risques budgétaires et, à partir de 2017, de l'épuisement de l'épargne budgétaire. La récente décision des autorités de financer le déficit par la politique monétaire maintient — artificiellement — le coût de la dette à un faible niveau. En supposant la poursuite de l'assainissement des finances publiques à compter de 2019, conformément au plan des autorités, les niveaux d'endettement devraient rester gérables, et les tests de résistance indiquent que les besoins de financement ne sont pas très sensibles aux chocs.

1. La dette publique intérieure a fortement augmenté depuis 2016, mais reste modérée.

En 2014 et 2015, la dette publique intérieure hors garanties est restée relativement faible (8 % du PIB), car les déficits budgétaires élevés étaient financés principalement par des tirages sur l'épargne du fonds de régulation des recettes pétrolières (FRR). En 2016, la dette publique a atteint environ 20,6 % du PIB, en raison principalement de la concrétisation des risques budgétaires sous la forme de soutien aux entreprises publiques¹. En 2017, la dette publique est passée à 27 % du PIB, en nette augmentation, parce que l'épargne du FRR n'a pas suffi à couvrir le déficit budgétaire et que l'État a racheté d'autres créances d'entreprises publiques². En comptabilisant les garanties d'État, les chiffres de la dette s'élèvent à 48 % du PIB en 2017. Les garanties de l'État portaient sur les emprunts des entreprises publiques auprès de banques publiques (21 % du PIB en 2017)³.

2. L'État a commencé à emprunter directement auprès de la banque centrale vers la fin 2017.

L'assainissement des finances publiques et la hausse des cours pétroliers ont contribué à ramener le déficit de 13,5 % du PIB (sur une base encaissements-décaissements) en 2016 à 8,8 % en 2017. L'épargne du FRR étant épuisée et les liquidités intérieures diminuant, les autorités, réticentes à recourir à l'emprunt extérieur, ont modifié la loi relative à la banque centrale et ont emprunté directement auprès de la banque centrale un montant équivalent à 3 % du PIB pour financer leur déficit. Elles ont également fait appel au financement monétaire pour racheter une partie de leurs propres créances envers les entreprises publiques et des créances des entreprises publiques envers les banques publiques, ainsi que pour financer le fonds national

¹ L'État a émis des obligations à hauteur d'environ 9 % du PIB pour financer le rachat de la dette d'une entreprise de service public envers une banque publique et pour compenser les pertes subies par la compagnie pétrolière nationale en raison de la vente, à des prix subventionnés sur le marché intérieur, de produits raffinés importés.

² Le FRR a été épuisé en février 2017.

³ Les garanties pourraient peser sur le budget de l'administration centrale si la situation financière des entreprises publiques se détériore considérablement pendant la phase d'assainissement.

d'investissement (FNI). Au total, le financement monétaire s'est élevé à 11,6 % du PIB, garanti par des titres à longues échéances (jusqu'à 30 ans) et à faible taux d'intérêt (0,5 %).

3. La dette publique intérieure de l'Algérie est constituée de titres du Trésor et de dettes restructurées rachetées aux entreprises publiques.

La dette intérieure est constituée de bons et de titres du Trésor, ainsi que de créances rachetées à des entreprises publiques. Fin 2017, environ 53 % de l'encours des titres du Trésors était détenu par la banque centrale, le reste se répartissant entre des banques (principalement publiques) et des compagnies d'assurance⁴.

4. La dette extérieure a continué de baisser.

Après le dernier décaissement du FMI en faveur de l'Algérie en 1999, l'Algérie n'a pas recouru à l'emprunt extérieur avant 2016, lorsque la Banque africaine de développement (BAD) lui a fourni un prêt d'appui budgétaire de 900 millions d'euros. Fin 2017, la dette publique extérieure ne représentait que 2,4 % du PIB. Outre le prêt de la BAD, le reste de la dette extérieure est en majorité due à des créanciers bilatéraux et assortie de modalités concessionnelles.

5. D'après le cadre du programme budgétaire des autorités, la dette diminuerait à moyen terme.

Le programme budgétaire à moyen terme pour 2018–20 prévoit une expansion budgétaire en 2018, suivie d'un ambitieux assainissement des finances publiques qui prévoit de combler le déficit à l'horizon 2022⁵. L'État entend continuer de monétiser le déficit au cours des trois à cinq années à venir. Selon les estimations des services du FMI, il pourrait emprunter jusqu'à 23,8 % du PIB auprès de la banque centrale entre 2018 et 2022 (9,9 % du PIB de 2018 pour la seule année 2018). À compter de 2019, les besoins bruts de financement diminueraient rapidement pour s'établir à environ 4,8 % du PIB pendant la période, et la dette publique devrait être ramenée à environ 31 % du PIB d'ici 2023 (43 % du PIB en tenant compte des garanties).

6. Selon divers scénarios et tests de résistance, les niveaux d'endettement prévus restent gérables et que les besoins bruts de financement resteront limités.

En supposant que le solde primaire n'évolue pas (c'est-à-dire en l'absence d'assainissement des finances publiques) à partir de 2018, la dette publique (garanties comprises) passerait à 49 % d'ici 2023. Ce chiffre est supérieur au scénario de référence, mais reste inférieur au repère de 70 % pour les pays émergents. Les besoins de financement ne sont pas sensibles aux chocs et ils resteraient limités même en cas de chocs macro-budgétaires combinés.

⁴ L'administration centrale finance également une partie de son déficit en comptabilisant des dépôts d'autres entités publiques dans le compte unique du Trésor (« circuit du Trésor »). L'État ne considère pas ce financement comme une dette publique bien que, de par sa nature, il constitue un passif. (Voir à ce sujet les documents de la série des questions générales intitulés « *Financing Fiscal Deficits* » et « *Fiscal Risks in Algeria* »).

⁵ L'assainissement des finances publiques prévu au cours des trois années suivantes présente un rang percentile de 2 %.

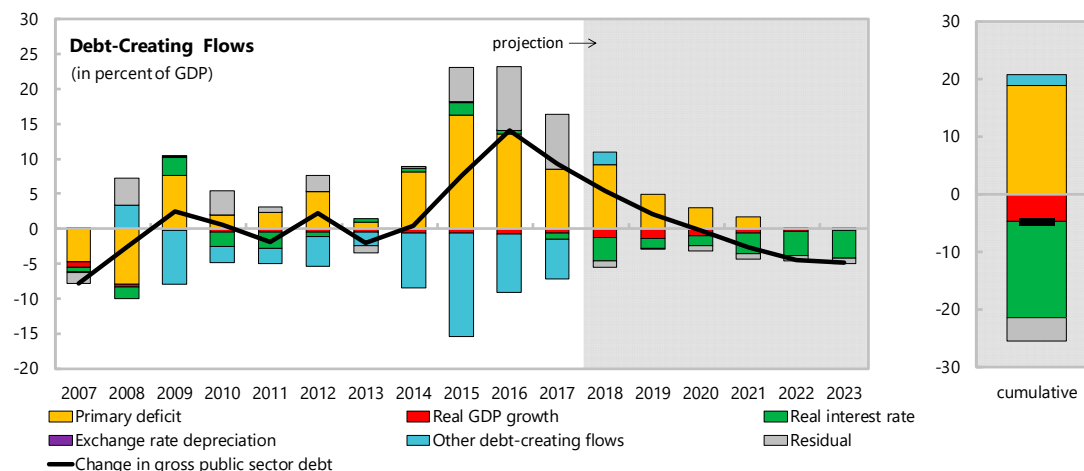
Algérie : Analyse de viabilité de la dette publique (AVD) – Scénario de référence (en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

Debt, Economic and Market Indicators ^{1/}

	Actual			Projections						As of April 08, 2016		
	2007-2015 ^{2/}	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023			
Nominal gross public debt	18.1	38.8	48.0	53.5	55.6	55.4	52.7	48.2	43.3	Sovereign Spreads		
Of which: guarantees	8.7	18.2	21.0	18.7	17.4	16.4	15.1	13.8	12.4	EMBIG (bp) ^{3/} n.a.		
Public gross financing needs	7.6	14.9	18.1	12.0	8.1	6.3	5.0	2.4	2.0	5Y CDS (bp) n.a.		
Real GDP growth (in percent)	3.1	3.3	1.6	3.0	2.7	1.8	1.1	0.6	0.5	Ratings	Foreign	Local
Inflation (GDP deflator, in percent)	5.1	0.9	6.9	9.2	4.4	4.3	7.4	8.8	11.0	Moody's	n.a.	n.a.
Nominal GDP growth (in percent)	8.3	4.2	8.6	12.5	7.2	6.2	8.6	9.5	11.5	S&Ps	n.a.	n.a.
Effective interest rate (in percent) ^{4/}	3.5	3.2	4.3	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6	1.8	Fitch	n.a.	n.a.

Contribution to Changes in Public Debt

	Actual			Projections						cumulative	debt-stabilizing primary balance ^{9/}
	2007-2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
Change in gross public sector debt	-0.1	14.1	9.3	5.5	2.1	-0.2	-2.7	-4.5	-4.9	-4.8	
Identified debt-creating flows	-1.6	5.0	1.4	6.4	2.2	0.6	-1.9	-3.8	-4.2	-0.7	
Primary deficit	3.3	13.5	8.5	9.2	5.0	3.0	1.7	0.1	0.0	18.9	-4.2
Primary (noninterest) revenue and grants	37.0	28.5	32.2	30.0	27.6	26.4	25.7	25.3	24.7	159.7	
Primary (noninterest) expenditure	40.3	42.0	40.7	39.2	32.5	29.4	27.4	25.4	24.7	178.6	
Automatic debt dynamics ^{5/}	-0.7	-0.2	-1.5	-4.7	-2.8	-2.4	-3.6	-3.8	-4.2	-21.4	
Interest rate/growth differential ^{6/}	-0.7	-0.2	-1.5	-4.7	-2.8	-2.4	-3.6	-3.8	-4.2	-21.4	
Of which: real interest rate	-0.2	0.5	-1.0	-3.4	-1.4	-1.4	-3.0	-3.5	-4.0	-16.7	
Of which: real GDP growth	-0.5	-0.8	-0.6	-1.3	-1.4	-1.0	-0.6	-0.3	-0.2	-4.7	
Exchange rate depreciation ^{7/}	0.0	0.0	0.0	...	...	...	...	...	...	...
Other identified debt-creating flows	-4.2	-8.3	-5.6	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	
FRR withdrawal (+) or accumulation	-0.4	-8.0	-4.1	-2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-2.1	
Contingent liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Deposits of public entities (- reduces)	-3.8	-0.4	-1.5	3.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.9	
Residual, including asset changes ^{8/}	1.4	9.1	7.9	-0.9	0.0	-0.9	-0.8	-0.8	-0.7	-4.1	



Source: IMF staff.

1/ Public sector is defined as general government and includes public guarantees, defined as Debt guarantees.

2/ Based on available data.

3/ Long-term bond spread over German bonds.

4/ Defined as interest payments divided by debt stock (excluding guarantees) at the end of previous year.

5/ Derived as $[(r - \pi(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+\pi+g\pi)]$ times previous period debt ratio, with r = interest rate; π = growth rate of GDP deflator; g = real GDP growth rate;

a = share of foreign-currency denominated debt; and e = nominal exchange rate depreciation (measured by increase in local currency value of U.S. dollar).

6/ The real interest rate contribution is derived from the numerator in footnote 5 as $r - \pi(1+g)$ and the real growth contribution as $-g$.

7/ The exchange rate contribution is derived from the numerator in footnote 5 as $ae(1+r)$.

8/ Includes changes in the stock of guarantees, asset changes, and interest revenues (if any). For projections, includes exchange rate changes during the projection period.

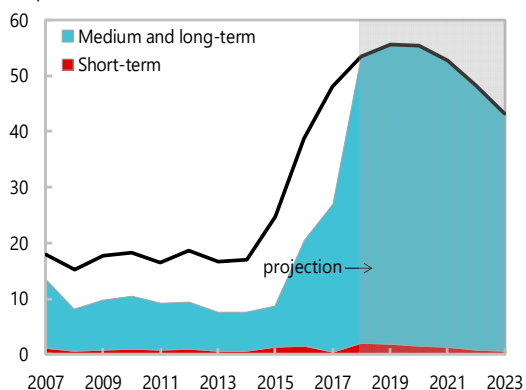
9/ Assumes that key variables (real GDP growth, real interest rate, and other identified debt-creating flows) remain at the level of the last projection year.

