



ALGÉRIE

Mai 2016

CONSULTATIONS DE 2016 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — COMMUNIQUÉ DE PRESSE; RAPPORT DES SERVICES DU FMI

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Dans le cadre des consultations de 2016 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 lors de l'examen, selon la procédure du défaut d'opposition, 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 de l'institution en vue de son examen par le Conseil d'administration, selon la procédure du défaut d'opposition, à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 14 mars 2016 avec les autorités algériennes sur l'évolution et les politiques économiques du pays. La rédaction du rapport des services du FMI a été achevée le 29 avril 2016, sur la base des données disponibles au moment des entretiens.
- Une **annexe d'information** préparée par les services du FMI.

Le document ci-après a été ou sera diffusé séparément.

Questions générales

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 • Télécopie : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>
Prix : 18,00 dollars l'exemplaire imprimé

Fonds monétaire international
Washington



Communiqué de presse n° 16/228
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
Le 16 mai 2016

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

Le Conseil d'administration du (FMI) achève les consultations de 2016 au titre de l'article IV avec l'Algérie

Le 16 mai 2016, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations au titre de l'article IV¹ avec l'Algérie, et il a examiné et approuvé sans réunion² l'évaluation des services du FMI.

Les perspectives économiques se sont dégradées depuis les consultations de 2014 au titre de l'article IV, et la chute des cours du pétrole a rendu d'autant plus urgente la refonte du modèle de croissance algérien. Jusqu'à présent, le choc des cours du pétrole n'a eu qu'un effet limité sur la croissance économique, mais les soldes budgétaire et extérieur se sont considérablement détériorés.

En 2015, le PIB réel a progressé de 3,9 % et l'inflation a augmenté à 4,8 %. Le déficit budgétaire a doublé en s'établissant à 16 % du PIB sous l'effet de la baisse des recettes d'hydrocarbures. La diminution de près de moitié des exportations d'hydrocarbures a entraîné une forte augmentation du déficit extérieur courant. Les réserves, tout en restant élevées, ont diminué de 35 milliards de dollars, pour s'établir à 143 milliards de dollars, après avoir culminé à 192 milliards de dollars en 2013. Le niveau de dette extérieure demeure très bas.

Évaluation par le Conseil d'administration

En concluant les consultations de 2016 au titre de l'article IV avec l'Algérie, les administrateurs ont souscrit dans les termes suivants à l'évaluation des services du FMI :

L'économie algérienne est confrontée à un choc extérieur de grande ampleur et probablement durable, qui nécessite de la part des autorités une réponse vigoureuse fondée sur

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses 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 Le Conseil d'administration arrête ses décisions selon la procédure dite du défaut d'opposition lorsqu'il convient qu'une proposition peut être examinée sans réunion formelle.

l'assainissement des finances publiques et la mise en œuvre de réformes structurelles. L'effondrement des cours du pétrole a mis au jour des vulnérabilités présentes de longue date dans une économie dirigée par l'Etat et excessivement tributaire des hydrocarbures. Jusqu'à présent, le choc des cours du pétrole n'a eu qu'un effet limité sur la croissance économique, mais les soldes budgétaire et extérieur se sont considérablement détériorés. Grâce aux marges accumulées par le passé, l'Algérie a la possibilité de mener l'ajustement au choc d'une manière progressive et de reconfigurer son modèle de croissance. Pour rétablir les équilibres macroéconomiques, il convient de procéder à un assainissement soutenu des finances publiques à moyen terme accompagné d'une masse critique de réformes structurelles pour diversifier l'économie. Les politiques de change, monétaire et financière devraient appuyer ces efforts. Il sera important de bien expliquer l'action des autorités pour réunir un consensus autour des réformes nécessaires et assurer ainsi leur mise en œuvre dans les meilleurs délais.

L'assainissement budgétaire devra être soutenu à moyen terme afin de rétablir la viabilité des finances publiques, assurer l'équité entre générations et promouvoir la stabilité extérieure. Il faudra pour cela maîtriser les dépenses courantes, poursuivre la réforme des subventions tout en protégeant les populations pauvres, mobiliser davantage de recettes hors hydrocarbures, accroître l'efficacité des investissements publics et renforcer le cadre budgétaire. La diminution rapide de l'épargne budgétaire signifie que l'Algérie devra emprunter davantage pour financer les déficits futurs. Outre le recours accru à l'émission de titres d'emprunt nationaux, les autorités devraient aussi envisager d'emprunter à l'extérieur et d'ouvrir, dans la transparence, le capital de certaines entreprises publiques à des acteurs privés.

Des réformes structurelles de grande envergure sont nécessaires pour soutenir l'activité économique pendant l'assainissement des finances publiques et pour diversifier l'économie. Les réformes-clé comprennent l'amélioration du climat des affaires, une plus grande ouverture de l'économie aux échanges internationaux et à l'investissement étranger, l'amélioration de l'accès au financement et le développement des marchés de capitaux ainsi que le renforcement de la gouvernance, la concurrence et la transparence. Il convient également de donner une plus grande souplesse au marché du travail tout en alignant mieux les compétences produites par le système éducatif sur les besoins du secteur privé. Les restrictions aux importations apportent peut-être un répit provisoire, mais elles créent des distorsions et ne sauraient se substituer aux réformes destinées à doper les exportations. Les réformes structurelles mettant du temps à produire leurs effets, il convient de les engager sans tarder.

Conjuguée à l'assainissement budgétaire et aux réformes structurelles, une plus grande flexibilité du taux de change faciliterait l'ajustement au choc sur les cours du pétrole. Bien qu'il se soit un peu déprécié en 2015, le TCER reste nettement surévalué. L'assainissement budgétaire et les réformes structurelles, appuyés par une plus grande flexibilité du taux de change, aideraient à ramener le TCER vers sa valeur d'équilibre et contribueraient à rééquilibrer l'économie.

La politique monétaire doit s'adapter à l'évolution des conditions de liquidités tout en étant prête à contrer les pressions inflationnistes potentielles. La Banque d'Algérie s'adapte de manière appropriée à l'évolution des conditions de liquidités en réactivant ses instruments de

refinancement et en renforçant ses capacités de prévision et de gestion des liquidités. Pendant la période à venir, elle devrait calibrer soigneusement sa politique monétaire de manière à prévenir les pressions inflationnistes potentielles.

Il convient de renforcer les politiques du secteur financier pour parer les risques grandissants pour la stabilité financière. Le secteur bancaire dans son ensemble est bien capitalisé et rentable, mais la persistance de faibles cours du pétrole accroît les risques pesant sur la stabilité financière. De plus, les liens étroits entre le secteur financier, le secteur des hydrocarbures et le secteur public accentuent la vulnérabilité des banques aux risques systémiques et appellent des mesures préventives. Les autorités devraient continuer à renforcer le cadre prudentiel, notamment en étoffant le rôle de la politique macroprudentielle et en améliorant leurs préparatifs d'urgence et les capacités de gestion des situations de crise.

Algérie : principaux indicateurs macroéconomiques, 2013–17					
Population : 39,5 millions; 2014		PIB par habitant : US\$ 4318 (2015)			
Quote-part (ancienne) : 1.254,7 millions de DTS		Coefficient de Gini : 0,31 (2011)			
Principal marché d'exportation : UE					
Principales exportations : pétrole et gaz					
	2013	2014	2015 Est.	2016	2017
Production					
Croissance du PIB réel (pourcentage)	2,8	3,8	3,9	3,4	2,9
Croissance du PIB hors hydrocarbures (pourcentage)	7,1	5,6	5,5	3,7	3,1
Emploi					
Chômage (pourcentage, fin de période)	9,8	10,6	11,2	...	...
Prix					
Inflation (pourcentage, moyenne)	3,3	2,9	4,8	4,3	4,0
Finances de l'administration centrale (pourcentage du PIB)					
Total des recettes	35,8	33,4	30,1	26,8	28,0
<i>Dont : hydrocarbures</i>	22,1	19,7	14,1	10,2	11,2
Total des dépenses	36,7	41,3	46,5	42,4	40,2
Solde budgétaire global (déficit-)	-0,9	-8,0	-16,4	-15,6	-12,2
Dette publique brute	7,7	8,0	9,0	15,4	25,4
Monnaie et crédit					
Monnaie au sens large (pourcentage de variation)	8,4	14,4	0,5	1,1	10,0
Crédit à l'économie (pourcentage de variation)	19,9	25,7	16,1	9,0	10,0
Balance des paiements					
Solde extérieur courant (pourcentage du PIB)	0,4	-4,4	-16,2	-17,9	-17,0
IDE (pourcentage du PIB)	0,9	0,7	-0,4	0,9	1,1
Réserves brutes (mois d'importations) 1/	32,3	33,5	29,8	22,1	18,9
Dette extérieure (pourcentage du PIB)	1,6	1,7	1,8	2,8	4,9
Taux de change					
TCEF (pourcentage de variation)	-1,4	2,1	-4,3	-1,6	-3,2
Sources : autorités algériennes; et estimations des services du FMI.					
1/ En mois d'importations de biens et de services de l'année précédente.					



ALGÉRIE

29 avril 2016

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2016 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

QUESTIONS PRINCIPALES

Contexte. Le choc des prix du pétrole a durement frappé l'économie algérienne et a mis en évidence les vulnérabilités qu'accuse de longue date un modèle de croissance tributaire des hydrocarbures et des dépenses publiques. La situation budgétaire, déjà affaiblie par une augmentation des dépenses suite au Printemps arabe, s'est davantage détériorée avec la chute des recettes pétrolières. L'épargne budgétaire, dont le niveau était considérable par le passé, a été pratiquement épuisée pour financer d'importants déficits budgétaires. Après plusieurs années d'excédents confortables, le solde des transactions courantes est devenu fortement déficitaire et les réserves officielles, qui demeurent certes importantes, diminuent. Le système bancaire dans son ensemble semble être solide, mais les risques qui pèsent sur la stabilité financière s'accroissent. Les politiques mises en œuvre en 2015 ont été insuffisantes pour répondre au choc, mais le budget de 2016 prévoit une nette réduction des dépenses et les autorités ont engagé certaines réformes, notamment celle nécessaire du système des subventions.

Perspectives et risques. Les perspectives économiques dépendront essentiellement de la pertinence de la réaction au choc des prix du pétrole. Jusqu'à présent l'impact sur l'activité économique a été limité, la politique budgétaire ayant maintenu son orientation expansionniste jusqu'à la fin 2015, mais la croissance devrait ralentir en raison du rééquilibrage budgétaire qui s'impose. Les besoins de financement à moyen terme continueront d'être élevés et exigeront un recours grandissant à l'emprunt. Les risques extérieurs demeurent importants et les préoccupations liées à la stabilité sociale, dans un contexte régional volatil, pourraient ralentir le rythme des réformes.

Recommandations de politique générale. L'ampleur et la persistance attendue du choc des prix du pétrole exige une réponse vigoureuse afin de rétablir les équilibres macroéconomiques et de promouvoir une croissance durable et la création d'emplois. Pour assurer la viabilité des finances publiques, corriger les déséquilibres extérieurs et promouvoir l'équité entre générations, il est nécessaire que le gouvernement opère un rééquilibrage budgétaire durable et ambitieux à moyen terme. De profondes réformes structurelles sont nécessaires pour compenser l'impact du rééquilibrage budgétaire sur la croissance, améliorer les perspectives à moyen terme et faciliter la diversification dont l'économie a grandement besoin pour réduire sa dépendance au pétrole. Ces efforts contribueront à aligner le taux de change effectif réel sur les fondamentaux et

devraient être accompagnés d'une plus grande souplesse du taux de change, d'une politique monétaire prudemment calibrée pour prévenir l'inflation et de politiques destinées à atténuer les risques dans le système bancaire. Grâce aux marges accumulées par le passé, l'Algérie a la possibilité de lisser l'ajustement au choc des prix du pétrole et de refondre son modèle de croissance. Elle doit saisir cette occasion rapidement afin d'éviter un ajustement plus draconien à l'avenir.

Approuvé par
**Daniela Gressani and
 Catherine Pattillo**

Les entretiens se sont déroulés à Alger du 1^{er} au 14 mars 2016. L'équipe des services du FMI était composée de M. Dauphin (chef de mission), M. Jewell, M. Souissi et M. Tabarraei (tous du Département Moyen-Orient et Asie centrale). M. Auclair et M^{me} Kebet (tous deux du Département Moyen-Orient et Asie centrale) ont contribué à la préparation du présent rapport.

L'équipe a rencontré le Gouverneur de la Banque d'Algérie, M. Mohammed Laksaci; le Ministre des Finances, M. Abderrahmane Benkhalfa; le Ministre de l'Industrie et des mines, M. Abdessalem Bouchouareb; le Ministre du Commerce, M. Bakhti Belaib; le Ministre de l'Agriculture et du développement rural, M. Sid Ahmed Ferroukhi; le Ministre du Travail, de l'emploi et de la sécurité sociale, M. Mohamed El Ghazi; et le Ministre délégué chargé du Budget, M. Hadji Baba Ammi. La mission a également eu des entretiens avec d'autres hauts responsables de l'administration et de la banque centrale ainsi qu'avec des représentants des secteurs économiques et financiers et de la société civile. M. Badsı (Bureau de l'Administrateur) a participé à la plupart des réunions.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	5
ÉVOLUTION RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES	5
A. Évolution récente	5
B. Perspectives et risques	11
ENTRETIENS DE POLITIQUES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES	13
A. Mise en œuvre du rééquilibrage budgétaire	14
B. Promotion de la diversification et d'une croissance tirée par le secteur privé	18
C. L'appui des politiques de change, monétaire et financière	22
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	26
GRAPHIQUES	
1. Principaux indicateurs macroéconomiques	8
2. Indicateurs budgétaires	9
3. Indicateurs monétaires	10
4. Questions structurelles	20

TABLEAUX

1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2013–21	29
2. Balance des paiements, 2013–21	30
3a. Synthèse des opérations de l'administration centrale, 2013-21 (en milliards de dinars algériens)	31
3b. Synthèse des opérations de l'administration centrale, 2013-21 (en pourcentage du PIB)	32
4. Situation monétaire, 2013–21	33
5. Indicateurs de solidité financière, 2009–15	34

ANNEXES

I. Différents scénarios	35
II. Analyse de viabilité de la dette publique	39
III. Évaluation du secteur extérieur	46
IV. Réponse des autorités aux recommandations antérieures du FMI	52
V. Application des recommandations du PESF	53

INTRODUCTION

1. La chute des cours du pétrole souligne l'urgente nécessité de refondre le modèle de croissance de l'Algérie. Après une guerre civile aux effets dévastateurs durant les années 1990, l'Algérie a connu plus d'une décennie de croissance et de stabilité sociale relativement soutenues. Grâce à la hausse rapide des cours du pétrole, le pays a pu accumuler une épargne budgétaire et des réserves internationales considérables tout en remboursant la plupart de sa dette. Cependant, l'Algérie n'a pas mis à profit cette décennie de niveaux élevés des cours du pétrole pour surmonter les faiblesses structurelles de son modèle de croissance et l'économie est restée excessivement dépendante des hydrocarbures et des dépenses publiques. Entre 2002 (quand les cours du pétrole ont commencé à augmenter) et 2014 (lorsqu'ils ont commencé à chuter), les hydrocarbures ont représenté en moyenne 98 % des exportations, 69 % des recettes budgétaires et 36 % du PIB. À mesure que les pouvoirs publics accordaient des augmentations salariales et fournissaient des emplois, des logements sociaux et des subventions — plus récemment durant la période qui suivi le Printemps arabe — les dépenses publiques ont gonflé. En outre, le secteur public continue d'être un acteur dominant de l'économie par l'intermédiaire de nombreuses entreprises publiques qui sont souvent de grande taille, y compris dans les secteurs énergétique et bancaire. Les banques publiques en effet représentent 87 % du total des actifs bancaires. Face à la chute des cours du pétrole, l'Algérie doit d'urgence relever un défi plus ancien, celui de diversifier l'économie afin de s'affranchir de la dépendance des hydrocarbures et de trouver de nouvelles sources de croissance capables de créer des emplois pour une population jeune et en rapide progression.

ÉVOLUTION RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES

A. Évolution récente

2. La croissance a été soutenue en 2015 et l'inflation a connu un rebond. Après une décennie de contraction, la production d'hydrocarbures a légèrement augmenté l'an dernier (0,4 %), tandis que la croissance hors hydrocarbures a été soutenue. La croissance globale a légèrement progressé pour passer de 3,8 % à 3,9 %. L'inflation moyenne a dépassé l'objectif central de la Banque d'Algérie (BA), vraisemblablement en raison des effets de l'offre et de la dépréciation du dinar (encadré 1). Le taux de chômage s'est accru, de 10,6 % en septembre 2014 à 11,2 % en septembre 2015. Il reste particulièrement élevé chez les jeunes (29,9 %) et chez les femmes (16,6 %).

3. Le déficit budgétaire a atteint un niveau record en 2015 en raison de la chute des recettes d'hydrocarbures et d'une importante expansion budgétaire. Le déficit budgétaire global a atteint le niveau sans précédent de 16,4 % du PIB. La baisse des prix du pétrole s'est traduite par un repli de 30 % des recettes d'hydrocarbures, tandis que les dépenses ont progressé de 10,2 %, impulsées par une augmentation des dépenses en capital. Le déficit a été principalement financé par des tirages sur le Fonds de régulation des recettes budgétaires (FRR), le fonds dans lequel l'Algérie dépose son épargne pétrolière et dont le montant a baissé à 12,3 % du PIB, contre 25,6 % en 2014.

4. Le déficit des transactions courantes s'est aussi sensiblement creusé, mais les réserves internationales se sont maintenues à des niveaux confortables. Le déficit courant s'est creusé à 16,2 % du PIB en 2015, contre 4,4 % en 2014 avec la chute de près de moitié des exportations d'hydrocarbures. Les investissements directs étrangers bruts sont restés faibles, à 1 % du PIB. Les réserves de change ont diminué de près de 35 milliards de dollars mais leur niveau demeure considérable, équivalant à 2½ années d'importations ou 833 % de l'indice utilisé par le FMI pour mesurer le niveau adéquat des réserves (indice ARA). À la fin 2015, la dette extérieure représentait 1,8 % du PIB.

5. Le taux de change effectif réel s'est déprécié mais il reste considérablement surévalué. En dépit d'une dépréciation de 25 % du dinar par rapport au dollar, le taux de change effectif nominal ne s'est déprécié que de 6,7 % en 2015, du fait de la dépréciation de la monnaie d'autres partenaires commerciaux. Le taux de change effectif réel (TCER) s'est déprécié de 4,3 % car la dépréciation nominale a été en partie compensée par une augmentation des prix algériens par rapport à ceux des partenaires commerciaux. Le TCER reste sensiblement surévalué, ce qui porte atteinte à la compétitivité de l'Algérie (Annexe III).

6. La croissance de la monnaie au sens large a ralenti en raison d'une diminution des avoirs extérieurs nets. Le crédit à l'économie a progressé de 16,1 % en 2015. Cependant la croissance de la monnaie au sens large a nettement ralenti à 0,5 %, contre 14,4 % en 2014, principalement en raison du repli des avoirs extérieurs nets, et malgré les injections de liquidités réalisées à partir des tirages sur le FRR pour financer le déficit budgétaire. Les dépôts bancaires ont diminué, en partie à cause de l'achat par l'État d'une participation majoritaire dans une grande société de télécommunications.

7. Globalement, le secteur bancaire a continué d'être bien capitalisé et rentable, mais les liquidités se sont reserrées. Selon les chiffres préliminaires, le ratio global de fonds propres était de 17 % à la fin 2015, contre 16 % en 2014. La rentabilité bancaire s'est améliorée en 2015, avec un rendement global des actifs de 2,2 %. Le ratio créances improductives brutes/total des prêts, qui avait enregistré une tendance baissière grâce en partie à la croissance du crédit, a légèrement augmenté pour se situer aux alentours de 9,5 % à la fin 2015. Cependant le ratio de créances improductives nettes se chiffrait à 3,6 % grâce au niveau élevé des provisionnements (globalement aux alentours de 61 %). Les liquidités du système bancaire ont accusé une forte contraction en raison de l'impact du repli des cours du pétrole sur les dépôts bancaires, et de la rapide croissance du crédit au secteur public (qui a en partie servi à financer les importations). Globalement, 27 % des actifs bancaires étaient liquides à la fin 2015 (contre 38 % à la fin 2014), niveau suffisant pour couvrir près de deux tiers des engagements à court terme.

8. Une nouvelle constitution prévoit des dispositions destinées à promouvoir une plus grande transparence, une meilleure gouvernance et une économie davantage axée sur le marché. La nouvelle constitution adoptée en février 2016 introduit des changements destinés à renforcer la démocratie et à promouvoir une économie davantage axée sur le marché. La diversification de l'économie et la lutte contre la corruption deviennent des objectifs explicites. La liberté d'investissement et de commerce est reconnue et la constitution prévoit que «L'État œuvre à

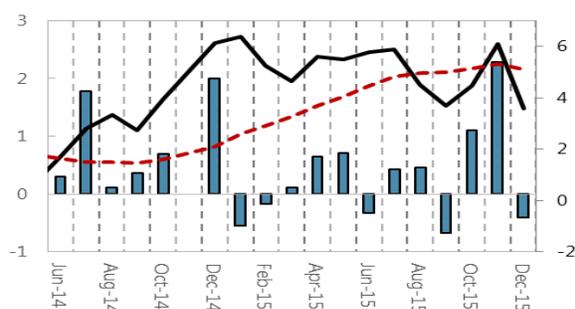
améliorer le climat des affaires». Les monopoles et la concurrence déloyale sont interdits. Sur le plan politique, la constitution limite de nouveaux à deux le nombre de mandats présidentiels (cette limite avait été levée en 2008).

Encadré 1. Algérie : évolution de l'inflation en 2015

L'inflation globale était en moyenne de 4,8 % à fin 2015. En glissement annuel, l'inflation s'est accélérée au deuxième trimestre, principalement du fait de la montée des prix des produits alimentaires (y compris réglementés) et des produits à fort contenu d'imports. Cependant, au second semestre, l'inflation des produits alimentaires en glissement annuel a accusé une plus grande volatilité, affichant un net ralentissement vers la fin de l'année, tandis que l'inflation des produits à fort contenu d'imports, toujours en glissement annuel, s'est accélérée. Globalement, les effets de la dépréciation du dinar sur les prix des produits importés, auxquels se sont vraisemblablement ajoutés certains effets de dysfonctionnement des marchés (liés à une infrastructure insuffisante et à la présence d'oligopoles), ont maintenu l'inflation globale moyenne au-dessus de l'objectif central de 4 % de la Banque d'Algérie.

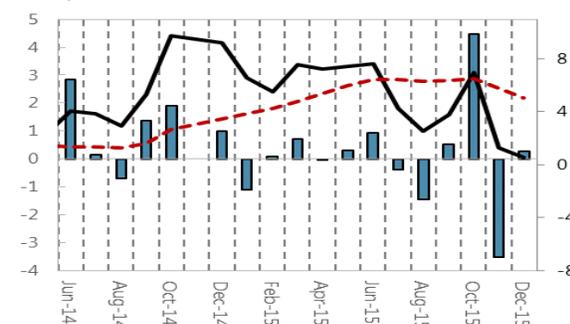
Inflation globale

(cvs)



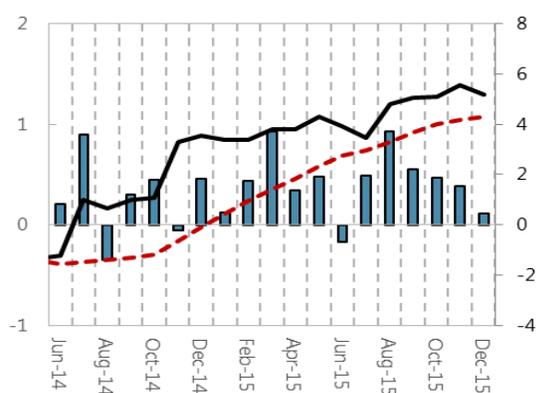
Indice des prix alimentaires

(cvs, pondération : 43,1 %)



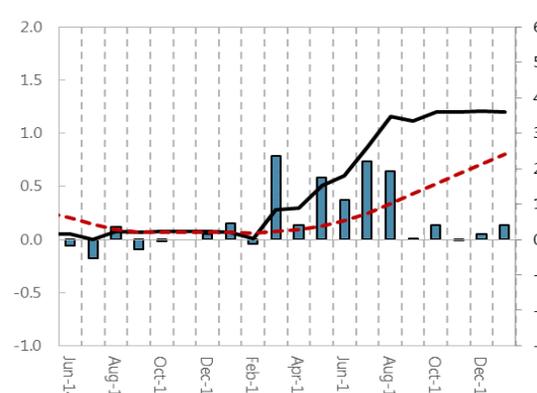
Indice des prix à fort contenu d'imports

(cvs, pondération : 26,1 %)



Indice des prix alimentaires réglementés

(cvs, pondération : 12,5 %)



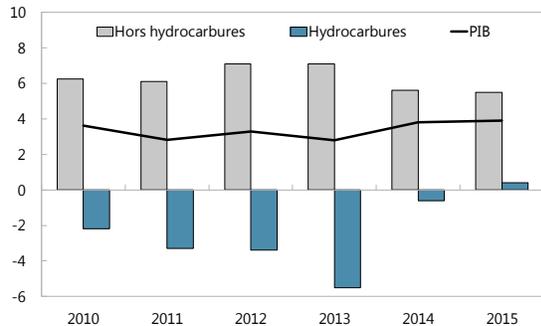
■ m-o-m (LHS) — y-o-y (RHS) - - - 12m moving average (RHS)

Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Graphique 1. Algérie : principaux indicateurs macroéconomiques

Le secteur hydrocarbures a rebondi avec l'entrée en production de nouveaux gisements et la croissance hors hydrocarbures a été soutenue.