Algérie : AVD publique – Composition de la dette publique et autres scénarios

Composition of Public Debt

By Maturity ^{1/}

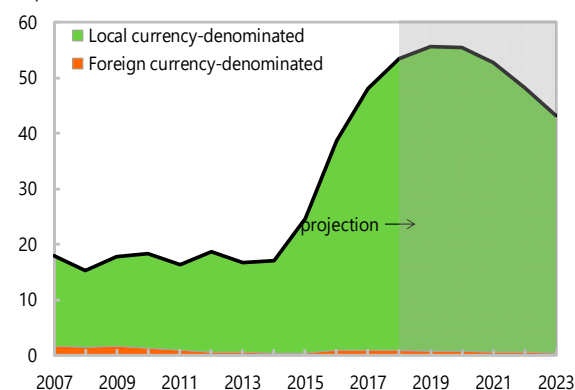
(in percent of GDP)



1/ The difference between the sum of short and long-term debt, and total debt represents public guarantees.

By Currency

(in percent of GDP)



Alternative Scenarios

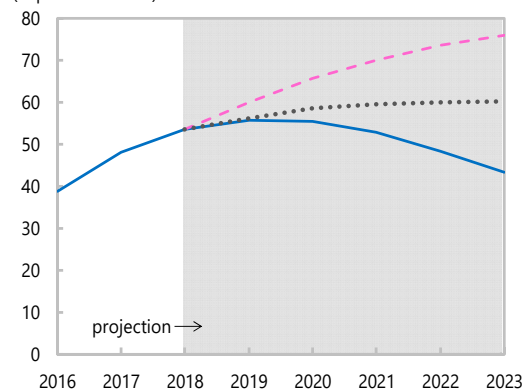
— Baseline

..... Historical

- - - Constant Primary Balance

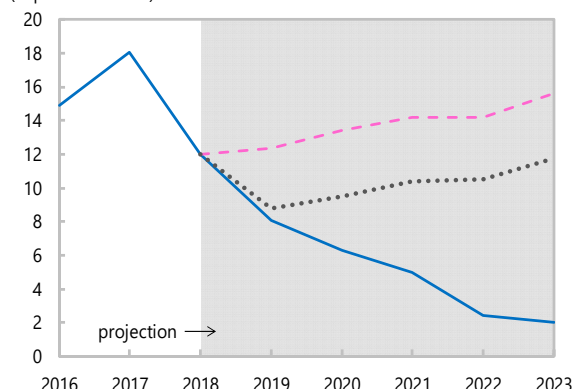
Gross Nominal Public Debt

(in percent of GDP)



Public Gross Financing Needs

(in percent of GDP)



Underlying Assumptions

(in percent)

Baseline Scenario

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Real GDP growth	3.0	2.7	1.8	1.1	0.6	0.5
Inflation	9.2	4.4	4.3	7.4	8.8	11.0
Primary Balance	-9.2	-5.0	-3.0	-1.7	-0.1	0.0
Effective interest rate	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6	1.8

Constant Primary Balance Scenario

Real GDP growth	3.0	2.7	1.8	1.1	0.6	0.5
Inflation	9.2	4.4	4.3	7.4	8.8	11.0
Primary Balance	-9.2	-9.2	-9.2	-9.2	-9.2	-9.2
Effective interest rate	1.6	1.6	1.7	1.7	2.0	2.6

Historical Scenario

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Real GDP growth	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
Inflation	9.2	4.4	4.3	7.4	8.8	11.0
Primary Balance	-9.2	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7
Effective interest rate	1.6	1.6	3.0	3.7	4.5	5.7

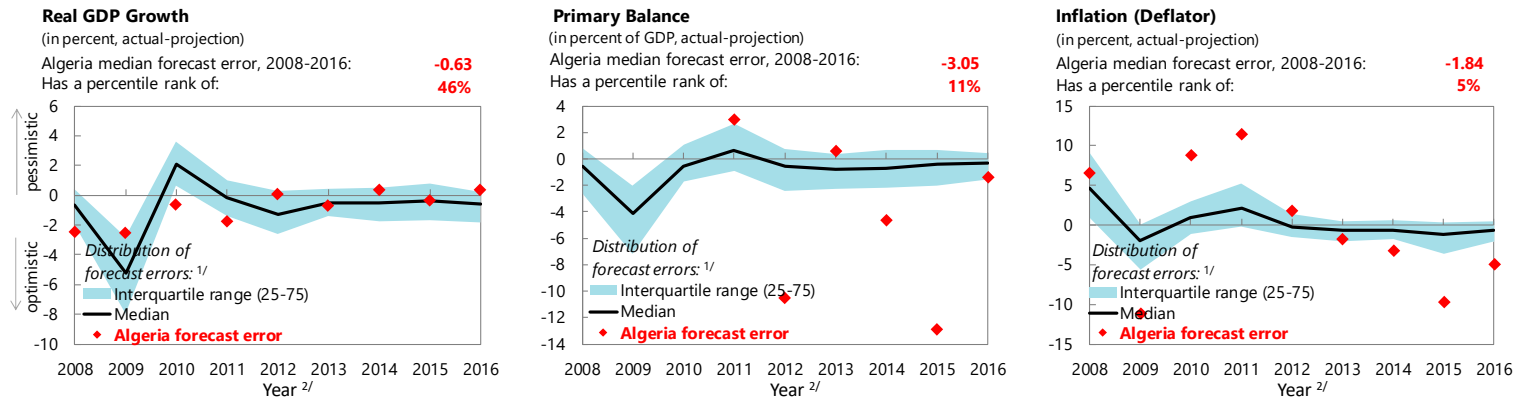
Historical Scenario

Real GDP growth	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
Inflation (GDP deflator)	9.2	4.4	4.3	7.4	8.8	11.0
Primary budget balance	-9.2	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7	-5.7
Effective interest rate	1.6	1.6	3.0	3.7	4.5	5.7

Source: IMF staff.

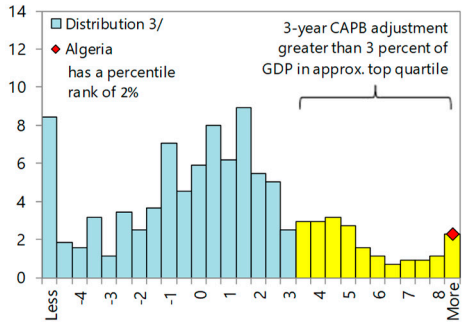
Algérie : AVD publique – Réalisme des hypothèses du scénario de référence

Forecast Track Record, versus all countries

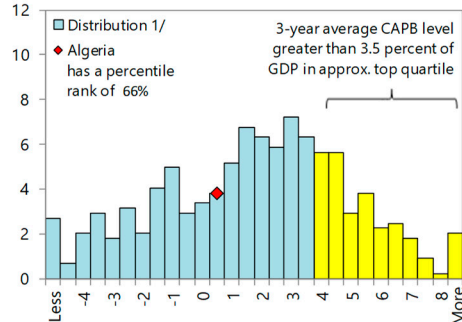


Assessing the Realism of Projected Fiscal Adjustment

3-Year Adjustment in Cyclically-Adjusted Primary Balance (CAPB)
(Percent of GDP)



3-Year Average Level of Cyclically-Adjusted Primary Balance (CAPB)
(Percent of GDP)



Source : IMF Staff.

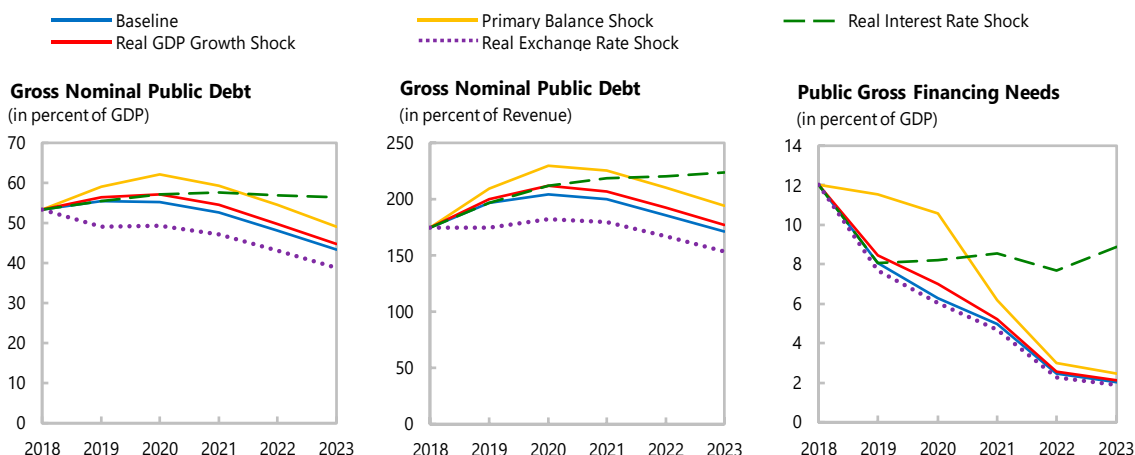
1/ Plotted distribution includes all countries, percentile rank refers to all countries.

2/ Projections made in the spring WEO vintage of the preceding year.

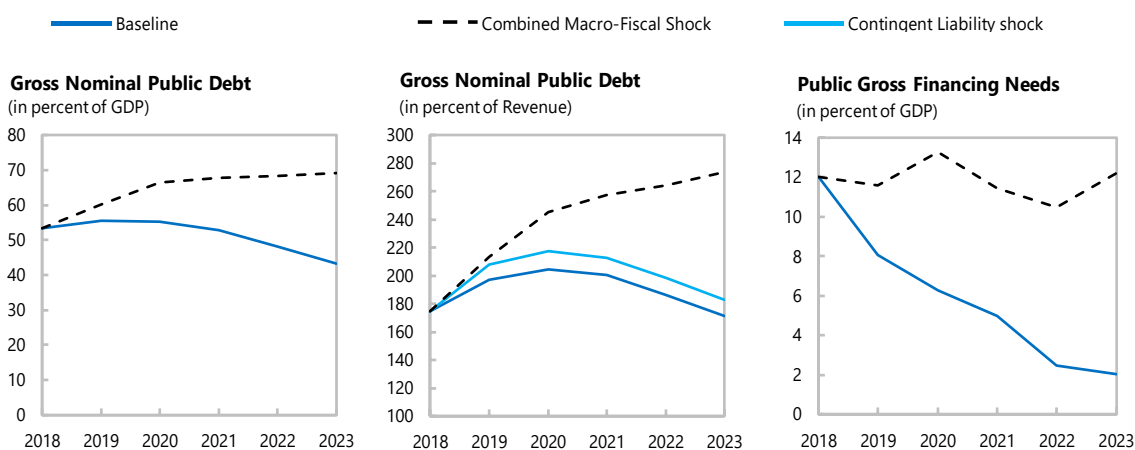
3/ Data cover annual observations from 1990 to 2011 for advanced and emerging economies with debt greater than 60 percent of GDP. Percent of sample on vertical axis.

Algérie : AVD publique – Tests de résistance

Macro-Fiscal Stress Tests



Additional Stress Tests



Underlying Assumptions (in percent)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Primary Balance Shock						
Real GDP growth	3.0	2.7	1.8	1.1	0.6	0.5
Inflation	9.2	4.4	4.3	7.4	8.8	11.0
Primary balance	-9.2	-8.4	-6.4	-1.7	-0.1	0.0
Effective interest rate	1.6	1.6	2.0	2.0	2.0	2.2
Real Interest Rate Shock						
Real GDP growth	3.0	2.7	1.8	1.1	0.6	0.5
Inflation	9.2	4.4	4.3	7.4	8.8	11.0
Primary balance	-9.2	-5.0	-3.0	-1.7	-0.1	0.0
Effective interest rate	1.6	1.6	7.1	9.9	12.7	15.1
Combined Shock						
Real GDP growth	3.0	1.9	1.0	1.1	0.6	0.5
Inflation	9.2	4.1	4.1	7.4	8.8	11.0
Primary balance	-9.2	-8.4	-6.4	-1.7	-0.1	0.0
Effective interest rate	1.6	1.6	8.4	12.1	14.7	16.9
Real GDP Growth Shock						
Real GDP growth	3.0	1.9	1.0	1.1	0.6	0.5
Inflation	9.2	4.1	4.1	7.4	8.8	11.0
Primary balance	-9.2	-5.3	-3.6	-1.7	-0.1	0.0
Effective interest rate	1.6	1.6	1.8	1.6	1.7	1.8
Real Exchange Rate Shock						
Real GDP growth	3.0	2.7	1.8	1.1	0.6	0.5
Inflation	9.2	21.0	4.3	7.4	8.8	11.0
Primary balance	-9.2	-5.0	-3.0	-1.7	-0.1	0.0
Effective interest rate	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6	1.8
Real Exchange Rate Shock						
Real GDP growth	3.0	2.7	1.8	1.1	0.6	0.5
Inflation	9.2	21.0	4.3	7.4	8.8	11.0
Primary balance	-9.2	-5.0	-3.0	-1.7	-0.1	0.0
Effective interest rate	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6	1.8

Source: IMF staff.