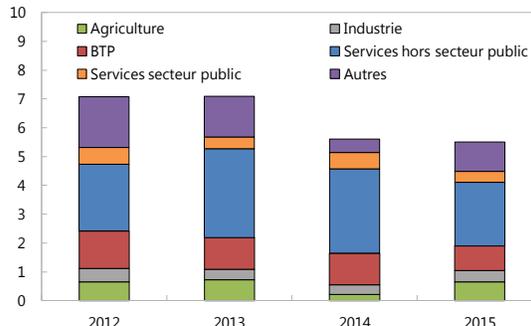
Croissance hydrocarbures et hors hydrocarbures
(pourcentage)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Une croissance plus vigoureuse dans le secteur agricole a contribué à compenser le repli de l'activité dans les BTP et les services.

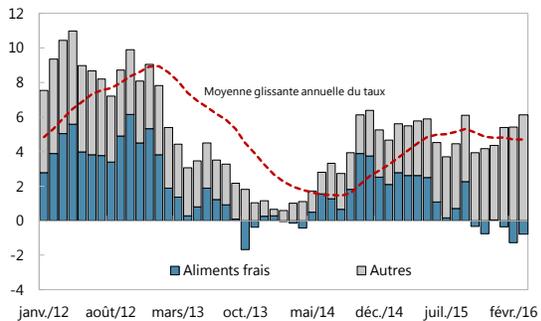
Sources de croissance hors hydrocarbures
(en pourcentage)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

L'inflation a rebondi en 2015, principalement en raison des produits non alimentaires au second semestre.

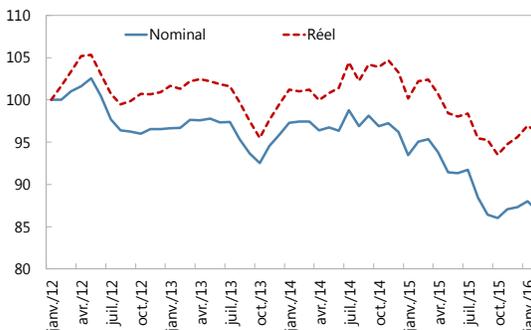
Inflation de l'IPC
(contribution au taux de croissance en glissement annuel)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Les taux de change effectifs réel et nominal se sont dépréciés pendant le gros de 2015.

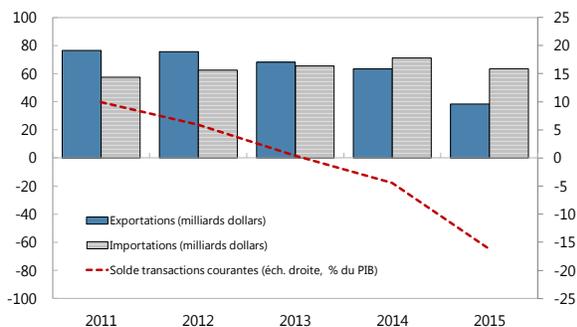
Taux de change effectifs
(Janv. 2012=100)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Le solde des transactions courantes a continué de se détériorer avec le repli des exportations d'hydrocarbures.

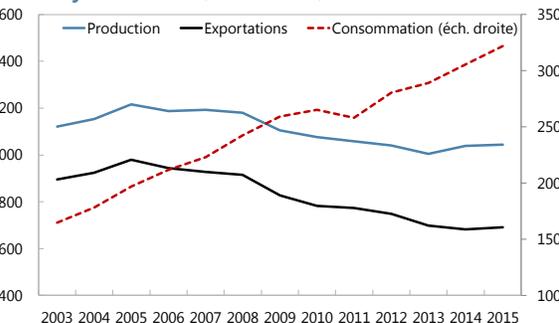
Solde des transactions courantes



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

La consommation intérieure d'hydrocarbures a continué de progresser rapidement, pesant sur les exportations.

Production, consommation et exportation d'hydrocarbures (millions de barils)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

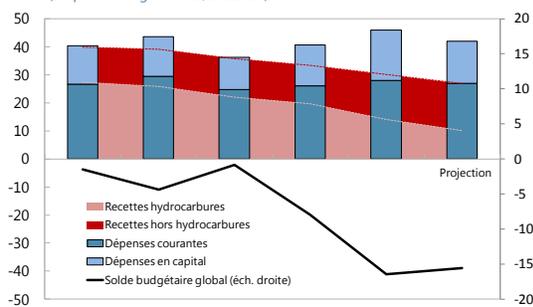
Graphique 2. Algérie : indicateurs budgétaires

Malgré une forte réduction des dépenses, le déficit budgétaire ne devrait s'améliorer que de façon marginale en 2016 du fait du repli des recettes d'hydrocarbures.

Le déficit hors hydrocarbures devrait diminuer sensiblement en 2016.

Solde budgétaire global

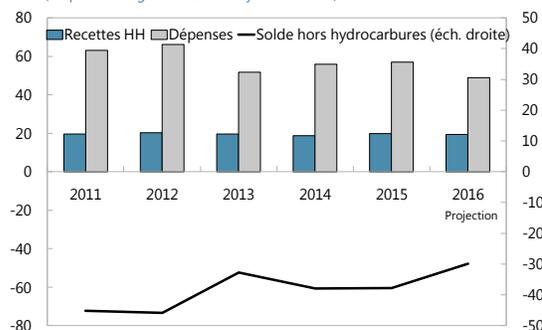
(en pourcentage du PIB, 2011-16)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Solde budgétaire hors hydrocarbures

(en pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



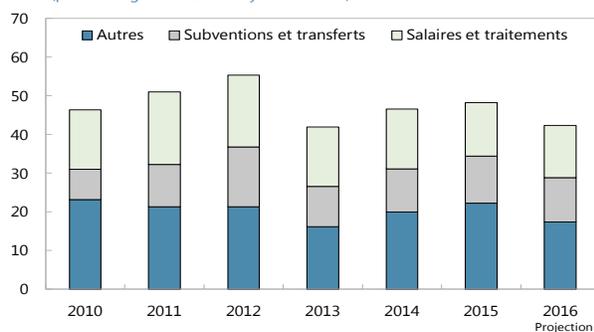
Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Les dépenses courantes en pourcentage du PIB devraient baisser ...

... et être de plus en plus financées par des recettes hors hydrocarbures.

Dépenses courantes

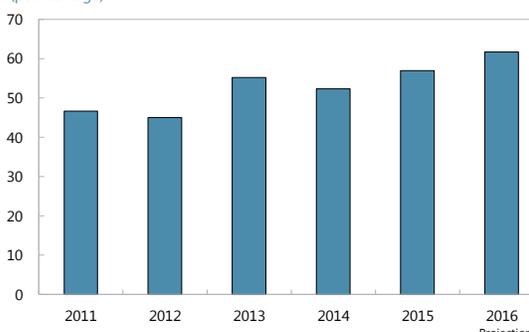
(pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Recettes hors hydrocarbures/dépenses courantes

(pourcentage)



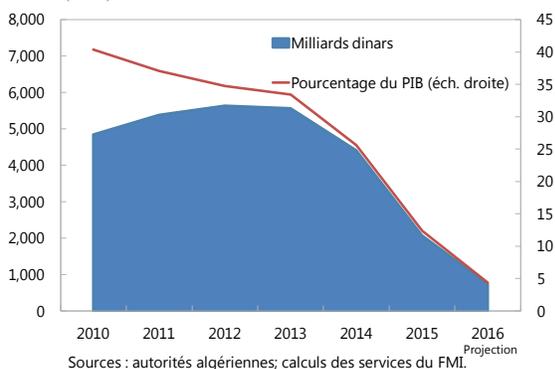
Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Le fonds d'épargne pétrolière devrait atteindre son plancher statutaire cette année.

Le prix d'équilibre du pétrole devrait diminuer en 2016, du fait de la diminution du déficit hors hydrocarbures.

Fonds pétrolier

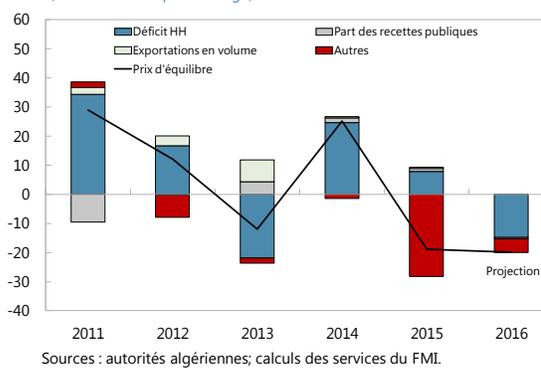
(Stock)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Variation du prix d'équilibre budgétaire Price

(contribution en pourcentage)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

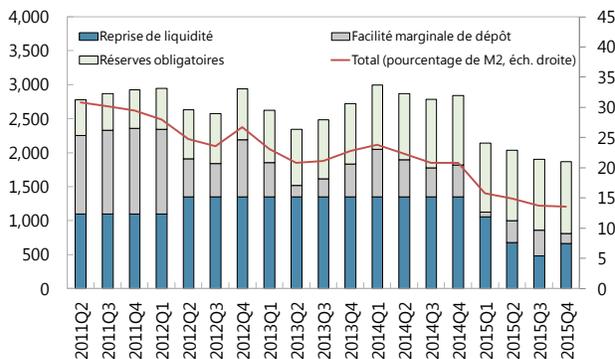
Graphique 3. Algérie : indicateurs monétaires

La BA a continué d'éponger les liquidités excédentaires en 2015 mais à un rythme plus lent, du fait du resserrement des conditions de liquidités.

Les rendements des titres d'État ont rejoint le couloir de taux d'intérêt de la BA sur fond de resserrement des conditions de liquidités.

Gestion des liquidités

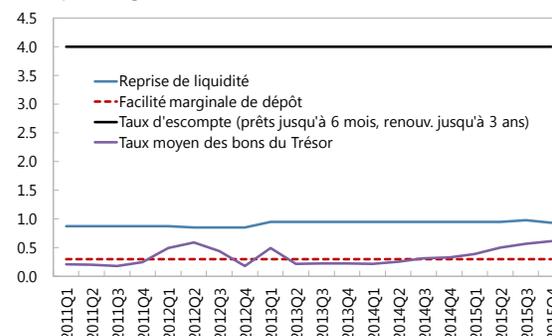
(en milliards de dinars et en pourcentage de M2)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Taux d'intérêt

(pourcentage)



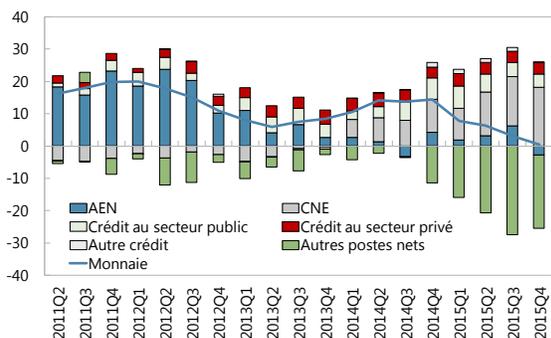
Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Le repli des avoirs extérieurs nets a contribué à une nette décélération de la croissance de la monnaie au sens large.

Les dépôts bancaires ont diminué, en partie à cause de l'acquisition par l'État d'une part majoritaire dans une société de télécommunications.

Contribution à la croissance de M2

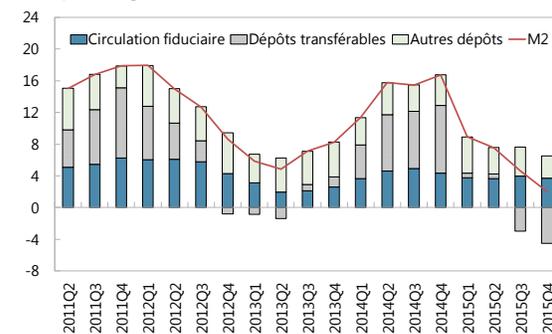
(pourcentage)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Croissance et déterminants de M2

(pourcentage)



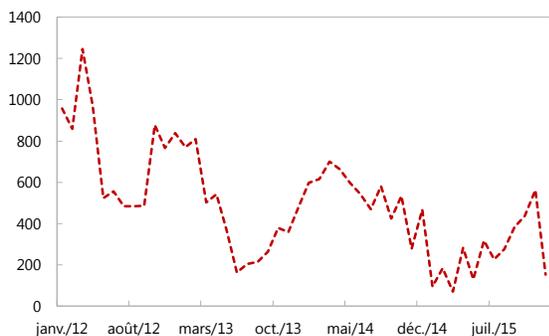
Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

La chute des prix du pétrole a entraîné un repli des liquidités excédentaires.