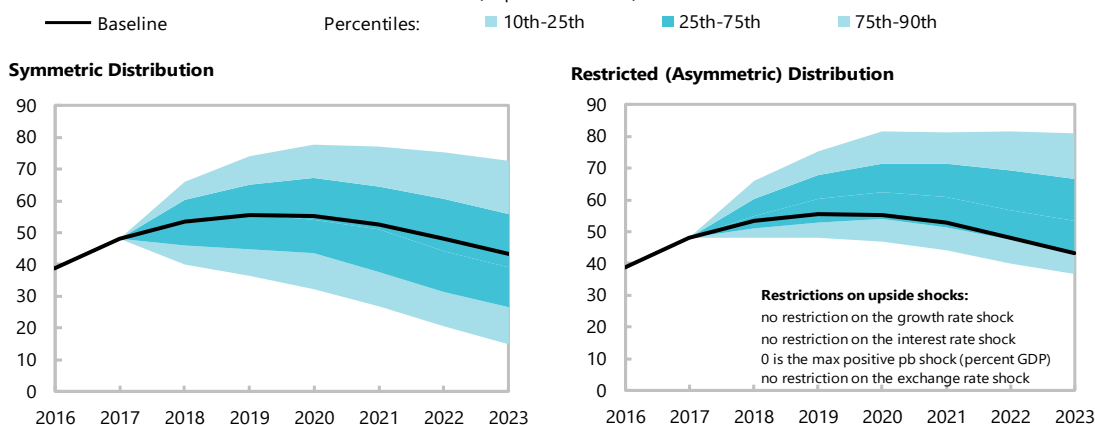
Algérie : AVD publique – Évaluation des risques de l’AVD publique

Heat Map

Debt level ^{1/}	Real GDP Growth Shock	Primary Balance Shock	Real Interest Rate Shock	Exchange Rate Shock	Contingent Liability shock
Gross financing needs ^{2/}	Real GDP Growth Shock	Primary Balance Shock	Real Interest Rate Shock	Exchange Rate Shock	Contingent Liability Shock
Debt profile ^{3/}	Market Perception	External Financing Requirements	Change in the Share of Short-Term Debt	Public Debt Held by Non-Residents	Foreign Currency Debt

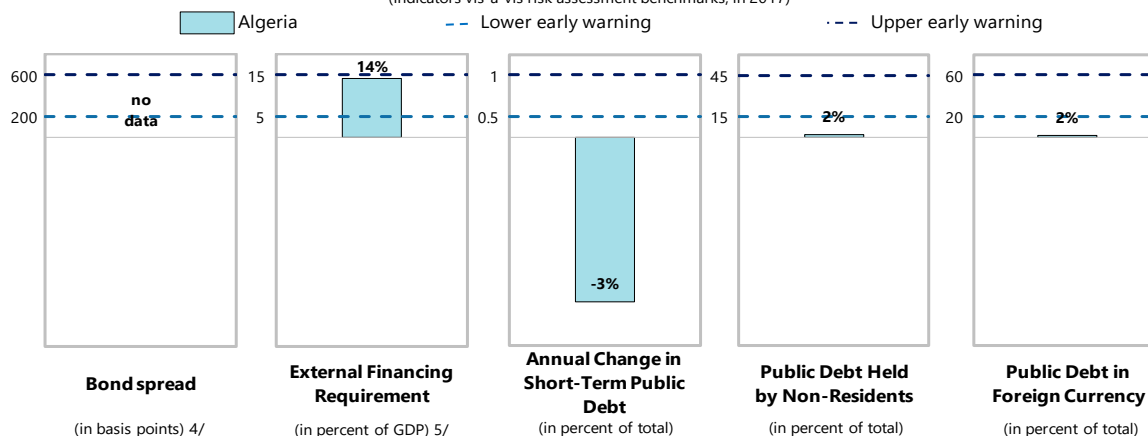
Evolution of Predictive Densities of Gross Nominal Public Debt

(in percent of GDP)



Debt Profile Vulnerabilities

(Indicators vis-à-vis risk assessment benchmarks, in 2017)



Source: IMF staff.

1/ The cell is highlighted in green if debt burden benchmark of 70% is not exceeded under the specific shock or baseline, yellow if exceeded under specific shock but not baseline, red if benchmark is exceeded under baseline, white if stress test is not relevant.

2/ The cells are highlighted in red because gross financing needs are estimated to have exceeded the benchmark of 15% in 2017.

3/ The cell is highlighted in green if country value is less than the lower risk-assessment benchmark, red if country value exceeds the upper risk-assessment benchmark, yellow if country value is between the lower and upper risk-assessment benchmarks. If data are unavailable or indicator is not relevant, cell is white.

Lower and upper risk-assessment benchmarks are:

200 and 600 basis points for bond spreads; 5 and 15 percent of GDP for external financing requirement; 0.5 and 1 percent for change in the share of short-term debt; 15 and 45 percent for the public debt held by non-residents; and 20 and 60 percent for the share of foreign-currency denominated debt.

4/ Long-term bond spread over German bonds, an average over the last 3 months, 09-Jan-16 through 08-Apr-16.

5/ External financing requirement is defined as the sum of current account deficit, amortization of medium and long-term total external debt, and short-term total external debt at the end of previous period.

Algérie : cadre de viabilité de la dette extérieure, 2013–23
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Actual					Projections						Debt-stabilizing non-interest current account 6/ -1.1	
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
Baseline: External debt	1.6	1.7	1.8	2.4	2.4	2.1	1.9	1.8	1.6	1.5	1.4		
Change in external debt	-0.1	0.1	0.1	0.6	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1		
Identified external debt-creating flows (4+8+9)	-1.3	3.7	17.4	15.7	14.9	8.3	6.6	4.9	4.0	3.5	3.0		
Current account deficit, excluding interest payments	-0.4	4.4	16.4	16.6	15.9	9.2	7.5	5.8	4.9	4.5	4.0		
Deficit in balance of goods and services	-1.2	3.7	15.5	17.4	15.2	10.6	9.1	7.3	6.3	5.7	5.1		
Exports	32.6	29.7	22.9	20.4	22.0	22.8	20.7	19.2	18.5	17.9	17.0		
Imports	31.3	33.4	38.4	37.9	37.2	33.3	29.7	26.5	24.8	23.6	22.1		
Net non-debt creating capital inflows (negative)	-0.9	-0.7	0.4	-1.0	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0		
Automatic debt dynamics 1/	0.0	0.0	0.5	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Contribution from nominal interest rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Contribution from real GDP growth	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0		
Contribution from price and exchange rate changes 2/	0.0	0.0	0.6	0.1	-0.2	...	...	...	...	...	...
Residual, incl. change in gross foreign assets (2-3) 3/	1.2	-3.5	-17.2	-15.1	-14.8	-8.6	-6.7	-5.0	-4.1	-3.7	-3.1		
External debt-to-exports ratio (in percent)	4.8	5.7	7.9	11.8	11.0	9.2	9.3	9.2	8.8	8.3	8.0		
Gross external financing need (in billions of US dollars) 4	0.8	11.0	29.6	28.8	29.3	19.5	18.3	15.5	13.8	13.1	12.2		
in percent of GDP	0.4	5.1	17.9	18.1	17.2	10.3	9.2	7.4	6.4	5.8	5.1		
Scenario with key variables at their historical averages 5/						2.1	-4.8	-9.7	-13.5	-16.6	-19.0	-0.1	
Key Macroeconomic Assumptions Underlying Baseline						Historical Average	Standard Deviation						
Real GDP growth (in percent)	2.8	3.8	3.7	3.3	1.6	2.9	0.8	3.0	2.7	1.8	1.1	0.6	0.5
GDP deflator in US dollars (change in percent)	-2.4	-1.8	-25.2	-7.2	9.9	1.1	16.4	7.6	2.8	2.8	2.3	3.7	5.7
Nominal external interest rate (in percent)	0.7	0.4	0.9	0.4	0.4	1.1	0.8	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Growth of exports (US dollar terms, in percent)	-9.8	-7.0	-40.1	-14.6	15.5	-1.7	26.1	14.6	-4.2	-2.8	-0.3	0.8	1.2
Growth of imports (US dollar terms, in percent)	4.9	8.6	-10.8	-5.4	5.1	7.6	15.8	-0.6	-5.7	-6.6	-3.4	-0.8	-0.4
Current account balance, excluding interest payments	0.4	-4.4	-16.4	-16.6	-15.9	-0.9	12.5	-9.2	-7.5	-5.8	-4.9	-4.5	-4.0
Net non-debt creating capital inflows	0.9	0.7	-0.4	1.0	0.8	0.9	0.6	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0	

1/ Derived as $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ times previous period debt stock, with r = nominal effective interest rate on external debt; r = change in domestic GDP deflator in US dollar terms, g = real GDP growth rate, e = nominal appreciation (increase in dollar value of domestic currency), and a = share of domestic-currency denominated debt in total external debt.

2/ The contribution from price and exchange rate changes is defined as $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ times previous period debt stock. r increases with an appreciating domestic currency ($e > 0$) and rising inflation (based on GDP deflator).

3/ For projection, line includes the impact of price and exchange rate changes.

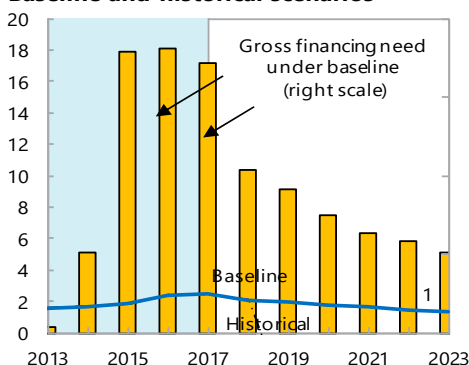
4/ Defined as current account deficit, plus amortization on medium- and long-term debt, plus short-term debt at end of previous period.

5/ The key variables include real GDP growth; nominal interest rate; dollar deflator growth; and both non-interest current account and non-debt inflows in percent of GDP.

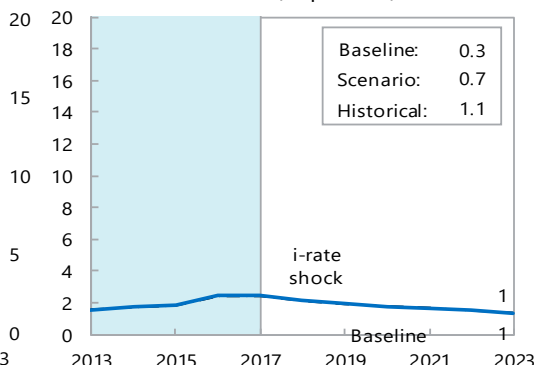
6/ Long-run, constant balance that stabilizes the debt ratio assuming that key variables (real GDP growth, nominal interest rate, dollar deflator growth, and non-debt inflows in percent of GDP) remain at their levels of the last projection year.

Algérie : viabilité de la dette extérieure – tests paramétrés 1/ 2/ (dette extérieure, en pourcentage du PIB)

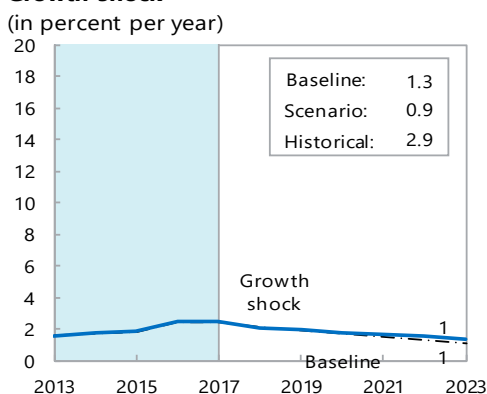
Baseline and historical scenarios



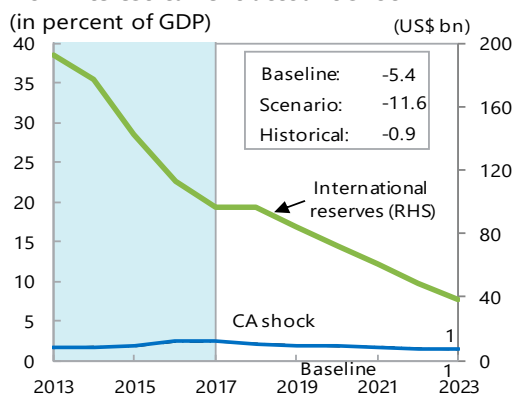
Interest rate shock (in percent)