Les services financiers restent sous-développés.

Liquidités excédentaires

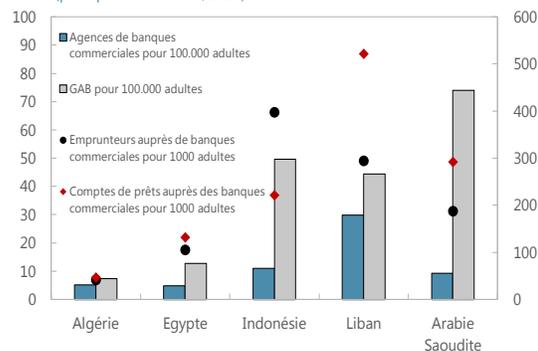
(milliards de dinars)



Source: autorités algériennes.

Enquête sur l'accès financier

(principaux indicateurs, 2014)



Sources: 2015 (FMI) Enquête sur l'accès financier.

B. Perspectives et risques

9. La croissance du secteur des hydrocarbures devrait s'accélérer en 2016, mais le rééquilibrage budgétaire pèsera sur la croissance hors hydrocarbures. La croissance dans les hydrocarbures devrait s'accélérer à près de 2 % avec l'entrée en exploitation de nouveaux gisements et la reprise intégrale des activités d'un important complexe gazier qui avait été fermé après un attentat terroriste en 2013. Cependant, l'assainissement budgétaire devrait peser sur la croissance hors hydrocarbures, laquelle devrait descendre à 3,7 %. L'inflation globale se maintiendra vraisemblablement au-dessus de 4 %, en raison de la dépréciation du dinar et de l'augmentation des prix énergétiques administrés. Les compressions de dépenses envisagées dans le budget de 2016 et l'augmentation des recettes fiscales devaient avoir pour effet de réduire le déficit hors hydrocarbures à 29,9 % du PIB hors hydrocarbures, contre 37,8 % en 2015. Le déficit des transactions courantes devrait se creuser davantage en raison du repli continu des cours du pétrole, et les réserves devraient descendre à 712 % de l'indice ARA. La croissance de la monnaie au sens large devrait rester faible en raison de la baisse continue des avoirs extérieurs nets, en partie compensée par une progression des émissions de titres d'État sur le marché intérieur.

10. Au-delà de 2016, les perspectives sont tributaires de la vigueur de la réponse au choc des prix du pétrole. À moyen terme, les perspectives macroéconomiques de l'Algérie dépendront de l'ampleur et du rythme du rééquilibrage budgétaire, de l'ampleur des réformes structurelles et de l'opportunité des autres politiques. Les services du FMI ont élaboré trois scénarios pour illustrer les effets que pourraient avoir différentes ripostes et pour mettre en lumière les différentes combinaisons de facteurs à l'œuvre (annexe I). Tous les scénarios tiennent compte de l'ajustement budgétaire que prévoit le budget de 2016.

- *Le scénario de référence représente l'effort minimum nécessaire pour préserver la stabilité macroéconomique à moyen terme (tableaux 1-4). Il prévoit un ajustement budgétaire graduel après 2016, des réformes structurelles et une dépréciation additionnelle du taux de change réel. Dans ce scénario, le déficit hors hydrocarbures devrait descendre à 22,3 % du PIB hors hydrocarbures en 2021. La croissance hors hydrocarbures ralentit initialement sous l'effet du rééquilibrage budgétaire mais elle finit par s'accélérer à mesure que les réformes structurelles portent leurs fruits. La dette augmente rapidement en raison des importants besoins de financement et du solde résiduel limité de l'épargne du FRR. Le déficit des transactions courantes diminue avec la reprise des cours du pétrole (comme dans les autres scénarios) et le rééquilibrage budgétaire atténue la demande d'importations. Les réserves internationales poursuivent leur repli mais se maintiennent à un niveau confortable.*
- *Un scénario de réforme plus ambitieux réduirait davantage les vulnérabilités budgétaires et extérieures et augmenterait le potentiel de croissance. Ce scénario prévoit un rééquilibrage budgétaire plus marqué en agissant davantage pour maîtriser la masse salariale, une efficacité accrue de l'investissement public, une réforme approfondie des subventions, l'exécution d'une masse plus importante de réformes structurelles et une dépréciation plus marquée du taux de change réel. Ce train de mesures plus vigoureux aboutit à une moindre accumulation de dette, à une augmentation des réserves et, au final, à une croissance plus dynamique.*

- *En revanche, dans un scénario illustratif sans changement de politique, les situations budgétaire et extérieure se détérioreraient rapidement.* Un volume considérable d'emprunts publics aboutirait à une augmentation rapide des niveaux d'endettement et à une éviction de l'investissement privé, ce qui contribuerait à un ralentissement de la croissance hors hydrocarbures et au maintien d'un chômage élevé.

Tableau 1 du texte. Principaux indicateurs macroéconomiques selon différents scénarios

	2015	2021		
		Référence	Sans changement	Réformes ambitieuses
Croissance globale	3,9	3,4	2,3	3,9
Croissance hors hydrocarbures (%)	5,5	3,6	2,2	4,1
Réserves internationales (mois d'importations)	29,8	8,6	5,5	19,9
Épargne budgétaire nette (pourcentage du PIB)	3,3	-40,4	-62,1	-31,9

11. Les risques sont orientés à la baisse (encadré 2). Une diminution persistante des cours du pétrole (pouvant résulter d'une croissance mondiale inférieure aux prévisions) pourrait aggraver les déséquilibres économiques et accroître les tensions financières. Cependant, compte tenu des restrictions actuellement imposées au compte de capital, l'Algérie est à l'abri des turbulences des marchés financiers mondiaux. Sur le plan intérieur, des difficultés à forger un consensus politique et social, notamment dans un contexte régional volatile, pourraient nuire à la mise en œuvre des réformes nécessaires et, in fine, aboutir à un ajustement plus brutal.

Encadré 2. Algérie : matrice d'évaluation des risques

Source de risques	Probabilité relative	Impact anticipé	Source de l'impact	Riposte
Niveau obstiné faible des prix énergétiques , provoqué par des facteurs liés à l'offre et ne s'inversant que graduellement.	Élevée	Élevé	Le niveau inférieur des prix du pétrole et du gaz creuserait les déficits courants et budgétaires compte tenu de la forte dépendance de l'Algérie à l'égard des exportations d'hydrocarbures.	De vastes réformes structurelles sont nécessaires pour diversifier l'économie en dehors des hydrocarbures. Une règle budgétaire, dotée d'un mécanisme d'application crédible, aiderait à protéger le pays des chocs provenant du secteur des hydrocarbures.
Ralentissement plus net que prévu de la croissance mondiale Net ralentissement de l'économie des autres grands pays émergents/préémergents.	Moyenne	Élevé	Un ralentissement plus net que prévu de la croissance mondiale aurait des retombées négatives sur l'Algérie par le biais de la baisse des cours du pétrole. De manière plus précise, une croissance plus lente en Europe pourrait porter atteinte à la demande d'exportations de gaz algérien. Une demande plus faible d'exportations hors hydrocarbures aurait un faible impact sur la balance des paiements car ces exportations représentent une faible part du total des exportations. Les effets de contagion sur les marchés financiers seraient limités car l'Algérie présente une faible intégration financière au reste du monde.	De vastes réformes structurelles sont nécessaires pour diversifier l'économie en dehors des hydrocarbures. Une règle budgétaire, dotée d'un mécanisme d'application crédible, aiderait à protéger le pays des chocs provenant du secteur des hydrocarbures.
Croissance structurellement faible dans les principaux pays avancés et émergents. ¹	Élevée/ Moyenne	Élevé		
Perturbation des flux de capitaux et de main-d'œuvre Aggravation des risques de fragmentation/perturbation sécuritaire dans certaines parties du Moyen-Orient, de l'Afrique et de l'Europe, entraînant une nette augmentation des flux migratoires, avec des retombées négatives au plan mondial.	Élevée	Moyen/Élevé	L'aggravation des préoccupations sécuritaires pourrait profiter à l'Algérie dans la mesure où elle entraînerait une augmentation des prix du pétrole. Cependant, l'instabilité régionale pousserait davantage l'État à maintenir les dépenses sociales et sécuritaires, ce qui aurait pour effet de retarder le rééquilibrage budgétaire. Le faible niveau d'échanges et de flux financiers avec la région limite le risque d'impacts directs.	Les autorités devraient lancer une campagne de communication efficace pour sensibiliser à l'égard des avantages des réformes et des coûts de l'inaction. Un système de transferts monétaires ciblés permettrait d'atténuer l'impact de la réforme des subventions sur les populations pauvres.
Risques propres à l'Algérie Difficultés à mobiliser un consensus politique et social à l'égard des réformes nécessaires, notamment dans un contexte régional de volatilité.	Moyenne	Élevé	Un rythme plus lent de réforme structurelle et d'assainissement budgétaire pourrait remettre en question le rééquilibrage nécessaire au plan budgétaire et extérieur et entraîner à terme un ajustement plus brutal.	Les autorités devraient lancer une campagne de communication efficace pour sensibiliser à l'égard des avantages des réformes et des coûts de l'inaction. Un système de transferts monétaires ciblés permettrait d'atténuer l'impact de la réforme des subventions sur les populations pauvres.

¹ La matrice d'évaluation des risques (MER) 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 le scénario de référence (par «faible», on entend une probabilité inférieure à 10 %, «moyenne», une probabilité entre 10 et 30% et «élevée», une probabilité entre 30 et 50%). La MER exprime l'opinion des services du FMI sur la source des risques et le degré global d'inquiétude au moment des entretiens avec les autorités. Les risques ne s'excluent pas nécessairement les uns les autres et peuvent interagir et se manifester conjointement. "Court terme" et "moyen terme" désignent des risques qui pourraient se matérialiser dans un délai d'un an ou de trois ans, respectivement.

ENTRETIENS DE POLITIQUES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

12. Les entretiens se sont centrés sur les réactions de politiques économiques et financières au choc des prix du pétrole, compte tenu des objectifs à court et moyen terme.

Des choix difficiles vont devoir être opérés pour faire face au choc externe considérable. D'une part, les autorités doivent rétablir la viabilité des finances publiques, réduire les vulnérabilités extérieures, maîtriser l'inflation et préserver la stabilité financière. D'autre part, elles doivent réduire la dépendance à l'égard du pétrole, doper le potentiel de croissance à moyen terme et créer des emplois, et préserver la stabilité et la cohésion sociales. Les consultations ont permis d'examiner les choix de politiques économiques que font intervenir ces multiples objectifs, dans une conjoncture extérieure difficile.¹

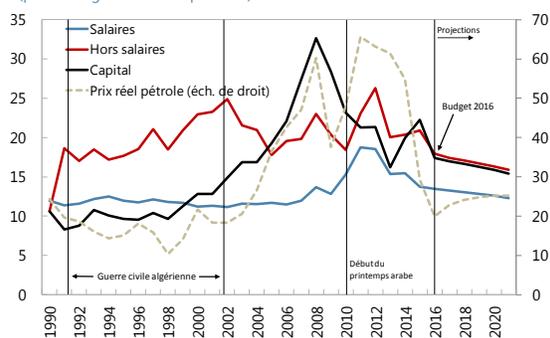
¹ Voir le document *Selected Issue Paper* publié avec le présent rapport : «[A Structural Model for Algeria](#)».

13. La mission a fait valoir que l'ampleur et la persistance du choc exogène demandaient une riposte vigoureuse fondée sur le rééquilibrage budgétaire et les réformes structurelles. Il est nécessaire que l'Algérie procède à un rééquilibrage ambitieux et soutenu de la politique budgétaire, qui n'était déjà pas viable lorsque les cours du pétrole étaient élevés, allant de pair avec une masse critique de réformes structurelles destinées à diversifier l'économie et à promouvoir une croissance tirée par le secteur privé et la création d'emplois. Une plus grande flexibilité du taux de change devrait contribuer à ces efforts, tandis que la politique monétaire devrait prévenir les tensions inflationnistes et les politiques financières s'attaquer aux risques grandissants au sein du secteur financier. Les marges de manœuvre existantes permettent de procéder à un ajustement ordonné, mais il faut agir dès à présent sur de nombreux fronts car les réformes mettront du temps à porter leurs fruits et les marges de manœuvre continueront à se réduire. Les autorités se sont associées aux grandes lignes de la stratégie présentée par la mission bien que leur position soit sur certains points différente au regard des mesures concrètes à adopter. Elles s'interrogent également sur la rapidité avec laquelle l'ajustement peut être mis en œuvre. Les services du FMI se tiennent prêts à accompagner les autorités au moyen d'un dialogue rapproché sur les options de politique économique et de l'assistance technique.

A. Mise en œuvre du rééquilibrage budgétaire

14. Le budget de 2016 est ambitieux et il devrait être suivi d'une consolidation budgétaire soutenue à moyen terme. Le budget de 2016 marque un pas important vers le rééquilibrage des finances publiques. Les services du FMI ont souligné que des efforts additionnels d'assainissement budgétaires seront nécessaires sur de nombreuses années pour assurer la viabilité à moyen terme de la dette et contribuer au rééquilibrage extérieur (annexe II)². Comme un assainissement budgétaire aura inévitablement des retombées négatives sur la croissance, il devrait s'appuyer principalement sur les leviers budgétaires qui ont le moindre effet multiplicateur, et s'accompagner de réformes structurelles ambitieuses. Il devrait en outre s'inscrire dans une stratégie claire à moyen terme qui définisse le rythme approprié de rééquilibrage vers un objectif à moyen terme bien défini tenant lui-même compte du temps nécessaire pour mener à bien les diverses réformes. Plus les réformes structurelles seront vastes, plus l'objectif budgétaire pourra être ambitieux (comme l'illustre le scénario ambitieux des services du FMI). Pour assurer la stabilité à moyen terme, les autorités devraient au moins envisager une trajectoire de

Dépenses - scénario de base
(pourcentage du PIB non pétrolier)

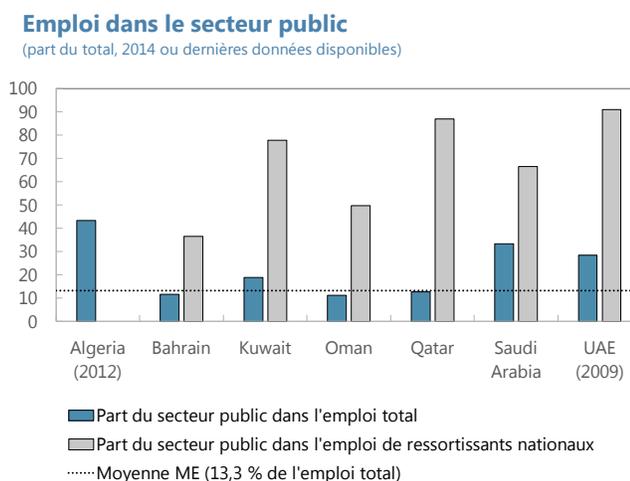


Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

² Le rééquilibrage retenu dans le scénario de référence assurerait certes la viabilité de la dette, mais il ne suffirait pas à assurer l'équité entre générations. Selon la règle fondée sur l'hypothèse de revenu permanent (HRP), un déficit primaire hors hydrocarbures de 5,6 % de manière permanente assurerait suffisamment d'épargne pour les générations futures.

rééquilibrage budgétaire conforme au scénario de référence des services du FMI. Les autorités ont convenu que la poursuite d'un rééquilibrage était nécessaire au-delà de 2016 tout en soulignant qu'il était important d'en atténuer l'impact sur la croissance et l'emploi.

15. Il est nécessaire de maîtriser la masse salariale. Les dépenses en traitements et salaires ont presque doublé depuis 2006 (en pourcentage du PIB), car l'État a embauché davantage de travailleurs, augmenté les salaires et effectué des paiements rétroactifs pour préserver la stabilité sociale. Les services du FMI ont soutenu la décision des autorités de maintenir le gel de l'embauche dans la fonction publique annoncé l'an dernier (avec quelques exceptions limitées). Ils ont fait valoir que le rééquilibrage budgétaire devrait entraîner une réduction progressive de la masse salariale, en pourcentage du PIB, à moyen terme pour revenir aux niveaux qui prévalaient avant 2011. Cela peut être réalisé en réduisant la taille de la fonction publique (une revue de la fonction publique pourrait aider à identifier les postes non essentiels) et en subordonnant la croissance des salaires à l'amélioration de la productivité.³ Cette dernière mesure permettrait non seulement de réduire le déficit budgétaire, mais aussi d'améliorer la qualité des services publics. Les autorités ont convenu que les dépenses courantes devaient être réduites, y compris en maîtrisant la croissance de la masse salariale.



16. Les subventions implicites et explicites devraient être progressivement éliminées et un système de transferts monétaires bien ciblés devrait être mis en place pour protéger les consommateurs vulnérables.⁴ Selon les estimations, les subventions ont coûté 13,6 % du PIB en 2015, les subventions énergétiques ayant représenté plus de la moitié de ce montant. Outre leur coût budgétaire, les subventions sont pour la plupart régressives. Par exemple, les ménages du quintile le plus riche dépensent en moyenne six fois plus en produits énergétiques subventionnés que les ménages du quintile le plus pauvre. Les subventions ont également abouti à une augmentation de la consommation énergétique intérieure aux dépens des exportations. L'augmentation des taxes aux combustibles et à l'électricité prévue dans le budget de 2016 constitue un premier pas important vers la réforme des subventions, mais il sera nécessaire de faire beaucoup plus.⁵ Les services du FMI ont engagé les autorités à mener une vaste réforme dans la

³ L'Algérie a le ratio le plus élevé d'employés du secteur public parmi les pays de la région pour lesquels l'on dispose de données. Voir le document sur les Questions générales de 2014 : «[Meeting Algeria's Fiscal Challenges](#)».

⁴ Voir le document *Selected Issue Paper* publié avec le présent rapport : («[Subsidy Reform in Algeria](#)»).

⁵ L'augmentation des taxes sur les combustibles s'est traduite par un renchérissement des prix à la pompe de l'ordre de 34 à 37 %, mais les prix restent très faibles (par exemple, l'essence sans plomb est passée de 0,21 à 0,29 dollar le litre).

durée, en commençant par les subventions les plus régressives et les plus coûteuses. La réforme des subventions devrait comprendre

d'autres augmentations des prix énergétiques, l'adoption d'un mécanisme automatique de fixation des prix énergétiques et la suppression progressive des autres subventions. Simultanément, les autorités devraient mettre en place un programme de transferts monétaires bien ciblés en faveur des populations pauvres, en s'appuyant sur l'infrastructure existante. Les autorités ont convenu

qu'il était nécessaire d'approfondir la réforme des subventions et elles étudient des options pour supprimer progressivement les subventions et adopter un système de transferts monétaires.

Subventions, 2015

	Milliards DA	Pourcentage PIB
Explicites	926	5.5
Logement	357	2.1
Éducation	109	0.7
Alimentation	225	1.3
Électricité, gaz naturel, eau	74	0.4
Taux d'intérêt	160	1.0
Implicites	1,367	8.1
Logement (estimations de 2013)	67	0.4
Énergie (carburants, gaz naturel, électricité)	1,300	7.7
Total	2,293	13.6

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

Encadré 3. Algérie : principales recommandations pour la réforme des subventions

- **Préparer la réforme avec soin et la mettre en œuvre graduellement.** Les subventions explicites et implicites devraient être progressivement supprimées. Les augmentations de prix devraient s'étaler dans la durée. Une réforme bien préparée augmente les chances de réussite.
- **Mettre en place un programme de transferts monétaires ciblés.** L'État devrait progressivement passer de l'actuel système de subventions aux prix des biens et services à un programme de transferts monétaires ciblés en faveur des ménages à faible revenu.
- **Expliquer la réforme.** Une campagne de communication bien conçue est essentielle pour mobiliser un vaste soutien en faveur de la réforme. La communication devrait expliquer combien coûtent les subventions (y compris les distorsions qu'elles créent), qui en bénéficie, et en quoi le public en général profitera de la réforme.
- **Commencer par les subventions les plus coûteuses et plus régressives.** Compte tenu de leurs considérables coûts budgétaires, de leur nature régressive et de leurs externalités négatives, les subventions énergétiques devraient être les premières à être réformées (à l'exception du butane qui occupe une place importante dans le panier de la consommation des ménages pauvres).
- **Adopter un mécanisme systématique et dépolitisé pour la fixation des prix.** Un mécanisme de tarification automatique, surtout lorsqu'il est clairement présenté au public, peut réduire les risques de remise en question des réformes en écartant l'État des décisions relatives aux prix. Ce mécanisme contribuerait également à plafonner le coût des subventions.

17. Compte tenu de la réduction sensible des recettes hydrocarbures, l'Algérie doit mobiliser davantage de recettes hors hydrocarbures. Pour mobiliser davantage de recettes hors hydrocarbures, les exonérations fiscales (par exemple, sur la TVA) devraient être sensiblement réduites, les droits d'accises augmentés et les impôts fonciers remaniés. Ces mesures contribueraient en outre à une plus grande égalité des conditions d'opération entre les entreprises. Il est en outre crucial d'améliorer l'administration fiscale et en particulier l'exécution des obligations. Pour intégrer

le secteur informel à l'économie formelle, les autorités devraient éviter d'accorder des amnisties fiscales et y préférer d'autres mesures bien établies en la matière.⁶ Les autorités ont indiqué qu'elles s'emploient à améliorer l'exécution des obligations fiscales, y compris au regard des arriérés. Elles ont en outre lancé à juste titre une analyse de coûts-avantages des dépenses fiscales.

18. Les dépenses d'investissement public devraient être stratégiquement réduites et leur efficacité devrait être sensiblement améliorée. Les dépenses en capital ont représenté en moyenne 15 % du PIB durant la dernière décennie, niveau supérieur aux moyennes observées dans la région et dans les pays émergents et en développement. Parallèlement, l'efficacité des investissements algériens est faible par rapport à celle des autres pays exportateurs de pétrole de la région, et elle se situe nettement en dessous de la moyenne mondiale, ce qui laisse supposer que les retombées négatives d'une réduction des investissements sur la croissance pourraient être dans un premier temps modestes si elle est mise en œuvre de manière stratégique⁷. Comme l'effet multiplicateur augmentera dans la durée au fur et à mesure que les projets les moins productifs sont éliminés, les autorités devraient renforcer l'efficacité des investissements en améliorant la sélection, l'exécution et l'évaluation ex post des projets d'investissement. Une meilleure gouvernance des entreprises publiques serait également de nature à améliorer l'efficacité des investissements tout en réduisant le besoin de sauvetages épisodiques à partir des ressources budgétaires. Les autorités ont reconnu que l'augmentation des dépenses d'investissements publics avait dépassé la capacité d'absorption de l'Algérie et que ces dépenses devaient être rationalisées.

19. Pour répondre à ses considérables besoins de financement à moyen terme, l'Algérie va devoir emprunter davantage. L'épargne budgétaire du FRR sera vraisemblablement épuisée cette année, ce qui exigera davantage d'emprunts publics pour financer les déficits budgétaires à moyen terme. Une augmentation des émissions de titres d'État sur le marché intérieur est également nécessaire pour contribuer au développement des marchés monétaires et des marchés de capitaux naissants. Dans un contexte de resserrement des conditions de liquidités, les taux d'intérêt sur la dette publique augmenteront vraisemblablement. Compte tenu du niveau très faible de la dette extérieure, les autorités pourraient également envisager d'emprunter sur les marchés extérieurs (marchés de capitaux ou créanciers bilatéraux ou multilatéraux) pour atténuer les effets d'éviction des emprunts intérieurs et réduire les tensions sur les réserves internationales. En outre, la mission a encouragé les autorités à ouvrir le capital de certaines entreprises publiques de manière transparente, non seulement pour contribuer à répondre aux besoins de financement mais aussi pour améliorer leur gouvernance. Les autorités ont indiqué qu'elles étaient disposées à envisager d'emprunter auprès de sources extérieures bilatérales ou multilatérales, mais elles n'entendent pas faire appel aux marchés internationaux de capitaux à ce stade. En avril 2016, elles ont lancé une émission obligataire intérieure afin de mobiliser l'épargne du secteur informel. Les autorités

⁶ Voir «[Revenue Administration: Managing the Shadow Economy](#)» (FMI, 2014) et «[Current Challenges in Revenue Mobilization: Improving Tax Compliance](#)» (FMI, 2015).

⁷ Voir le [Rapport des services du FMI pour les consultations de 2014 au titre de l'Article IV](#), rapport du FMI No. 14/341.

envisagent comme option la privatisation partielle ou totale de certaines entreprises publiques mais elles n'y voient pas une priorité à court terme.