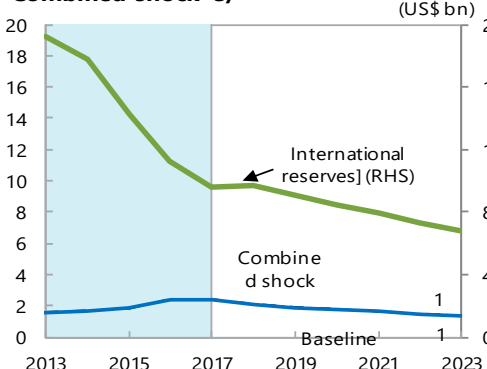
Growth shock



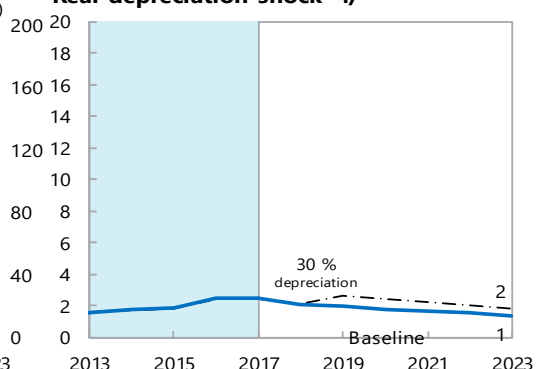
Non-interest current account shock



Combined shock 3/



Real depreciation shock 4/

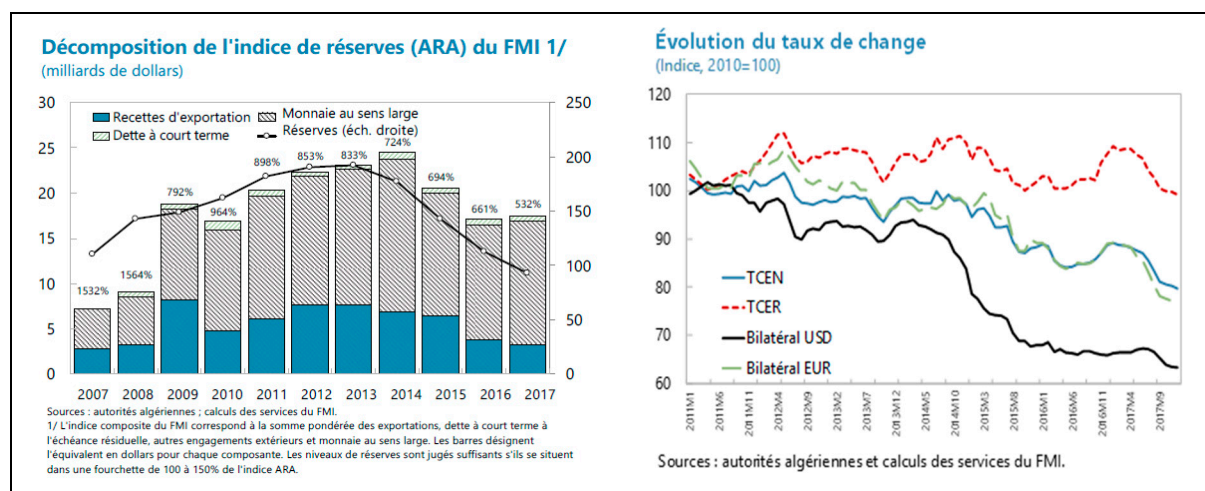


Sources: International Monetary Fund, Country desk data, and staff estimates.
 1/ Shaded areas represent actual data. Individual shocks are permanent one-half standard deviation shocks. Figures in the boxes represent average projections for the respective variables in the baseline and scenario being presented. Ten-year historical average for the variable is also shown.
 2/ For historical scenarios, the historical averages are calculated over the ten-year period, and the information is used to project debt dynamics five years ahead.
 3/ Permanent 1/4 standard deviation shocks applied to real interest rate, growth rate, and current account balance.
 4/ One-time real depreciation of 30 percent occurs in 2010.

Annexe V. Évaluation du secteur extérieur

La position extérieure en 2017 a été nettement plus faible que celle correspondant aux fondamentaux à moyen terme et aux politiques souhaitables, mais les variables de stock restent à des niveaux confortables. La dette extérieure est négligeable et les réserves restent très supérieures aux ratios d'adéquation, mais elles diminuent rapidement. Le taux de change s'est quelque peu déprécié, mais il reste surévalué et le déficit des transactions courantes est considérablement plus élevé que le niveau justifié des fondamentaux à moyen terme et des politiques souhaitables.

- 1. Le déficit des transactions courantes reste élevé, malgré une faible diminution récemment en raison d'une légère hausse des cours pétroliers.** La forte chute des cours pétroliers en 2014 et la diminution de la production d'hydrocarbures a transformé des excédents courants élevés en déficits importants. Depuis lors, l'Algérie n'a pas réussi à rétablir l'équilibre en favorisant les exportations hors hydrocarbures ou en réduisant suffisamment la demande de produits d'importation. La récente hausse des prix pétroliers a quelque peu contribué à réduire le déficit des transactions courantes, estimé à 12,3 % du PIB pour 2017, contre 16,6 % en 2016. Dans le scénario de référence, les projections tablent sur une résorption significative du déficit des transactions courantes à moyen terme, en raison des effets de l'assainissement des finances publiques et du durcissement des barrières tarifaires et non tarifaires.
- 2. Les réserves de change de l'Algérie restent considérables, mais elles diminuent rapidement.** Fin 2017, elles s'élevaient à 96 milliards de dollars (hors DTS), soit 19 mois d'importations et 402 % de l'indicateur d'adéquation des réserves utilisé par le FMI (ARA). Mais les réserves ne représentent plus qu'environ la moitié du pic atteint en 2013 et elles devraient diminuer nettement à moyen terme, dans le scénario de référence (13 milliards de dollars en 2023, soit environ 3 mois d'importations). La dette extérieure totale était d'un peu plus de 2,3 % du PIB en 2017 et il est peu probable qu'elle augmente dans un avenir proche, car les autorités demeurent réticentes à recourir à l'emprunt extérieur et les emprunts extérieurs non publics sont limités.



3. Depuis le choc pétrolier, le dinar s'est considérablement déprécié en termes nominaux, mais moins en termes réels. Depuis mi-2014, le dinar s'est déprécié de 31 % face au dollar, ce qui a contribué à atténuer les conséquences de la baisse des cours pétroliers. Toutefois, sur la même période, le TCER ne s'est déprécié que d'environ 8 %, l'Algérie connaissant une inflation supérieure à celle de ses partenaires commerciaux. En 2017, les taux de change nominal et réel se sont dépréciés (respectivement de 10 % et 8 %) en raison principalement des fluctuations du dollar par rapport à la monnaie des principaux partenaires commerciaux du pays. La prime sur le marché parallèle des changes est de l'ordre de 50 %. Malgré les efforts récents visant à clarifier les obligations de rétrocession des recettes d'exportations hors hydrocarbures, des mesures doivent encore être prises pour développer le marché des changes officiel.

4. Selon la méthode d'évaluation du solde extérieur (« EBA-lite »), le solde des transactions courantes se situe en dessous de sa norme. Selon la méthode du solde des transactions courantes et celle de la viabilité extérieure, le solde des transactions courantes reste très inférieur à sa norme en 2017, ce qui indique une nette surévaluation du TCER. Selon les services du FMI, cette surévaluation est de l'ordre de 13 à 51 % (correspondant à un écart du solde courant de l'ordre de -3 à -10 %), fourchette inférieure aux évaluations précédentes. Ceci s'explique par le rebond des cours pétroliers et par l'effet des politiques commerciales plus restrictives. Ces estimations s'accompagnent d'une grande incertitude, car l'ampleur et la persistance du choc sur les termes de l'échange nuisent à la stabilité des résultats produits par les méthodologies standard : de petites modifications des hypothèses sous-jacentes (relatives par exemple aux élasticités du commerce extérieur, les politiques souhaitables ou l'objectif en matière de position extérieure globale nette) entraînent une variation considérable dans l'estimation du degré de surévaluation. L'existence du marché des changes parallèle complique également l'interprétation des résultats du modèle. De ce fait, la méthode EBA-TCER n'a pas donné de résultats fiables.

- La méthode du solde courant indique que la position extérieure en 2017 se situait très en-deçà de la valeur correspondant aux facteurs fondamentaux à moyen terme et aux politiques souhaitables, avec un déficit de -9,9 % du PIB en 2017. La résorption du déficit des transactions courantes nécessite de poursuivre l'assainissement des finances publiques, d'encourager la diversification des exportations grâce à des réformes structurelles et de continuer de laisser le dinar se déprécier en termes nominaux.
- La méthode de la viabilité extérieure fait également apparaître un déficit courant important. À supposer que la position extérieure globale (PEG) reste stable, à son niveau initial de 37,6 % du PIB, la norme du solde courant s'établirait à 2,3 % du PIB, ce qui implique un déficit de -6,5 % à moyen terme¹. Si la PEG était stabilisée à sa valeur projetée en 2023, la norme du solde courant serait de 1,1 % du PIB, d'où un plus petit écart de -3,1 % du PIB.

¹ La PEG de l'Algérie est composée essentiellement de réserves de change. La dette extérieure et l'IDE sont négligeables par rapport à la taille de ces réserves. Les changements de valorisation ne sont pas pris en compte dans l'estimation de la PEG faite par les autorités.

Estimations EBA-Lite de l'écart du solde courant 1/
(en pourcentage du PIB)

	Norme du solde courant	Solde courant effectif	Écart du solde courant
Méthode EBA-lite solde courant	-3,1	-13,0	-9,9
Méthode EBA-lite viabilité extérieure		Solde courant sous-jacent	
Scénario 1 : stabilisation de la PEG nette au niveau actuel	2,3	-4,2	-6,5
Scénario 2 : stabilisation de la PEG nette au niveau prévu en 2022	-1,1	-4,2	-3,1
1/ Estimations fondées sur le dosage de mesures recommandé par les services du FMI, comme illustré dans l'autre scénario (annexe II)			

Algérie : évaluation de la viabilité extérieure		
Compte des transactions courantes	<p>Contexte : Malgré une amélioration des termes de l'échange à hauteur de 15 %, portée par une hausse de 17 % des cours pétroliers, le déficit des transactions courantes s'est réduit à hauteur de 3,8 points de PIB en 2017, les importations demeurant élevées. Le déficit des transactions courantes devrait nettement se résorber à moyen terme en raison d'une nouvelle amélioration des termes de l'échange (en 2018), des fortes restrictions aux importations et de l'assainissement des finances publiques prévu (à compter de 2019).</p> <p>Évaluation : Le modèle EBA-lite solde courant aboutit à un écart du solde courant de -9,9 % du PIB fin 2017, tandis que la méthode EBA-lite viabilité extérieure fait apparaître un écart se situant entre -6,5 % et -3,1 % du PIB.</p>	<p>Évaluation globale : La position extérieure globale nette de l'Algérie reste confortable. La dette extérieure est pratiquement inexistante et les réserves, bien qu'en baisse, restent très supérieures aux ratios d'adéquation. Toutefois, la position extérieure en 2017 est nettement plus faible que la valeur justifiée par les facteurs fondamentaux à moyen terme et les paramètres de politiques souhaitables, et le TCER reste fortement surévalué.</p> <p>Ripostes possibles : La poursuite de l'assainissement des finances publiques contribuerait à rétablir les équilibres extérieurs. Des réformes structurelles sont nécessaires pour promouvoir la diversification des exportations. Une nouvelle dépréciation du taux de change s'impose pour aligner le TCER sur sa valeur d'équilibre. Une politique monétaire indépendante visant à atténuer les tensions inflationnistes serait également utile.</p>
Taux de change effectif réel (TCER)	<p>Contexte : Le TCER s'est déprécié de 8,2 % en 2017, en raison principalement des fluctuations du dollar par rapport à la monnaie des principaux partenaires commerciaux de l'Algérie.</p> <p>Évaluation : Les deux méthodes (solde courant et viabilité extérieure) indiquent que le TCER demeure sensiblement surévalué.</p>	
Compte de capital et compte financier	Les flux de capitaux sont minimes en raison de l'existence de multiples restrictions. L'IDE est faible et concentré dans le secteur des hydrocarbures.	
Réserves de change	<p>Contexte : Les réserves de change ont culminé à 192 milliards de dollars en 2013. Depuis lors, elles ont diminué de moitié pour s'établir à 96 milliards de dollars fin 2017 (hors DTS), soit 19 mois d'importations.</p> <p>Évaluation : Malgré leur rapide diminution, les réserves restent confortables, et représentent 402 % de la mesure ARA du FMI, corrigée pour les pays exportateurs de pétrole.</p>	
Actifs et passifs extérieurs : position et trajectoire	<p>Contexte : La PEGN de l'Algérie correspondait à 37,6 % du PIB fin 2017. Les passifs sont négligeables par rapport aux avoirs, qui sont essentiellement composés de réserves en devises. Les investissements de portefeuille n'existent ni comme actifs, ni comme passifs.</p> <p>Évaluation : L'encours de la dette extérieure et celui de l'IDE étant limités, l'évolution de la PEGN est similaire à celle des réserves en devises. Dans le scénario de référence, la PEGN devrait devenir négative à moyen terme d'après les projections, pour se situer à -6,7 % du PIB d'ici 2023.</p>	

Annexe VI. Application des recommandations du PESF de 2014¹

Recommandation	Responsable ²	Délai	Application
Tirer parti des recettes des hydrocarbures pour développer le secteur financier : améliorer le lissage intergénérationnel de leur utilisation (véritable règle budgétaire, fonds souverain).	BA/MF	MT-LT	Progrès partiels. Une nouvelle loi de finances organique contenant une règle budgétaire liant les dépenses courantes aux recettes hors hydrocarbures devrait être adoptée en 2018. Toutefois, le fonds de régulation des recettes pétrolières (FRR) a été épuisé pour financer le budget entre 2015 et 2017. Aucun fonds souverain n'a été créé.
Contrôle des changes : réduire progressivement les restrictions sur les opérations en devises.	BA/MF	MT-LT	Progrès partiels. Une mission d'assistance technique (AT) du département MCM consacrée aux problématiques du marché des changes a recommandé d'assouplir la réglementation actuelle des changes et d'harmoniser les obligations de rapatriement et de rétrocession des recettes d'exportations hors hydrocarbures. La BA a prorogé le délai de rapatriement de ces recettes de 180 à 360 jours.
Marché des changes : permettre aux exportateurs hors hydrocarbures de vendre directement sur le marché des changes afin d'encourager son développement, notamment celui des contrats à terme.	BA	CT	Progrès partiels. En 2017, une mission d'AT du département MCM a apporté son aide aux autorités pour la conception et la mise à l'essai d'un marché des changes à terme.
Gestion des liquidités : susciter une pénurie structurelle de liquidités pour faciliter l'application de la politique monétaire.	BA	CT	À mettre à jour. La chute du cours des hydrocarbures, conjuguée aux efforts continus de la BA pour absorber les excédents de liquidités, a entraîné une pénurie de liquidités dans plusieurs banques en 2016 et 2017. La BA a mis en place en septembre 2016 le cadre des opérations d'open market et le guichet de prêt marginal et elle a recouru aux opérations d'open market pour la première fois en 2017. Elle a arrêté d'utiliser son guichet d'escompte pour fournir des liquidités aux banques. Fin 2017, le financement monétaire du déficit budgétaire a entraîné l'apparition de liquidités excédentaires, que la BA absorbe en prenant des dépôts bancaires. Les services du FMI recommandent d'améliorer ce mécanisme.
Apport de liquidités d'urgence (ALU) . Clarifier le dispositif d'apport de liquidités d'urgence.	BA	CT	Pas encore réalisé.
Réforme des banques publiques : programme exhaustif de réforme de leur gouvernance.	BA/MF	CT-MT	Progrès partiels. La BA a élaboré un projet de réglementation sur la gouvernance bancaire, avec l'AT du FMI et de la Banque mondiale.

¹ Une mise à jour de l'évaluation du secteur financier est prévue pour 2019.

² BA : Banque d'Algérie ; MF : ministère des finances ; MJ : ministère de la justice ; COSOB : Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse.

Crédit à la consommation : remplacer les restrictions sur le crédit à la consommation par des mesures prudentielles, créer un registre public des crédits aux particuliers efficace et instaurer un régime de faillite personnelle.	BA	MT	Progrès partiels. Le registre du crédit a fait l'objet d'améliorations techniques et a été étendu aux personnes physiques. L'interdiction du crédit à la consommation a été levée. Aucun progrès en matière de faillite personnelle, car cette notion n'est pas définie dans le droit national et sa mise en œuvre soulève des questions juridiques.
Contrôle bancaire : faciliter l'annulation des prêts improductifs ; améliorer le cadre opérationnel du contrôle bancaire ; poursuivre l'adoption des normes Bâle II/III ; améliorer la surveillance macroprudentielle ; bâtir une expertise en matière de tests de résistance ; instaurer une supervision consolidée.	BA	CT-MT	Progrès partiels. De nouvelles obligations en matière d'adéquation des fonds propres, conformes au pilier I de Bâle II et à des éléments de Bâle III, ont été instaurées en 2014, de même que certains indicateurs de liquidité (ratios de liquidité minimum et de transformation). Les obligations de classification des crédits ont été renforcées pour couvrir le traitement des découverts et des prêts restructurés. De nouvelles règles permettent l'annulation des prêts improductifs intégralement provisionnés et de petits montants, mais aucun progrès n'a été accompli sur l'annulation de l'encours existant de prêts improductifs. La BA effectue des tests de résistance des banques. Une mission d'AT en mars 2017 a prodigué des conseils sur l'amélioration de la gouvernance des banques et sur la mise en œuvre de la supervision consolidée. La BA exige désormais des banques qu'elles fournissent des états financiers consolidés. La BA ne dispose toujours pas d'un cadre de gestion des risques systémiques et de compétences suffisantes de résolution bancaire.
Crédit aux petites et moyennes entreprises (PME) : revoir les programmes existants d'aide publique aux microentreprises et aux PME, notamment les fonds de garantie partielle des crédits.	MF	MT	Pas encore réalisé.
Assurance : adapter les primes d'assurance automobile en responsabilité civile au tiers et limiter l'obligation de réassurance.	Direction des assurances	MT	Aucun progrès.
Régime des faillites : moderniser le régime pour atténuer les risques et améliorer le contexte du crédit.	MJ, MF	MT	Aucun progrès.
Régime de garanties : améliorer les procédures d'exécution en matière d'endettement.	MJ, MF	CT-MT	Aucun progrès.
Sanctions pénales : clarifier les sanctions prévues par le code pénal en cas de mauvaise gestion des fonds des entreprises publiques et dispenser une formation judiciaire sur leur application.	MJ	CT	Aucun progrès. Toutefois, lors de la réunion tripartite de septembre 2014 entre syndicats, patronat et gouvernement, un accord de principe s'est dégagé sur la levée des sanctions pénales pour erreurs de gestion.
Systèmes de paiement : instaurer un conseil responsable des systèmes de paiement, chargé de veiller à leur modernisation, et formuler un projet destiné à réduire la proportion de la monnaie fiduciaire dans l'agrégat M2.	BA	MT	Progrès partiels. Un projet de loi sur l'homologation électronique a été adopté. Un système est en place pour développer les paiements électroniques, ce qui a permis à un certain nombre d'établissements financiers de proposer ces services.

<p>Développement des marchés de capitaux : financer les déficits budgétaires en émettant des bons du Trésor assortis de diverses échéances et revoir la politique d'émission du MF pour promouvoir la liquidité.</p>	MF	CT-MT	<p>Progrès partiels. L'émission nette de bons et obligations du Trésor a été négative en 2016. Toutefois, les autorités ont émis un emprunt obligataire ponctuel sur 5 ans en monnaie locale (« emprunt national pour la croissance économique »), à l'intention des particuliers.</p>
<p>Marché boursier : appliquer le programme de modernisation établi par la Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB) en 2012.</p>	COSOB/MF	LT	<p>Progrès limités. Des programmes de formation du personnel ont été mis en place. De nouvelles règles ont été adoptées pour les opérations boursières. Les systèmes informatiques ont été modernisés. En 2016, la COSOB a approuvé l'introduction en bourse d'une entreprise publique, mais cette opération a été annulée, faute d'intérêt des investisseurs.</p>
<p>Gestion des crises : établir i) un régime spécial de résolution des établissements financiers défaillants ; ii) un protocole d'accord fixant les grandes lignes des principes de gestion de crise financière ; et iii) un protocole d'accord entre les participants au dispositif de sécurité sur les processus d'échanges d'informations et de prises de décisions.</p>	BA/MF	LT-CT	<p>Aucun progrès.</p>
<p>Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT) : appliquer le plan d'action formulé avec le groupe d'examen de la coopération internationale du GAFI.</p>	BA, MF, MJ	CT	<p>Appliqué intégralement. L'Algérie n'est plus soumise à la procédure de suivi du GAFI dans le cadre de son processus en cours de mise en conformité avec les normes mondiales de LBC/FT.</p>

Annexe VII. Promouvoir une plus forte participation des femmes au marché du travail

Le taux d'activité des femmes en Algérie est parmi les plus faibles au monde. Or, leur niveau d'instruction est de plus en plus élevé, ce qui signifie qu'une part importante de la main-d'œuvre potentielle n'est pas utilisée et qu'un grand potentiel de production reste inexploité. Même s'il est probable que la participation des femmes au marché du travail augmentera à mesure que l'économie se développe, une politique proactive peut permettre au pays de mettre ce potentiel à profit.

1. **Promouvoir une participation accrue des femmes au marché du travail constitue une priorité des autorités.** Dans son plan d'action pour 2018, le gouvernement s'est engagé à renforcer la place des femmes dans la vie active, en particulier en encourageant leur accès aux postes de responsabilité dans le secteur public comme dans le secteur privé. Ce plan doit toutefois être accompagné de propositions concrètes. En outre, les autorités estiment que le taux d'activité des femmes continuera d'augmenter de lui-même, sous l'effet de l'élévation de leur niveau d'études.
2. **Malgré une forte hausse du niveau d'instruction des femmes, leur taux d'activité n'a pas augmenté dans la même mesure.** Le niveau d'instruction des femmes a augmenté et rattrapé celui des hommes : elles sont plus nombreuses à terminer leurs études secondaires et obtiennent de meilleurs résultats que les hommes aux tests internationaux. Toutefois, près de la moitié des jeunes femmes (entre 15 et 24 ans) ne sont pas scolarisées, n'exercent aucun emploi et ne suivent aucune formation. L'amélioration du niveau d'instruction ne s'est pas traduite par une amélioration significative des perspectives d'emploi des femmes : elles sont moins bonnes que celles des Algériens, ainsi que celles des femmes dans les pays comparables. Seules 17 % des Algériennes participent à la population active, contre 25 % des femmes en moyenne dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord. Celles qui font partie de la population active présentent un taux de chômage bien plus élevé (20,7 %) que les hommes (9,4 %), et l'écart entre les sexes se creuse à mesure qu'augmente le niveau d'instruction.
3. **L'écart de rémunération entre hommes et femmes semble négligeable, ce qui indique un degré élevé de sélection.** Selon une enquête récente, pour les femmes exerçant un emploi, l'écart de rémunération est globalement positif en leur faveur, et il n'existe aucune différence significative entre le salaire des hommes et les femmes selon leur niveau d'instruction¹. L'écart de rémunération positif s'explique par l'importance de l'effet de sélection des femmes qui entrent dans la population active : les rares femmes qui travaillent présentent en moyenne un niveau d'instruction supérieur à celui des travailleurs masculins. Alors que plus de 40 % des travailleuses ont un diplôme de l'enseignement supérieur, ce n'est le cas que pour 10 % des travailleurs masculins. En outre, les femmes tendent à occuper des postes de meilleure qualité : elles sont plus susceptibles d'avoir des contrats à durée indéterminée, de travailler dans le secteur public et de bénéficier de la sécurité

¹ Enquête sur les dépenses de consommation et le niveau de vie des ménages – 2011 (ONS, 2014).

sociale. Il est en revanche probable que ces statistiques ne tiennent pas compte des travailleurs informels, pour lesquels il n'existe aucune donnée.

4. Malgré le fait que la réglementation algérienne prône l'égalité des genres et la non-discrimination fondée sur le genre, des entraves pratiques et culturelles expliquent en partie la faible participation des femmes au marché du travail. Certains éléments indiquent que les femmes quittent le marché du travail à l'approche de la quarantaine. En dépit d'un lent accroissement de la participation des femmes à la population active, on constate une diminution de la participation à partir de la tranche d'âge entre 30 et 34 ans. Cela semble indiquer qu'une fois qu'elles fondent une famille — les Algériennes se marient en moyenne entre 25 et 30 ans, et ont leur premier enfant à 32 ans —, le rôle qu'elles sont supposées jouer au foyer peut limiter leurs possibilités de chercher un travail leur convenant. Plusieurs obstacles concrets peuvent expliquer ceci : le manque de services de garde d'enfants de qualité, la faible offre d'enseignement préscolaire, l'inadéquation des cantines scolaires, le manque de souplesse des horaires de travail et la longueur des trajets en l'absence d'une offre de transport public suffisante. Le fait de fonder une famille n'explique toutefois que partiellement la différence entre les hommes et les femmes, puisque même le taux d'activité des jeunes femmes célibataires reste largement inférieur à celui de leurs homologues masculins.

5. En élargissant le vivier de talents disponibles aux employeurs, la participation accrue des femmes au marché du travail renforcerait la croissance. De simples estimations indiquent qu'en amenant le taux d'activité des femmes au niveau de celui des hommes (ce qui, dans la pratique, ne pourrait se produire que progressivement et prendrait de nombreuses années), on observerait une hausse du PIB par habitant de 9 % au Japon, de 12 % aux Émirats arabes unis, et de 34 % en Égypte². En appliquant ce scénario à l'Algérie, le PIB y augmenterait d'environ 40 %. Une étude récente (Cuberes, Newiak et Teigner, 2016) parvient à des conclusions similaires : en s'appuyant sur un modèle plus élaboré, elle montre que les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord pourraient augmenter considérablement leur PIB s'ils éliminaient les frictions du marché du travail qui empêchent les femmes de rejoindre la population active³. Pour l'Algérie, la réduction des écarts entre hommes et femmes sur une période de 50 ans entraînerait une hausse du PIB d'environ 40 % d'ici 2040.