20. De vastes réformes de gestion des finances publiques (GFP) sont nécessaires pour soutenir le rééquilibrage budgétaire et améliorer la gouvernance. La mission s'associe aux efforts déployés par les autorités pour adopter un cadre budgétaire à moyen terme et une budgétisation basée sur les résultats. La révision en cours de la loi organique sur la loi de finances pourrait soutenir ces efforts, notamment en adoptant une règle budgétaire qui contribue à isoler la politique budgétaire de la volatilité des cours du pétrole. La mission a également recommandé d'améliorer la prévision des dépenses et des recettes et la capacité de maîtrise des dépenses, y compris en adoptant un système d'information intégré de gestion financière. Les autorités ont convenu de la nécessité de mener des réformes de GFP et ont manifesté le souhait de recevoir une assistance technique plus fournie en la matière. Elles envisagent d'adopter une règle dans le cadre de la loi organique sur la loi de finances afin de rattacher les dépenses courantes aux recettes hors hydrocarbures

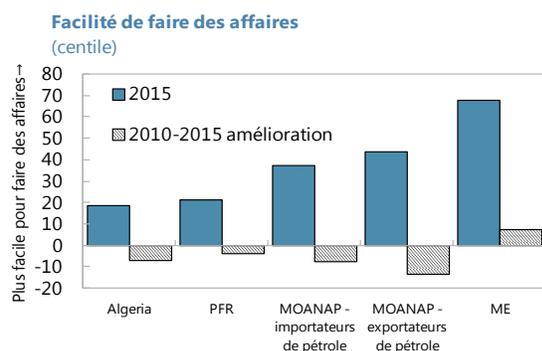
B. Promotion de la diversification et d'une croissance tirée par le secteur privé

21. Un programme ambitieux de réformes structurelles est nécessaire pour diversifier l'économie, augmenter le potentiel de croissance et créer des emplois.⁸ Le modèle économique dirigé par l'État se caractérise par la part élevée de l'activité économique assurée par le secteur public et basée directement ou indirectement sur les hydrocarbures. L'ampleur de la bureaucratie et la lourdeur des procédures administratives nuisent à l'activité du secteur privé. Les prix du pétrole plus bas, l'État va devoir se retirer et permettre au secteur privé de prendre le relais. Une masse critique de réformes structurelles s'impose pour libérer le potentiel du secteur privé, et ces réformes doivent être engagées de façon urgente car elles mettront du temps à porter leurs fruits. Les autorités ont convenu de la nécessité de modifier le modèle économique de l'Algérie mais elles continuent de considérer que l'État a un rôle important à jouer dans la direction de l'économie.

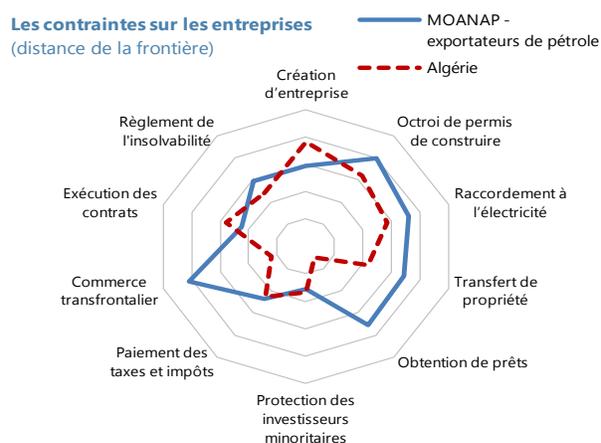
22. L'Algérie devrait poursuivre les efforts destinés à améliorer le climat des affaires. Les efforts récemment entrepris dans ce domaine — par exemple pour faciliter la création d'entreprises et l'octroi de permis de construire — vont dans la bonne direction. Ils ne se sont toutefois pas encore traduits par une amélioration du classement de l'Algérie dans les enquêtes internationales. En effet, dans le classement *Doing Business* de 2016, l'Algérie est descendue de deux crans à la 163^e place sur 189 pays. Les services du FMI ont engagé les autorités à poursuivre la rationalisation des procédures administratives liées à la création d'entreprises, au commerce transfrontalier et aux transferts de propriété. Les autorités ont souligné que l'amélioration du climat des affaires requiert une coordination étroite entre entités publiques et prendrait par conséquent du temps. Elles ont

⁸ Pour une analyse plus approfondie de la diversification, voir le document de 2014 sur les Questions générales : «[Fostering Export Diversification in Algeria](#)».

toutefois réitéré leur détermination à mener des réformes, notant que la nouvelle Constitution établit de manière explicite que L'État œuvre à améliorer le climat des affaires.



Sources: Banque mondiale Doing Business (2016); et calculs des services du FMI. ME = pays des Marchés Émergents. PFR = pays à faible revenu.

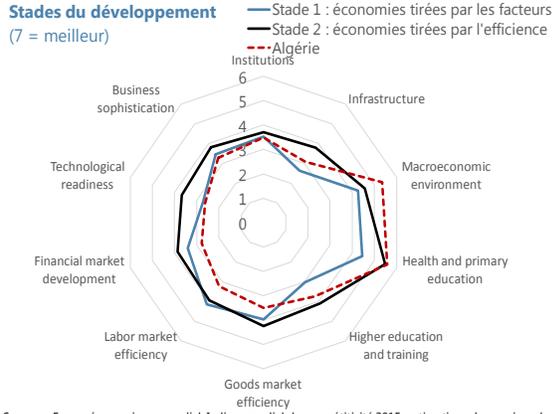


23. Pour promouvoir une plus grande diversification économique, le pays devrait ouvrir davantage son économie aux échanges et aux investissements extérieurs. L'ouverture au commerce international encouragerait la diversification grâce à la baisse des coûts des facteurs, aux transferts de technologie et à une plus grande concurrence. Les services du FMI ont souligné que les restrictions aux importations, que les autorités ont resserrées afin de maîtriser les importations, ne devraient pas être la réponse au choc des termes de l'échange car elles provoquent des distorsions et des opportunités de rente qui risquent d'encourager l'informalité et de créer des tensions inflationnistes.⁹ Les autorités ont entrepris une refonte du code des investissements. À titre de priorité, les services du FMI les engagent à saisir l'occasion de cette révision pour supprimer ou assouplir l'obligation d'une participation de capital algérien d'au minimum 51 % aux investissements étrangers (règle des «51 %-49 %»), laquelle continue d'être un obstacle majeur à l'investissement étranger. Les services du FMI ont en outre renouvelé leur appel pour que l'Algérie poursuive l'adhésion à l'OMC, initiative qui demeure en souffrance depuis des décennies.

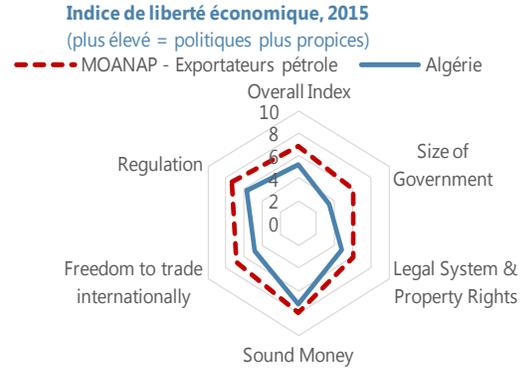
⁹ Afin de réduire les importations, les autorités ont commencé à exiger des licences d'importation pour certains produits (par exemple véhicules et ciment).

Graphique 4. Algérie : questions structurelles

Les marchés du travail et de la finance en Algérie sont particulièrement faibles par rapport à ceux d'autres pays.

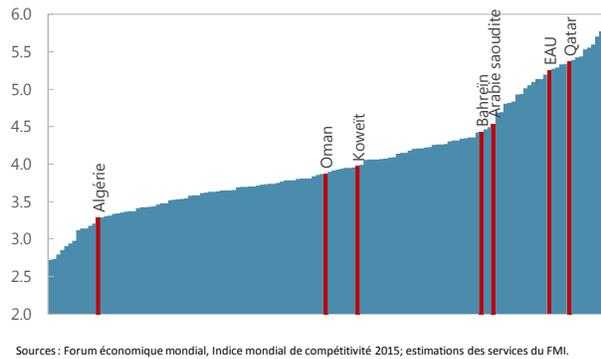


L'économie se caractérise par un secteur public dominant, de lourdes réglementations et des barrières au commerce et à l'investissement.



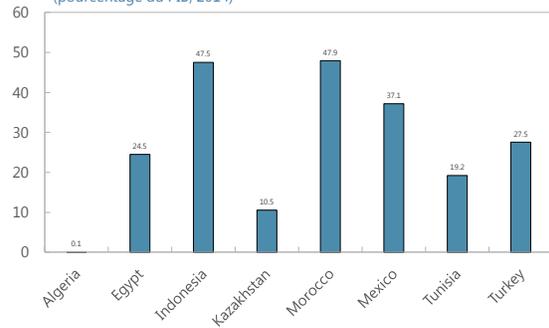
Les entreprises sont peu modernes.

Degré de modernité des entreprises
(tous pays, 7 = meilleur)



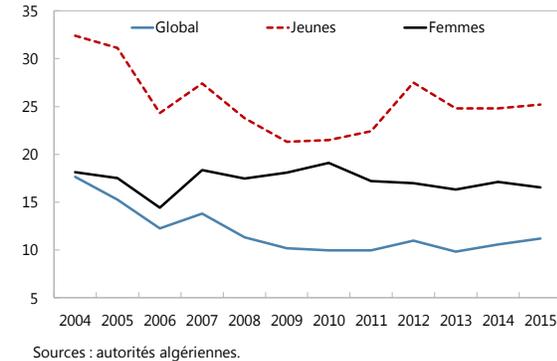
Les marchés de capitaux sont naissants.

Capitalisation boursière
(pourcentage du PIB, 2014)



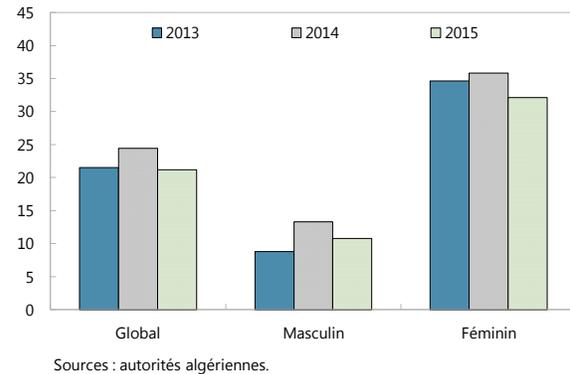
Le taux de chômage global a commencé à augmenter...

Taux de chômage
(pourcentage)

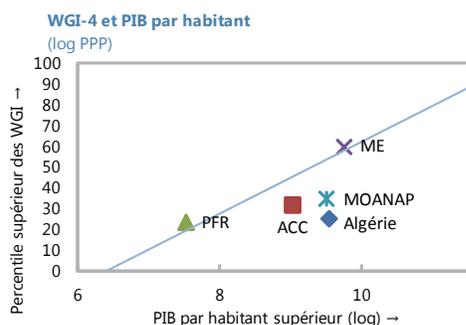


...et la part des jeunes qui échappent au monde du travail, à l'enseignement et à la formation professionnelle est élevée.

Jeunes hors éducation, emploi ou formation
(pourcentage des 15-24 ans)

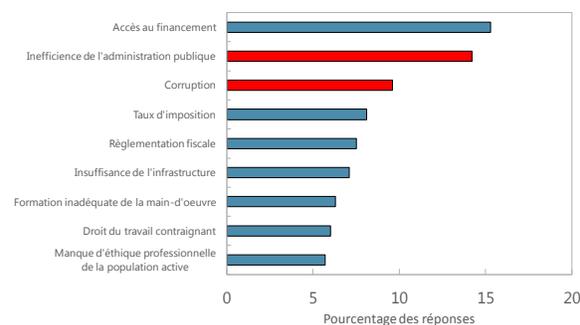


24. Il est également nécessaire d'améliorer la gouvernance, d'accroître la transparence et de renforcer la concurrence. Selon la Banque mondiale, l'Algérie est classée derrière les pays régionaux comparables et les pays émergents en matière de gouvernance. D'autres enquêtes font apparaître que la mauvaise gouvernance et la corruption représentent des obstacles importants à la gestion des entreprises en Algérie, ce qui a des répercussions négatives sur la croissance et la création d'emplois. L'économie algérienne accuse en outre un manque de concurrence dans certains secteurs. Une plus grande concurrence permettrait d'améliorer le fonctionnement des marchés permettant aux prix d'assurer l'affectation la plus efficiente possible des ressources. Le renforcement de la lutte contre la corruption, y compris par la mobilisation du dispositif de LBC/FT, contribuerait aussi à améliorer le climat des affaires et l'inclusion sociale.



Sources: Indicateurs de gouvernance dans le monde 2014 (l'efficacité du gouvernement, qualité de la réglementation, État de droit, et de contrôle de la corruption); la ligne est la tendance pour tous les pays.

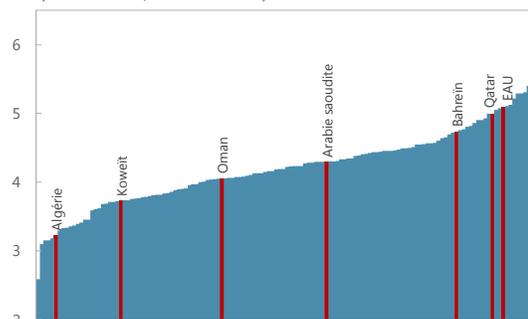
Algérie: Enquête auprès des dirigeants d'entreprise, 2015



Source: Forum économique mondial, Enquête auprès des dirigeants d'entreprise, 2010. A partir d'une liste de 16 facteurs, les répondants sont invités à choisir les cinq plus problématiques et les classer de 1 (le plus problématique) à 5.