6. Pour soutenir l'intégration des femmes sur le marché du travail, les autorités devraient montrer l'exemple. La promotion de l'emploi dans le secteur privé, objectif poursuivi par le gouvernement, contribuera à ouvrir davantage de perspectives aux femmes. Mais les autorités doivent également veiller à tenir compte des questions d'égalité des sexes dans leurs autres politiques. L'engagement des autorités à respecter les principes établis dans la constitution y contribuera. Des progrès ont été enregistrés dans certains domaines : ainsi, le nombre de femmes

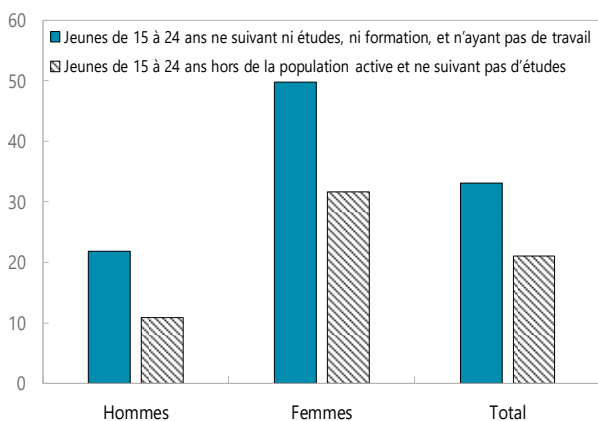
² Aguirre et autres (2012).

³ Le modèle utilisé pour établir cette estimation est un modèle d'équilibre général, dans lequel les agents sont dotés de compétences entrepreneuriales aléatoires qui déterminent leur profession optimale. Ils choisissent de travailler en qualité d'employeur, de travailleur indépendant ou de salarié. Des frictions sur le marché du travail féminin ne permettent pas aux femmes d'effectuer un choix optimal entre ces activités.

siégeant au Parlement considérablement augmenté. L'emploi dans le secteur public garantit déjà l'égalité de traitement aux femmes, ce qui en renforce l'attrait. Des mesures spécifiques pourraient être conçues en tenant compte des femmes : permettre une plus grande souplesse dans les horaires de travail, par exemple, améliorer la fiabilité des services de garde d'enfants, et renforcer l'offre de transport public. En outre, certaines mesures existantes peuvent dissuader les femmes de travailler et méritent d'être revues, dans le cadre d'un réexamen plus général des politiques qui ont un impact sur le marché du travail. Par exemple, les femmes bénéficient de certaines allocations, telles qu'un microcrédit pour les femmes au foyer, qui peuvent les dissuader de participer au marché du travail formel. Le coût social et économique de ces mesures et leurs avantages devraient être évalués avec attention. De manière plus générale, on pourrait contribuer à faire évoluer les attitudes en faisant du travail des femmes une chose normale pour l'opinion publique.

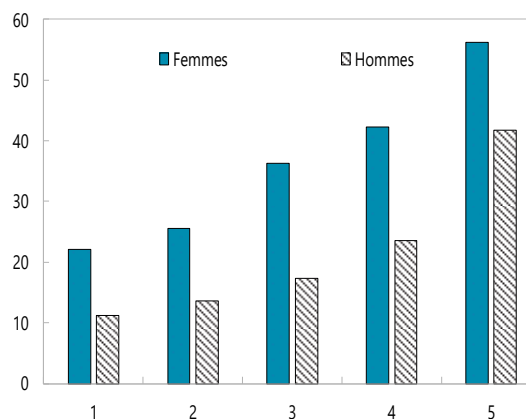
Algérie : indicateurs relatifs au niveau d'instruction des femmes et à leurs perspectives sur le marché du travail

Jeunes de 15 à 24 ans ne suivant ni études, ni formation, et n'ayant pas de travail, 2017
(pourcentage des jeunes, 15–24 ans, par catégorie)



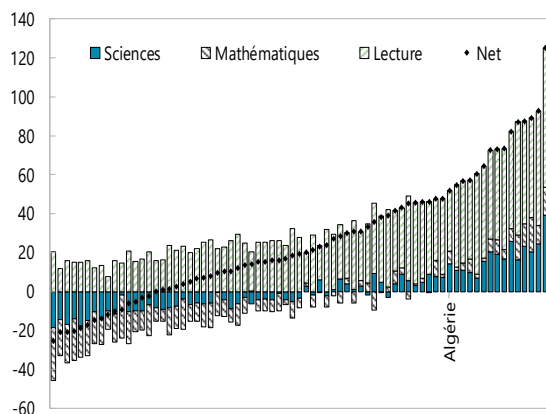
Source : autorités algériennes.

Taux d'achèvement des études secondaires, par quintile de revenu du ménage]
(en pourcentage, quintile de revenu inférieur = 1 ; 2013)



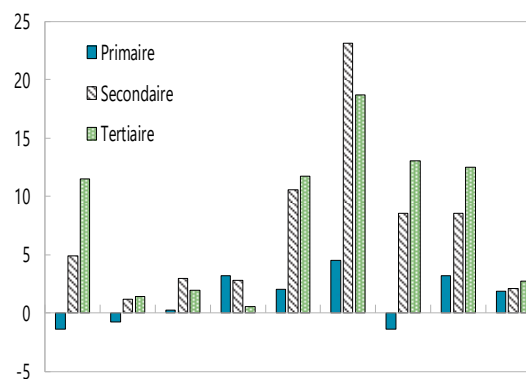
Source : UNESCO.

Écart filles/garçons des résultats au classement PISA, 2015
(filles/garçons par domaine ; échelle = 0 à 1.000)



Sources : OCDE. PISA = Programme international pour le suivi des acquis des élèves.

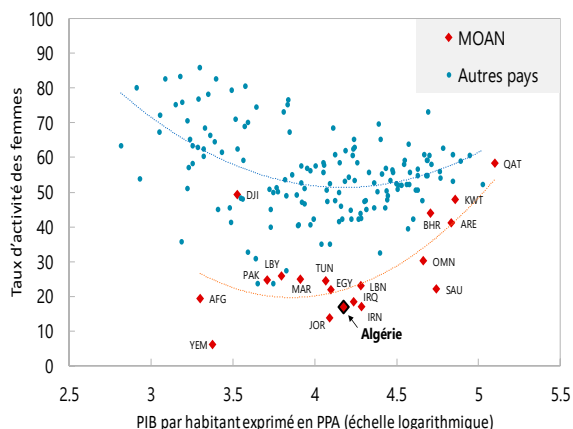
Écart femmes/hommes en matière de chômage, par niveau d'instruction
(différence entre le taux de chômage des femmes et celui des hommes)



Sources : OIT ; estimations des services du FMI.

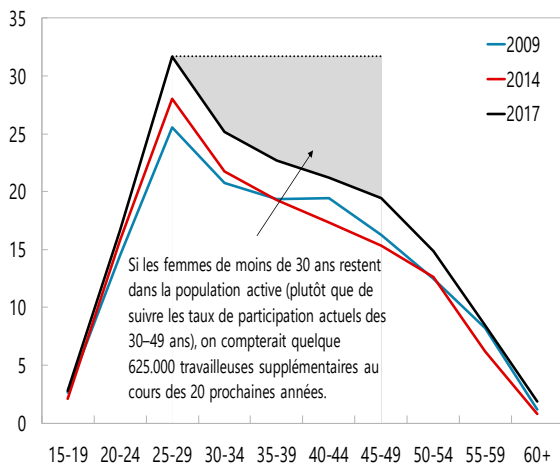
Algérie : indicateurs relatifs au niveau d’instruction des femmes et à leurs perspectives sur le marché du travail (suite et fin)

Taux d’activité des femmes et PIB par habitant, 2017



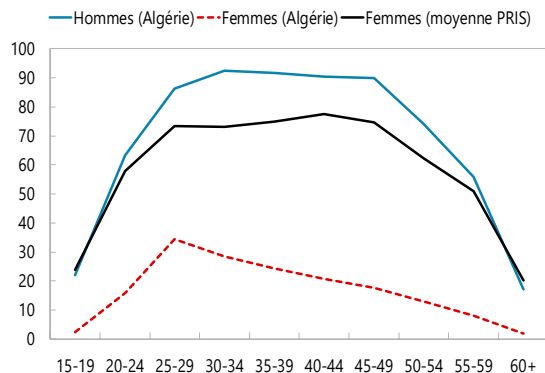
Sources : Banque mondiale ; et estimations des services du FMI.

Taux d’activité des femmes, par tranche d’âge (en pourcentage de la population féminine ; taux d’activité pour chaque année)



Source : autorités algériennes.

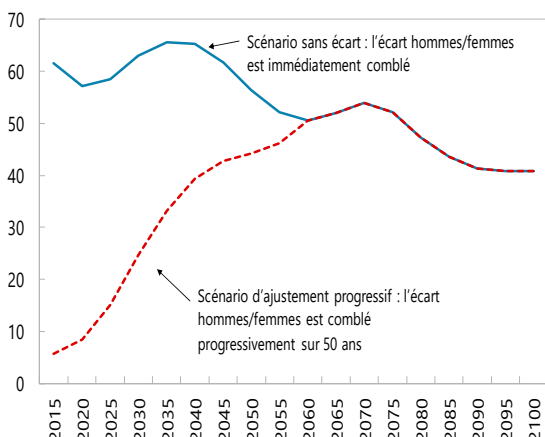
Taux d’activité par sexe et par âge, 2017 (en pourcentage de la tranche d’âge dans la population active)



Source : estimations selon les modèles de l’OIT. PRIS = pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure.

Augmentation du revenu si l’écart hommes/femmes est comblé, 2015–2100

(en pourcentage ; scénario de référence : l’écart actuel persiste, et fertilité moyennement élevée)



Source : estimations des services du FMI.



ALGÉRIE

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2018 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — ANNEXE D'INFORMATION

15 mai 2018

Préparé par

le Département Moyen-Orient et Asie centrale (en
collaboration avec d'autres départements)

Table des matières

RELATIONS AVEC LE FMI	2
RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE	5
QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE	7

RELATIONS AVEC LE FMI

(Au 4 mai 2018)

Statut : Date d'adhésion au FMI : 26 septembre 1963; régime : article VIII.

Compte des ressources générales

	Millions de DTS	% de la quote-part
Quote-part	1.959,90	100,00
Avoirs du FMI en monnaie nationale (taux des avoirs)	1.761,82	89,89
Position dans la tranche de réserve	198,08	10,11

Département des DTS

	Millions de DTS	% de l'allocation
Allocation cumulative nette	1.198,18	100,00
Avoirs	897,54	74,91

Encours des achats et prêts

Néant

Accords financiers (en millions de DTS)

Type	Date d'approbation	Date d'expiration	Montant approuvé (Millions de DTS)	Montant tiré (Millions de DTS)
MEDC	22/5/1995	21/5/1998	1.169,28	1.169,28
Accord de confirmation	27/5/1994	22/5/1995	457,20	385,20
Accord de confirmation	03/6/1991	31/3/1992	300,00	225,00

Obligations envers le FMI : projections

(Millions de DTS; sur la base de l'utilisation présente des ressources et des avoirs actuels en DTS)

	À échoir				
	2018	2019	2020	2021	2022
Principal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Commissions/intérêts	1,93	2,59	2,59	2,59	2,59
Total	1,93	2,59	2,59	2,59	2,59

Mise en œuvre de l'initiative PPTE : sans objet

Régime de change

Du 21 janvier 1974 au 1^{er} octobre 1994, le taux de change du dinar était déterminé sur la base d'une relation fixe avec un panier de monnaies, ajusté de temps en temps. Le 1^{er} octobre 1994, la Banque d'Algérie a institué un régime de flottement dirigé selon lequel le taux du dinar était déterminé lors de séances de fixing quotidiennes auxquelles participaient six banques commerciales. Ce régime a été remplacé le 2 janvier 1996 par un marché des changes interbancaire. Au 5 mai 2018, la moyenne des taux acheteur et vendeur du dollar américain était de 1 dollar pour 115,33 dinars, soit 1 DTS pour 165,09 dinars. Aucune marge n'est imposée sur les taux à l'achat et à la vente sur le marché des changes interbancaire, sauf pour les transactions en dollars, auxquelles s'applique une marge de 0,015 dinar entre les taux acheteur et vendeur de la Banque d'Algérie (dinar/dollar américain).

Le régime de change *de jure* est un flottement dirigé et le régime de change *de facto* entre dans la catégorie des autres régimes dirigés sans annonce préalable de la trajectoire du taux de change. Le régime de change de l'Algérie est exempt de restrictions aux paiements et transferts afférents aux transactions internationales courantes.

Consultations au titre de l'article IV

L'Algérie relève du cycle de consultation de 12 mois. Les dernières consultations au titre de l'article IV ont été conclues par le Conseil d'administration le 11 mai 2017 (Rapport du FMI 17/141). Les entretiens pour les consultations au titre de l'article IV de 2018 se sont tenus à Alger du 27 février au 12 mars 2018.

Assistance technique

STA	Statistiques monétaires et financières et indicateurs de stabilité financière	Avril 2012
MCM	Supervision bancaire, politique macroprudentielle et politique monétaire	Septembre 2012
FAD	Gestion des finances publiques	Septembre 2012
FAD	Réforme des subventions	Mars 2013
FAD	Politique fiscale	Novembre 2013
MCM	Supervision bancaire	Décembre 2013
FAD	Administration fiscale	Avril 2014
STA	Statistiques de la position extérieure globale	Septembre 2014
MCM	Évolution du marché des changes	Septembre 2014
FAD	Budgétisation pluriannuelle	Septembre 2014
FAD	Politique fiscale	Janvier 2015
MCM	Développement du marché financier interbancaire	Février 2015
FAD	Loi organique relative à la loi de finances	Avril 2015
FAD	Administration fiscale	Avril 2015
MCM	Gestion des réserves de change	Avril 2015
RES	Modélisation macroéconomique	Mai 2015

ALGÉRIE

MCM	Politiques macroprudentielles et stabilité financière	Juillet 2015
MCM	Gestion de la liquidité, opérations monétaires et développement du marché interbancaire	Septembre 2015
MCM	Consolidation de la réglementation et de la supervision bancaires	Novembre 2015
FAD	Administrations fiscale et douanière	Novembre 2015
MCM	Création d'un comité de liquidité	Décembre 2015
FAD	Administration fiscale	Février 2016
MCM	Cadre de stabilité financière et de politique macroprudentielle	Avril 2016
MCM	Gestion des liquidités	Mai 2016
FAD	Gestion des finances publiques	Juillet 2016
FAD	Administration fiscale	Octobre 2016
MCM	Développement des marchés de la dette	Octobre 2016
FAD	Administration fiscale	Novembre 2016
MCM	Mise à niveau de la réglementation bancaire	Mars 2017
MCM	Développement des marchés à terme	Mars 2017
FAD	Administration fiscale	Avril 2017
MCM	Dispositif des garanties	Juillet 2017
METAC	Contrôle bancaire	Octobre 2017
FAD	Administration fiscale	Novembre 2017
FAD	Cadre budgétaire à moyen terme et gestion des risques budgétaires	Novembre 2017
MCM	Développement du marché à terme (atelier)	Novembre 2017
FAD	Administration douanière	Décembre 2017
STA	Statistiques du secteur extérieur	Janvier 2018
FAD	Politique fiscale (collectivités locales)	Mars 2018
METAC	Comptes nationaux	Mars 2018
MCM	Politique monétaire et risques pour la stabilité financière	Mars 2018
MCM	Opérations de politique monétaire et gestion des liquidités (expert résident à long terme)	Octobre 2016–

Programme d'évaluation du secteur financier

L'Algérie a participé pour la première fois au PESF en 2003. Le PESF a été actualisé en 2007 et en 2013. Le rapport d'évaluation de la stabilité du système financier a été soumis à l'examen du Conseil d'administration le 24 janvier 2014 (Rapport du FMI 14/161). Une mise à jour est prévue en 2019.

Représentant résident

Néant.

RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

Mise en œuvre du Plan d'action conjoint, exercice 2018

(Au 26 février 2018)

Titre	Produits	Calendrier provisoire des missions	Date escomptée de réalisation
A. Information mutuelle sur les programmes de travail			
Programme de travail de la Banque mondiale pour les douze prochains mois	<p>a. Travaux sectoriels</p> <ul style="list-style-type: none"> • Algérie Vision 2035 • Assistance technique sur la réforme des subventions <p>b. Assistance technique</p> <ul style="list-style-type: none"> • AGID : Renforcement des capacités en gestion intégrée des zones désertiques • MADR : Chaîne de valeur intégrée dans l'agriculture • Réduire les barrières à l'expansion des exportations en Algérie 	<p>Mars-juin 2018</p> <p>Mars-juin 2018</p>	<p>Septembre 2018</p> <p>Décembre 2019</p> <p>Avril 2018</p> <p>Juin 2018</p> <p>Octobre 2019</p>
Programme du FMI pour les douze prochains mois	<p>Visite des services du FMI</p> <p>Visite des services du FMI</p> <p>Consultations 2019 au titre de l'article IV</p> <p>Poursuite de l'assistance technique prévue dans les domaines suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gestion des liquidités • Réglementation des changes • Gestion des finances publiques • Administration fiscale et douanière • Politique macroprudentielle • Supervision et réglementation bancaires • Statistiques des administrations publiques • Mise à jour du PESF 	<p>Juillet 2018</p> <p>Novembre 2018</p> <p>Mars 2019</p> <p>Exercice 2019</p>	<p>Mai 2019</p>

B. Demandes de contributions au programme de travail			
Demande du FMI à la Banque mondiale	Analyse de la réforme des subventions Analyse sectorielle	Selon les besoins Selon les besoins	
Demande de la Banque mondiale au FMI	Évaluation de l'orientation et des perspectives macroéconomiques Échange de données	Semestriel (ou plus fréquemment si la demande en est faite) En cours	Après les consultations au titre de l'article IV et les visites des services du FMI
C. Accord sur les produits et missions conjoints			
Produits conjoints pour les douze prochains mois	Maintien d'une coordination étroite sur le programme de réforme	En cours	

QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

I. Évaluation de l'adéquation des données aux fins de la surveillance	
<p>Généralités : Les données communiquées comportent des déficiences mais peuvent dans l'ensemble être utilisées à des fins de surveillance.</p>	
<p>Comptabilité nationale : Les comptes nationaux sont élaborés plus ou moins conformément aux recommandations du SCN 1993. Cependant, les institutions sans but lucratif au service des ménages ne sont pas incluses dans les estimations et la couverture des secteurs des sociétés non financières et des ménages est faible. Les comptes nationaux annuels sont disponibles depuis 2001 et les comptes nationaux trimestriels depuis 2011. Les mesures des volumes sont établies au moyen des prix de l'année précédente, puis chaînées. Le PIB trimestriel par composantes des dépenses n'est pas calculé.</p>	
<p>Statistiques des prix : L'indice mensuel des prix à la consommation est publié avec un décalage de moins d'un mois. La période de référence de l'indice est 2001, avec des pondérations de 2000. L'indice trimestriel des prix à la production est publié avec un décalage de moins d'un trimestre. Sa période de référence est 1989.</p>	
<p>Statistiques de finances publiques : Les principales lacunes ont trait à la faible couverture institutionnelle (limitée à l'administration centrale), aux problèmes de classification, aux longs retards dans la production des statistiques et à l'absence de rapprochement des financements avec les comptes monétaires. Les principaux facteurs à l'origine de ces lacunes sont notamment l'insuffisance des moyens financiers consacrés à l'établissement des statistiques, le manque de coordination entre les organismes concernés et les inexactitudes qui expliquent les réticences à publier les données provisoires. Les autorités n'ont pas communiqué de données pour publication dans le Government Finance Statistics Yearbook depuis 2011.</p>	
<p>Statistiques monétaires : La Banque d'Algérie soumet en temps voulu au département des statistiques les statistiques monétaires pour la banque centrale, les autres sociétés de dépôts et les autres sociétés financières. Les statistiques monétaires sont publiées dans les International Financial Statistics. Les données monétaires sont fondées sur le formulaire de déclaration normalisé et suivent la méthodologie du Manuel de statistiques monétaires et financières et du Guide pour l'établissement de ces statistiques.</p>	
<p>Surveillance du secteur financier : La Banque d'Algérie communique des indicateurs de solidité financière, qui sont publiés sur le site du FMI consacré à ces indicateurs. Cependant, la périodicité des données doit être améliorée, car les indicateurs ne sont actuellement déclarés qu'une fois par an.</p>	
<p>Balance des paiements : La qualité des statistiques de la balance des paiements est relativement bonne. Le système de collecte des données semble exhaustif sur le plan de la mesure des paiements, mais sa couverture des transactions autres que les règlements (par exemple, bénéfiques réinvestis) et des certaines données de position est incomplète. En janvier 2018, une mission d'assistance technique a collaboré avec les statisticiens nationaux pour s'attaquer à plusieurs lacunes, parmi lesquelles i) l'enregistrement des projets de construction (IDE ou services), ii) les statistiques commerciales et iii) les données de position des IDE. Les statistiques de la balance des paiements et de la position extérieure globale sont diffusées régulièrement sur le site Web national et transmises au FMI pour diffusion dans les IFS (les dernières données IFS datent de 2016).</p>	
II. Normes et qualité des données	
<p>L'Algérie a commencé à participer au Système général de diffusion des données (SGDD) le 21 avril 2009.</p>	<p>Aucun RONC données n'est disponible.</p>

ALGÉRIE – TABLEAU DES INDICATEURS COMMUNÉMENT REQUIS POUR LA SURVEILLANCE
(Au 28 mars 2018)

	Date de la dernière observation	Date de réception	Fréquence des données ⁷	Fréquence de communication ⁷	Fréquence de publication ⁷
Taux de change	04/18	24/04/18	Q	Q	Q
Actifs et passifs de réserves de change des autorités monétaires ¹	03/18	01/05/18	Q	M	T
Monnaie centrale/base monétaire	03/18	01/05/18	Q	M	T
Monnaie au sens large	12/17	13/02/18	Q	M	T
Bilan de la banque centrale	03/18	01/05/18	Q	M	T
Bilan consolidé du système bancaire	02/18	01/05/18	M	M	T
Taux d'intérêt ²	02/18	11/03/18	M	M	T
Indice des prix à la consommation	03/18	11/04/18	M	M	M
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – Administration centrale ⁴	12/17	24/04/18	M	I	A
Encours de la dette contractée ou garantie par l'administration centrale ⁵	12/17	24/04/18	I	I	A
Solde du compte extérieur courant	T4, 2017	07/03/18	T	I	T
Exportations et importations de biens et de services	T4, 2017	07/03/18	T	I	T
PIB/PNB	T4, 2017	12/04/18	A	A	A
Dette extérieure brute	T4, 2017	07/03/18	T	I	T
Position extérieure globale ⁶	2016	11/10/17	I	I	ND

¹ Les avoirs de réserve donnés en nantissement ou grevés de quelque autre manière doivent être indiqués séparément. De plus, les données doivent comprendre les passifs à court terme liés à une devise mais réglés par d'autres moyens, ainsi que les valeurs notionnelles des dérivés financiers à payer et à recevoir en devises, y compris ceux qui sont liés à une devise mais réglés par d'autres moyens.

² Déterminés par le marché et officiels, y compris taux d'escompte, taux du marché monétaire, taux des bons du Trésor à court et long terme.

³ Financement extérieur et financement intérieur bancaire et non bancaire.

⁴ Les administrations publiques se composent de l'administration centrale (fonds budgétaires et extrabudgétaires et caisses de sécurité sociale) et des administrations locales.

⁵ Y compris la composition par monnaie et par échéance.

⁶ Y compris les positions des actifs et passifs financiers extérieurs bruts à l'égard des non-résidents. Les données sont partielles en raison des déficiences du calcul des IDE.

⁷ Fréquence quotidienne (Q), hebdomadaire (H), mensuelle (M), trimestrielle (T), annuelle (A); irrégulière (I); données non disponibles (ND), données partiellement disponibles (PD).

**Déclaration de M. Jafar Mojarrad, Administrateur pour l'Algérie,
et M. Kamel Badsî, Conseiller
Le 30 mai 2018**

Nos autorités algériennes remercient les services du FMI pour la série de rapports instructifs et apprécient leurs précieux conseils à l'appui des réformes engagées. Elles remercient le Conseil d'administration et la direction pour leur soutien constant.

Présentation de l'économie du pays

L'économie algérienne a connu une reprise timide depuis le début du repli des cours du pétrole et du gaz à la mi-2014. La réponse initiale des autorités, à savoir un net resserrement de la politique budgétaire et une dépréciation du taux de change, a pesé sur l'activité hors hydrocarbures, notamment en 2015-16, tandis que la limitation de la production de pétrole depuis 2016, conformément à l'accord conclu par les pays de l'OPEP, a freiné la croissance du PIB hydrocarbures. Les effets de la baisse des cours du pétrole et du gaz et de la limitation de la production de pétrole ont été plus visibles dans le double déficit : malgré la dépréciation du TCER, le solde des transactions courantes s'est dégradé de 12 % du PIB et les recettes tirées des hydrocarbures ont reculé de 10 % du PIB entre 2014 et 2016. En 2017, les marges de manœuvre intérieures et extérieures se sont considérablement amoindries, la croissance est restée faible et le chômage a augmenté. L'assainissement des finances publiques s'est poursuivi en 2017, quoiqu'à un rythme ralenti, principalement sous la forme d'une réduction des dépenses, et le déficit a été financé en épuisant l'épargne placée dans le fonds de régulation des recettes pétrolières (FRR) et, à la fin de l'année, en empruntant auprès de la Banque d'Algérie (BA). La rigueur budgétaire est restée d'actualité dans le cadre du budget 2018 à travers un plafonnement des dépenses courantes en termes nominaux, une augmentation des taxes et une réduction des subventions, même si le déficit global s'est creusé. Le récent rebond des prix de l'énergie libère une marge de manœuvre bienvenue. La croissance du PIB hors hydrocarbures et l'inflation devraient s'inscrire en légère hausse en 2018.