25. Réduire davantage le chômage nécessitera non seulement la promotion d'une croissance à plus forte intensité de main-d'œuvre mais aussi une amélioration du fonctionnement du marché du travail. Le taux de chômage a commencé à augmenter tandis que le taux de participation de la population active de 42 % est faible par rapport aux chiffres observés à l'échelle internationale. Le marché du travail se caractérise par des rigidités à l'embauche et au licenciement, un niveau élevé d'impôts sur les salaires, des discordances entre les aptitudes offertes et celles que recherchent les entreprises et une croissance excessive des salaires par rapport à la productivité. Les services du FMI ont soutenu la révision en cours du code du travail — menée en consultation avec des représentants des syndicats et des employeurs — et y voient une possibilité d'accroître la souplesse du marché du travail tout en assurant une protection adéquate des travailleurs. La mission a en outre souligné qu'il était nécessaire de développer les liens entre le système éducatif et le secteur privé, et d'évaluer en profondeur l'efficacité des politiques actives du marché du travail.

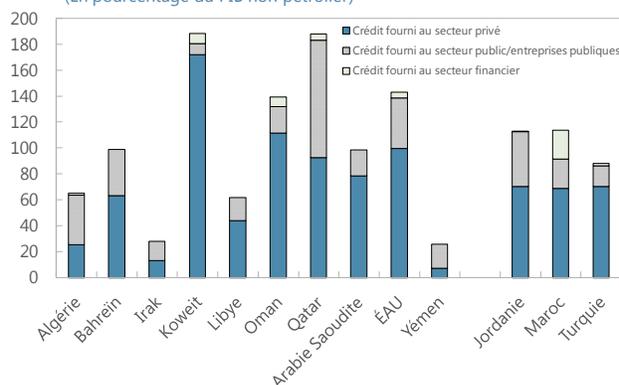
Efficiences du marché du travail
(échelle 1-7, 7 = meilleur)



Source : Forum économique mondial, Indice mondial de compétitivité (2015).

26. Des réformes sont nécessaires pour améliorer l'accès au financement et pour développer les marchés de capitaux. L'enquête *Doing Business* classe l'Algérie en 174^e position sur 189 pays pour ce qui est de la facilité d'obtention du crédit. La mission a recommandé de renforcer la concurrence dans le secteur bancaire, de promouvoir les droits des créanciers, de moderniser le dispositif applicable aux entreprises en difficulté, et d'améliorer les procédures d'exécution de la dette. L'octroi de crédits aux PME se heurte aux fortes exigences de garanties et aux problèmes liés aux créances improductives. Jusqu'à présent, le système de garanties n'a pas réussi à promouvoir le crédit aux PME et il a besoin d'être réformé. L'ouverture du capital des grandes entreprises publiques et des banques publiques contribuerait à accroître la concurrence et à développer les marchés de capitaux.

Crédit intérieur à l'économie, 2014
(En pourcentage du PIB non pétrolier)



Source: Calculs des services du FMI.

C. L'appui des politiques de change, monétaire et financière

Politique de change

27. L'ajustement budgétaire et extérieur doit être soutenu par une plus grande dépréciation réelle du dinar. Diverses méthodologies d'estimation montrent qu'il existe un écart substantiel entre le compte des transactions courantes et sa norme, ce qui implique que le TCER reste significativement surévalué (annexe III). L'essentiel de l'ajustement devrait venir de la politique budgétaire et des réformes structurelles. Une plus grande flexibilité du taux de change contribuerait aussi à éliminer cette surévaluation et à rééquilibrer l'économie à moyen terme. Cependant, elle ne peut être l'instrument principal compte tenu du manque de diversification de l'économie (et par conséquent du potentiel limité à court terme d'exportations hors hydrocarbures) et de l'impact éventuellement inflationniste d'une plus grande dépréciation du taux de change nominal. Les autorités ont convenu que le dinar restait surévalué et que la politique budgétaire devrait jouer un rôle majeur dans la réduction de la surévaluation.

28. Des mesures sont nécessaires pour approfondir et unifier le marché des changes. Les services du FMI ont engagé la BA à prendre des mesures pour éliminer la prime sur le marché des changes parallèle illégal, prime qui se situerait aux alentours de 50 %. Dans un premier temps, le plafond indicatif de devises applicable aux particuliers devrait être relevé à des niveaux plus réalistes et les procédures de change y afférentes devraient être simplifiées. L'assouplissement de la règle des 51 %-49 % contribuerait également à l'offre de devises. À plus long terme, il importera de diversifier davantage l'offre de devises dans le cadre d'un programme graduel et correctement planifié de développement des marchés des changes. Le programme comprendrait la levée de certaines restrictions sur le marché des capitaux ainsi que l'assouplissement des obligations de rapatriement des recettes d'exportation hors hydrocarbures et de l'obligation *de facto* de taux de réserves élevés sur les dépôts en devises. Les autorités n'ont pas estimé urgent de relâcher les contrôles sur le

marché des changes, mais elles ont récemment annoncé leur intention de relever le plafond indicatif de devises applicable aux particuliers.

Politique monétaire

29. La BA s'adapte à l'évolution de la situation des liquidités. En raison de la chute des prix du pétrole, l'Algérie est en train de passer d'une longue période d'excédent structurel de liquidité à une situation de besoins structurels de refinancement. La BA a ainsi l'occasion de rétablir un contrôle sur les conditions de liquidités intérieures et les taux d'intérêt à court terme, ce qui aurait pour effet de renforcer les mécanismes de transmission de la politique monétaire. La BA s'apprête à remettre en place ses instruments de refinancement et s'emploie à renforcer ses capacités de prévision et de gestion des liquidités, en coordination avec le Trésor. Les services du FMI ont recommandé à la BA de continuer d'absorber les liquidités excédentaires en utilisant ses dépôts à terme jusqu'à ce qu'il soit possible de parvenir à des conditions de liquidités neutres ou quasiment neutres (à savoir, absence de réserves excédentaires ou niveau proche des réserves excédentaires volontaires des banques). La BA devrait en outre remettre en marche la facilité de prêt au jour le jour afin d'établir un plafond au couloir de taux d'intérêt (à court terme). La BA devrait ensuite adopter des opérations de refinancement d'*open-market* pour faire part de son orientation et prendre des mesures destinées à encourager le développement interbancaire des pensions livrées. Le gouvernement peut aider en émettant davantage de titres de dette de manière régulière et prévisible. La BA continue d'absorber les liquidités excédentaires du système bancaire en tenant compte des plans d'émissions obligataires de l'État, et apprécie la fourniture d'une assistance technique additionnelle afin de l'appuyer dans la transition vers le nouvel environnement de liquidités.

30. La BA devrait calibrer avec prudence la politique monétaire pour prévenir les éventuelles tensions inflationnistes. Malgré le rééquilibrage budgétaire envisagé, plusieurs facteurs pourraient attiser l'inflation, dont la dépréciation du dinar, l'augmentation des prix des produits subventionnés, l'impact des restrictions aux importations, et la récente levée de l'interdiction du crédit à la consommation. En raison de ces incertitudes, les services du FMI ont recommandé à la BA de maintenir le couloir de taux d'intérêt existant, plutôt que de modifier les taux, ce qui risquerait de signaler de manière prématurée un changement d'orientation. Dans la pratique, à mesure que les conditions de liquidités se normaliseront et que les banques feront appel à la BA ou aux autres banques pour répondre à leurs besoins de liquidité, les coûts de financement augmenteront nécessairement. Les autorités ont convenu qu'il était nécessaire de prévenir d'éventuelles tensions inflationnistes et elles ont indiqué que la politique monétaire ne serait pas accommodante à court terme.

Politique de secteur financier

31. Jusqu'à présent, le choc des prix du pétrole a eu un effet modéré sur la stabilité du système bancaire. À la fin 2015, le secteur bancaire continuait d'être bien capitalisé et rentable et ne présentait qu'une faible asymétrie d'échéances. Impulsé par une solide croissance dans le secteur hors hydrocarbures et par un niveau élevé d'investissement public, le secteur est resté rentable tandis que la qualité des actifs est restée globalement inchangée. Les marges de liquidité ont été

sensiblement réduites, en raison de la croissance rapide du crédit et, depuis 2014, de la chute des cours du pétrole. Cependant, les marges de liquidité au niveau du système restent élevées par rapport à celles des autres pays de la région.¹⁰

Tableau 2 du texte. Indicateurs prudentiels du système bancaire algérien

Ratio	2012	2013	2014	2015 ¹
Ratio d'adéquation des fonds propres (pourcentage)	23,6	21,5	16,0	17,0
Rendement des actifs (pourcentage)	1,9	1,7	2,0	2,2
Créances improductives brutes/total des crédits (pourcentage)	11,7	10,6	9,2	9,5
Ratio de couverture des provisions (pourcentage)	69,8	68,2	65,2	61,4
Créances improductives nettes/total des crédits (pourcentage)	3,5	3,4	3,2	3,6
Actifs liquides/total des actifs (pourcentage)	45,9	40,5	37,9	27,1
Actifs liquides/engagements à court terme (pourcentage)	107,5	93,5	82,1	64,0

Source : Banque d'Algérie.

¹Préliminaire.

32. Cependant, la persistance des faibles cours du pétrole peut se répercuter négativement sur le secteur bancaire via divers canaux de transmission.¹¹ Le système bancaire est fortement lié au secteur des hydrocarbures et au secteur public. Les banques publiques, qui représentent l'essentiel du système, accordent l'essentiel de leurs prêts au secteur public et elles dépendent fortement des dépôts publics liés au pétrole. Les banques privées se centrent principalement sur les activités liées aux entreprises (à la fois crédit et financement), activité qui reste très sensible aux variations des dépenses budgétaires provoquées par les hydrocarbures. Ces liens rendent le système bancaire vulnérable aux fluctuations des cours du pétrole, ce qui peut provoquer des renversements brutaux des conditions de liquidité et de crédit en raison du manque de diversification de l'économie et du caractère procyclique de la politique budgétaire.

33. La chute des cours du pétrole devrait accroître les risques de liquidité, de taux d'intérêt et de crédit. À court terme, les liquidités excédentaires céderont le pas à des besoins de refinancement structurel, d'où une augmentation des coûts de financement dans le secteur bancaire et une réduction de la rentabilité des banques. À moyen terme, les risques de liquidité pourraient rapidement s'aggraver si le rééquilibrage budgétaire n'est pas soutenu, en partie à cause du contenu élevé en importations des dépenses en capital et de l'augmentation des émissions obligataires. En revanche, l'assainissement budgétaire nécessaire pour rétablir les équilibres macroéconomiques pourrait se traduire par un ralentissement de l'activité hors hydrocarbures et

¹⁰ Par exemple, les actifs liquides représentent 26,5 % du total des actifs bancaires en moyenne dans les pays du Conseil de coopération du Golfe.

¹¹ Voir le document *Selected Issue Paper* publié avec le présent rapport : («[The Financial Stability Implications of Lasting Low Oil Prices for Algeria](#)»).

accroître, peut-être de manière substantielle, les risques de crédit. Le canal du taux de change n'est pas actif car les banques ne peuvent avoir que de faibles positions ouvertes en devises et leurs sources de financement en devises — exportations hors hydrocarbures — sont limitées.

34. Les liens macrofinanciers accentuent la vulnérabilité du secteur bancaire aux risques systémiques. Les grandes banques publiques, dont certaines ont une importance systémique, dépendent fortement des dépôts publics et interviennent fortement dans le financement des entreprises publiques. Une situation budgétaire plus faible pourrait pousser les banques publiques à puiser de plus en plus dans leurs dépôts et à contracter des financements à long terme, ce qui exercerait des tensions de liquidité des deux côtés du bilan des banques publiques, augmentant ainsi la concurrence entre banques pour l'obtention de financement et renforçant les risques de liquidité systémique. En cas de net ralentissement de l'économie, les engagements importants envers un même groupe d'entreprises publiques pourraient provoquer une détérioration synchronisée de la qualité des actifs bancaires. En outre, le retour escompté des banques au marché interbancaire renforcera leurs interconnexions et ouvrira sans doute de nouvelles voies de transmission par lesquelles les difficultés d'une banque donnée pourraient s'étendre à l'ensemble du système.