L'analyse des services du FMI porte avant tout sur ce qu'ils considèrent comme la «nouvelle stratégie économique» de l'Algérie. La politique adoptée cette année, qui associe une flexibilité limitée du taux de change, une hausse des dépenses d'équipement et une plus grande maîtrise des dépenses courantes ainsi que l'absence d'emprunts extérieurs, s'inscrit en réalité dans le prolongement des mesures en vigueur et ne marque pas un véritable tournant. L'interdiction d'importer certains produits afin de préserver les réserves de change et le recours au financement par la banque centrale, à la suite de l'épuisement des ressources du FRR, sont des mesures exceptionnelles et temporaires.

Les autorités algériennes ont pleinement conscience des risques à venir, dont certains figurent dans la matrice d'évaluation des risques des services du FMI. Les autorités estiment cependant que la présentation des services du FMI est trop alarmiste. Elles souscrivent au

diagnostic des services du FMI, à savoir que la probabilité d'une longue période de prix bas de l'énergie est faible et que son impact éventuel sur l'économie algérienne serait prononcé. En revanche, les services du FMI jugent très probables une croissance inférieure aux prévisions dans les pays avancés d'une part et les risques sécuritaires et géopolitiques d'autre part, les deux facteurs ayant une incidence forte mais sans doute opposée sur l'économie algérienne via les cours du pétrole. À vrai dire, trois des cinq facteurs de risque découlent pour l'essentiel du même paramètre : le prix du pétrole. Le marché pétrolier est la principale source de risques extérieurs potentiels, directs et indirects, pesant sur l'économie algérienne. Il faut néanmoins garder à l'esprit que l'Algérie a connu des périodes de volatilité du marché pétrolier et de risques géopolitiques dans le passé et est toujours parvenue à s'en sortir, grâce au pragmatisme des autorités et au soutien de la population et des partenaires internationaux. Le vaste secteur public de l'Algérie, sa dette publique faible, sa dette extérieure pratiquement nulle et sa marge de manœuvre extérieure toujours grande constituent des facteurs supplémentaires de protection contre les chocs exogènes.

Politique budgétaire et transparence

Les autorités estiment que, pour évaluer l'orientation sous-jacente de la politique budgétaire en 2018, les facteurs ponctuels et exceptionnels devront être pris en compte. S'agissant des recettes, la baisse des recettes non fiscales en 2018 s'explique intégralement par une diminution des transferts de dividendes entre la BA et le budget (à hauteur de 1,6 point de pourcentage du PIB total). Les recettes fiscales hors hydrocarbures en 2018 pourraient en réalité dépasser les estimations du budget (inchangées par rapport à 2017, à 17,4 % du PIB hors hydrocarbures) en raison des augmentations des taxes, conformément aux recommandations antérieures des services du FMI (Annexe I), sur des produits de grande consommation comme les combustibles, l'électricité, le tabac et l'alcool et des droits de douane plus élevés sur les produits importés. En outre, l'interdiction d'importer est susceptible d'être levée dans le courant de l'année pour être remplacée par des droits de douane importants. Il est par ailleurs prévu de relever certains tarifs publics (des passeports, cartes d'identité et procédures judiciaires) de 40-50 %. Concernant les dépenses, les dépenses courantes sont réduites de 1 % du PIB hors hydrocarbures, malgré un transfert ponctuel important vers la Caisse nationale des retraites (CNR) afin de rembourser une partie de sa dette. Les dépenses de personnel ont été gelés en valeur nominale et l'augmentation des dépenses d'équipement, qui équivaut à 1,7 % du PIB hors hydrocarbures, s'explique en partie par le remboursement des arriérés de l'État envers ses fournisseurs. Par conséquent, le déficit hors hydrocarbures (en excluant les transferts de dividendes de la BA) devrait diminuer à hauteur de 1,3 % du PIB hors hydrocarbures en 2018, ce qui marquera une poursuite de la tendance amorcée en 2014 avec un recul cumulé de 7,8 % du PIB hors hydrocarbures sur la période 2014-18. En tenant compte des facteurs ponctuels (transfert à la CNR et remboursement des arriérés), le déficit hors hydrocarbures sous-jacent serait encore moindre.

Les autorités ont l'intention d'accélérer le rééquilibrage budgétaire en 2019, tout en visant un solde budgétaire nul en 2023, ce qui correspond à une réduction de 20 % du déficit hors

hydrocarbures exprimé en pourcentage du PIB hors hydrocarbures. Les conditions de financement strictes exigent en effet un net resserrement de la politique budgétaire à court terme. Les projets d'assainissement des finances publiques reposeront sur une réduction des exonérations fiscales et un renforcement du recouvrement de l'impôt, une limitation des dépenses courantes discrétionnaires, un accroissement de l'efficacité des dépenses publiques et une amélioration de la gestion des finances publiques, tout en dégagant un espace budgétaire suffisant pour permettre une hausse des dépenses sociales et d'infrastructures, le tout dans un cadre budgétaire à moyen terme glissant.

Les autorités mettent tout en œuvre pour accentuer la clarté et la transparence du budget. Elles ont été surprises de lire que l'Algérie avait obtenu un score de 3 sur 100 à l'indice Open Budget en 2017 (note de bas de page 13, page 17 du Rapport des services du FMI). Les comparaisons de cette nature fondées sur des indicateurs tiers peu ou pas indépendants ou crédibles sont au mieux discutables, au pire préjudiciables.

Politique monétaire et de change

Comme indiqué précédemment, le financement non conventionnel via la BA depuis fin 2017 a été motivé par l'épuisement de l'épargne placée dans le FRR mais aussi par la nécessité de financer le rachat par l'État de créances d'entreprises publiques et de procéder à un transfert de 500 milliards de dinars algériens au Fonds national d'investissement (FNI) pour le financement de deux projets clés en main (extension d'un port et une usine de phosphates). Les autorités sont conscientes des risques liés au financement par la banque centrale, surtout à des taux inférieurs aux conditions du marché. Si ce mode de financement a été utilisé au quatrième trimestre de 2017 et en janvier 2018, aucun autre emprunt exceptionnel n'a été contracté depuis, alors que, dans le même temps, la BA a doublé le ratio de réserves obligatoires à 8 % et commencé à éponger les liquidités pour durcir les conditions de liquidité.

Les services du FMI pensent que, si ce financement non conventionnel devait se poursuivre, il devrait respecter des limites strictes d'un point de vue quantitatif et temporel et se faire au prix du marché. En réalité, la Loi n° 17-10 d'octobre 2017 sur le financement exceptionnel stipule que tout financement de ce type doit se limiter à cinq ans et avoir uniquement pour objectif de financer le Trésor (dans les limites de la loi de finances annuelle), de rembourser la dette publique et de financer le FNI (le transfert de 500 milliards de dinars algériens au FNI évoqué plus haut s'inscrivait dans ce contexte). Cependant, la Loi ne fixe pas de limite quantitative pour les emprunts. Les autorités préfèrent tendre vers les taux du marché à un rythme mesuré et dans le cadre d'un projet plus global de modernisation du cadre monétaire, y compris en créant un mécanisme efficace de transmission de la politique monétaire.

S'agissant des effets inflationnistes potentiels du financement non conventionnel et de la croissance de la liquidité, une étude des services du FMI¹ a montré que les facteurs extérieurs sont les principaux déterminants de l'inflation sur une longue période. La croissance de la liquidité est aussi un facteur important à long terme mais son impact est modéré par l'ampleur des contrôles des prix dans l'économie et par la relative lenteur du retour de l'inflation à son taux à long terme après un choc. Les données les plus récentes font apparaître un taux d'inflation annuel moyen de 3,4 % au premier trimestre de 2018 (période qui a immédiatement suivi l'injection de liquidités), soit moins de la moitié du taux de 7,6 % enregistré au premier trimestre de 2017.

Concernant la politique de change, les services du FMI recommandent une plus grande souplesse, qui se traduira à terme par une fusion des taux officiel et parallèle une fois que les transactions en capital auront été suffisamment libéralisées. Les autorités pensent que le degré de flexibilité du taux de change devrait être calibré en fonction des autres initiatives des pouvoirs publics, en particulier l'assainissement des finances publiques, et des conditions de liquidité. En outre, comme les exportations hors hydrocarbures représentent seulement 5 % du total des exportations et qu'elles sont presque intégralement facturées en devises, les autorités estiment que l'assouplissement du régime de change ne génère que des gains de compétitivité des exportations limités dans la structure actuelle, en attendant que la diversification s'impose davantage via des mesures structurelles. Par ailleurs, les signes de répercussions massives du taux de change sur les prix intérieurs sont peu nombreux, du moins à court terme : malgré la forte dépréciation du dinar en valeur nominale en 2015-16, l'inflation mesurée par l'IPC est restée globalement inchangée en 2017. Les autorités sont résolues à endiguer le secteur non structuré de l'économie, qui a été la principale source d'offre et de demande de devises sur le marché parallèle illégal.

¹ «Determinants of Inflation», Algeria Selected Issues, IMF Country Report No. 17/142, juin 2017.

Secteur financier

Le système bancaire algérien est bien capitalisé et rentable malgré le contexte de taux d'intérêt bas. Les prêts improductifs sont modérés et bien provisionnés. Ils devraient diminuer parallèlement à la poursuite de l'apurement des arriérés de l'État envers ses fournisseurs. Le contrôle bancaire fondé sur les risques et une gouvernance bancaire plus rigoureuse ont amélioré la résilience du secteur bancaire, comme l'indiquent les services du FMI. Conscientes des risques pour la stabilité du secteur financier, les autorités surveillent de près les conditions de liquidité et se tiennent prêtes à agir rapidement et comme il convient.

Réformes structurelles

Les autorités partagent le sentiment des services du FMI : l'Algérie est en proie à de grandes difficultés pour réduire l'exposition de son économie aux fluctuations du marché de l'énergie via une diversification. Elles ont aussi conscience que le secteur privé devra jouer un rôle plus important dans la création et la répartition des richesses à l'avenir. Compte tenu de ces éléments, à la faveur d'une période propice du fait du redressement du marché de l'énergie et en étroite collaboration avec la Banque mondiale, elles élaborent une stratégie à long terme pour transformer le modèle de croissance de l'Algérie, qui repose depuis des décennies sur un secteur public dominant. Le processus devrait être bien échelonné et se dérouler à un rythme mesuré. Certains des volets de la réforme ont déjà été annoncés dans un récent décret². Les principaux volets englobent la simplification de la réglementation relative aux entreprises et l'amélioration du climat des affaires en général, l'ouverture de nouveaux secteurs d'activité au secteur privé, la rationalisation des subventions, l'amélioration du fonctionnement du marché du travail, le renforcement de la gestion des finances publiques, la modernisation du système bancaire et les investissements en infrastructures, l'objectif à plus long terme étant de rééquilibrer l'économie au profit du secteur privé et de diversifier la structure de l'économie au-delà des hydrocarbures.

Conclusions

L'économie algérienne se situe dans une phase de transition. Les objectifs à court et moyen terme des autorités sont de rétablir la stabilité macroéconomique, de relancer la croissance du PIB hors hydrocarbures et de créer des emplois, en particulier pour les femmes et les jeunes. À plus long terme, l'objectif premier est de diversifier l'économie, avec un rôle accru du secteur privé. Malgré des circonstances très défavorables, les autorités sont déterminées à faire avancer leur programme de réformes dans le cadre d'un processus bien échelonné et à un rythme modéré. L'assainissement des finances publiques est au cœur de la stratégie des

² Décret exécutif sur «le mécanisme de suivi des mesures et réformes structurelles dans le cadre de la mise en œuvre du financement non conventionnel», mars 2018. Le Décret confie la surveillance d'une longue liste de réformes structurelles à un comité du ministère des Finances qui dépend du gouverneur de la BA, lui-même placé sous l'autorité du Président.

autorités visant à réduire la dépendance de l'économie à l'égard des recettes tirées des hydrocarbures. Le processus a débuté en 2015, se poursuit et devrait être le pilier des politiques macroéconomiques à l'avenir. Les réformes structurelles contribueront à encourager l'activité dans le secteur privé, à améliorer le climat des affaires, à moderniser le cadre de politique monétaire et à accroître l'efficacité du marché du travail. Les grands axes du programme de réformes des autorités concordent avec le point de vue des services du FMI et les autorités continueront à compter sur leurs conseils de politique économique et techniques.