35. La mission soutient les récentes améliorations apportées aux cadres de réglementation et de supervision, qui renforcent la résilience du système bancaire. En 2014, la BA a renforcé ses dispositifs de réglementation et de supervision suite aux recommandations du PESF de 2013 (annexe V). Elle a adopté de nouvelles réglementations sur les critères d'adéquation des fonds propres dans le cadre du premier pilier de Bâle II et des éléments de Bâle III, et resserré les exigences relatives aux gros engagements.¹² Bien que le nouveau ratio structurel de liquidité à long terme (NSFR) de Bâle III n'ait pas encore été mis en application, la BA a adopté un certain nombre d'instruments de liquidité pour contribuer à atténuer les comportements de prise de risque, y compris un ratio de liquidité minimum qui oblige les banques à détenir des actifs très liquides pour répondre aux obligations à court terme, et une limite du ratio engagements à long terme/actifs à long terme. En outre, les exigences de classification des crédits ont été renforcées pour gérer le traitement des découverts et des crédits restructurés. La BA continue d'appliquer sa méthodologie de notation des risques bancaires basée sur le système CAMELS pour couvrir toutes les banques, et des indicateurs prudentiels sur pièces nouveaux et améliorés ont été adoptés. La mission a également salué les tests de résistance bancaires et les exercices de simulation des crises en train d'être menés par la BA.

36. La mission a encouragé la BA à poursuivre ses efforts de renforcement du cadre prudentiel. Un travail plus poussé s'impose pour améliorer la surveillance de l'accumulation des risques au niveau de chaque banque et du système bancaire dans son ensemble. À l'heure actuelle,

¹² La nouvelle réglementation a augmenté le niveau minimum de fonds propres (de 8 à 9,5 %, y compris un volant de fonds propres de conservation de 2,5 %). Les limites prudentielles sur les gros engagements ont également été renforcées, ce qui a eu pour effet de réduire le seuil des gros engagements à 8 (contre 10) fois les fonds propres réglementaires, ainsi que l'ont été les seuils applicables aux engagements individuels inclus dans la limite globale de 10 % (contre 15) % des fonds propres réglementaires.

d'importantes lacunes de données limitent la capacité de la BA à suivre les risques systémiques, en particulier en ce qui a trait aux engagements communs et aux taux d'endettement des entreprises et des ménages. La BA devrait en outre poursuivre ses efforts de renforcement des capacités de prévision des liquidités et elle devrait réaliser de manière plus fréquente des tests de résistance de la liquidité et la solvabilité du secteur bancaire. Les règles de classification des crédits devraient être davantage renforcées et les réglementations existantes devraient être amendées afin d'inclure des exigences de gouvernance plus détaillées pour les banques publiques.¹³ La BA devrait renforcer son cadre macroprudentiel, y compris en définissant mieux les objectifs du Comité de stabilité financière, en appliquant un cadre d'analyse des risques systémiques et en améliorant la qualité des données.¹⁴ La BA devrait également adopter une boîte à outils exhaustive d'instruments macroprudentiels pour faire face à l'accumulation de risques systémiques. Des réserves obligatoires variables dans le temps et le recours au provisionnement dynamique pourraient être envisagés. Les autorités se sont associées aux recommandations des services du FMI et sollicitent de l'assistance technique supplémentaire pour les mettre en application.

37. Les autorités devraient améliorer la préparation et la gestion des crises. Il manque un cadre de résolution des crises bien défini présentant une description claire des rôles et des responsabilités des différents organismes, et l'éventail d'options de résolution bancaire disponible se limite à la liquidation des banques insolubles dans le cadre du régime général applicable aux entreprises en difficulté. Un cadre explicite de résolution bancaire devrait être élaboré et le dispositif applicable aux entreprises en difficultés doit être renforcé. Les autorités se sont associées aux recommandations des services du FMI mais ont noté que leur mise en application prendrait un certain temps compte tenu de la nécessité de coordonner les nombreuses parties prenantes.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

38. L'économie algérienne est confrontée à un choc extérieur de grande ampleur et probablement durable, qui nécessite de la part des autorités une réponse vigoureuse fondée sur l'assainissement des finances publiques et la mise en œuvre de réformes structurelles.

L'effondrement des cours du pétrole a mis au jour des vulnérabilités présentes de longue date dans une économie dirigée par l'État et excessivement tributaire des hydrocarbures. Jusqu'à présent, le choc des cours du pétrole n'a eu qu'un effet limité sur la croissance économique, mais les soldes budgétaire et extérieur se sont considérablement détériorés. Grâce aux marges accumulées par le passé, l'Algérie a la possibilité de mener l'ajustement au choc d'une manière progressive et de reconfigurer son modèle de croissance. Pour rétablir les équilibres macroéconomiques, il convient de procéder à un assainissement soutenu des finances publiques à moyen terme accompagné d'une masse critique de réformes structurelles pour diversifier l'économie. Les politiques de change,

¹³ À l'heure actuelle, les banques ne sont pas tenues de classer comme créances improductives les crédits douteux assortis d'une garantie de l'État.

¹⁴ Un Comité de stabilité financière (CSF) a été créé en 2009 et il est chargé du suivi et de l'exécution macroprudentiels. Cependant, en l'absence d'une structure opérationnelle effective et d'objectifs formalisés, le CSF n'a pas suivi des risques systémiques de manière régulière et n'a pas mis en place de cadre de politique macroprudentielle.

monétaire et financière devraient appuyer ces efforts. Il sera important de bien expliquer l'action des autorités pour réunir un consensus autour des réformes nécessaires et assurer ainsi leur mise en œuvre dans les meilleurs délais

39. L'assainissement budgétaire devra être soutenu à moyen terme afin de rétablir la viabilité des finances publiques, assurer l'équité entre générations et promouvoir la stabilité extérieure. Il faudra pour cela maîtriser les dépenses courantes, poursuivre la réforme des subventions tout en protégeant les populations pauvres, mobiliser davantage de recettes hors hydrocarbures, accroître l'efficacité des investissements publics et renforcer le cadre budgétaire. La diminution rapide de l'épargne budgétaire signifie que l'Algérie devra emprunter davantage pour financer les déficits futurs. Outre le recours accru à l'émission de titres d'emprunt nationaux, les autorités devraient aussi envisager d'emprunter à l'étranger et d'ouvrir, dans la transparence, le capital de certaines entreprises publiques à des acteurs privés.

40. Des réformes structurelles de grande envergure sont nécessaires pour soutenir l'activité économique pendant l'assainissement des finances publiques et pour diversifier l'économie. Les réformes-clé comprennent l'amélioration du climat des affaires, une plus grande ouverture de l'économie aux échanges internationaux et à l'investissement étranger, l'amélioration de l'accès au financement et le développement des marchés de capitaux ainsi que le renforcement de la gouvernance, la concurrence et la transparence. Il convient également de donner une plus grande souplesse au marché du travail tout en alignant mieux les compétences produites par le système éducatif sur les besoins du secteur privé. Les restrictions aux importations apportent peut-être un répit provisoire, mais elles créent des distorsions et ne sauraient se substituer aux réformes destinées à doper les exportations. Les réformes structurelles mettant du temps à produire leurs effets, il convient de les engager sans tarder.

41. Conjuguée à l'assainissement budgétaire et aux réformes structurelles, une plus grande flexibilité du taux de change faciliterait l'ajustement au choc sur les cours du pétrole. Bien qu'il se soit un peu déprécié en 2015, le TCER reste nettement surévalué. L'assainissement budgétaire et les réformes structurelles, appuyés par une plus grande flexibilité du taux de change, aideraient à ramener le TCER vers sa valeur d'équilibre et contribueraient à rééquilibrer l'économie.

42. La politique monétaire doit s'adapter à l'évolution des conditions de liquidités tout en étant prête à contrer les pressions inflationnistes potentielles. La Banque d'Algérie s'adapte de manière appropriée à l'évolution des conditions de liquidités en réactivant ses instruments de refinancement et en renforçant ses capacités de prévision et de gestion des liquidités. Pendant la période à venir, elle devrait calibrer soigneusement sa politique monétaire de manière à prévenir les pressions inflationnistes potentielles.

43. Il convient de renforcer les politiques du secteur financier pour parer les risques grandissants pour la stabilité financière. Le secteur bancaire dans son ensemble est bien capitalisé et rentable, mais la persistance de faibles cours du pétrole accroît les risques pesant sur la stabilité financière. De plus, les liens étroits entre le secteur financier, le secteur des hydrocarbures et le secteur public accentuent la vulnérabilité des banques aux risques systémiques et appellent des mesures préventives. Les autorités devraient continuer à renforcer le cadre prudentiel, notamment

ALGÉRIE

en étoffant le rôle de la politique macroprudentielle et en améliorant leurs préparatifs d'urgence et les capacités de gestion des situations de crise.

Tableau 1. Algérie : principaux indicateurs économiques et financiers, 2013–21

			Est.		Proj.				
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Production et prix									
	(Variation annuelle en pourcentage)								
PIB réel	2.8	3.8	3.9	3.4	2.9	2.6	2.8	3.1	3.4
Secteur des hydrocarbures	-5.5	-0.6	0.4	1.9	2.0	2.4	2.4	2.6	2.5
Secteur hors hydrocarbures	7.1	5.6	5.5	3.7	3.1	2.7	2.9	3.2	3.6
Indice des prix à la consommation (moyenne pour la période)	3.3	2.9	4.8	4.3	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Investissement et épargne									
	(Pourcentage du PIB)								
Solde épargne-investissements	0.4	-4.4	-16.2	-17.9	-17.0	-13.1	-10.6	-9.1	-8.6
Épargne nationale	45.1	43.4	36.4	32.1	31.9	34.8	37.3	39.0	39.4
Publique	10.5	6.5	1.5	-0.6	2.0	3.7	5.0	6.1	7.2
Non publique	34.6	36.9	34.8	32.7	29.8	31.2	32.4	32.9	32.2
Investissements	44.7	47.8	52.6	50.0	48.9	47.9	47.9	48.1	48.0
Publics	11.4	14.5	17.9	15.0	14.3	13.8	13.4	13.0	12.5
Non publics	33.3	33.3	34.6	35.0	34.6	34.1	34.5	35.1	35.4
Finances de l'administration centrale									
	(Pourcentage du PIB)								
Solde budgétaire global	-0.9	-8.0	-16.4	-15.6	-12.2	-10.1	-8.4	-6.9	-5.3
Recettes	35.8	33.4	30.1	26.8	28.0	28.8	29.3	29.7	30.1
Dépenses (prêts nets inclus)	36.7	41.3	46.5	42.4	40.2	38.9	37.7	36.6	35.4
Dettes publiques brutes	7.7	8.0	9.0	15.4	25.4	32.8	38.1	41.6	43.3
	(Pourcentage du PIB hors hydrocarbures)								
Solde primaire hors hydrocarbures	-32.4	-37.7	-37.5	-29.4	-27.2	-25.6	-24.0	-22.4	-20.6
Solde hors hydrocarbures	-32.7	-38.0	-37.8	-29.9	-27.9	-26.5	-25.2	-23.9	-22.3
Recettes	51.0	45.7	37.2	31.2	33.3	34.7	35.6	36.4	37.0
Hydrocarbures	31.5	27.0	17.5	11.8	13.3	14.3	15.0	15.4	15.7
Hors hydrocarbures	19.5	18.7	19.7	19.4	20.0	20.3	20.7	21.0	21.3
Dépenses	51.6	55.8	56.9	48.8	47.6	46.8	45.8	44.8	43.6
Dépenses courantes	35.4	35.8	34.6	31.4	30.7	30.1	29.6	28.9	28.2
Dépenses d'investissement	16.2	19.9	22.2	17.4	17.0	16.7	16.3	15.9	15.4
Secteur extérieur 1/									
Solde compte courant (% du PIB)	0.4	-4.4	-16.2	-17.9	-17.0	-13.1	-10.6	-9.1	-8.6
Exportations, f.à.b. (variation en %)	-10.2	-6.8	-42.3	-29.4	17.4	9.4	7.3	6.1	5.5
Hydrocarbures	-10.3	-7.8	-43.3	-31.0	17.8	9.2	6.9	5.6	5.0
Hors hydrocarbures	-8.9	55.4	-9.1	8.1	12.2	12.0	13.0	13.4	11.8
Importations, f.à.b. (variation en %)	6.6	8.5	-11.8	-9.6	6.7	-5.4	-2.6	-0.5	2.5
Volumes d'exportations (hydrocarbures, variation en %)	-6.9	-0.6	-0.2	0.0	0.9	1.5	1.6	1.7	2.2
Volume d'importations (variation en %)	-0.7	-1.1	-5.7	-3.1	0.5	0.5	0.6	0.5	0.4
Termes de l'échange (variation en %, "-" = détérioration)	-2.9	-6.2	-39.7	-28.8	16.2	7.1	4.6	3.3	2.4
Exportations de pétrole brut (en millions de barils/jour)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
Exportations hors hydrocarbures (% du total des exportations)	1.6	2.7	4.3	6.6	6.3	6.4	6.8	7.2	7.7
Réerves officielles brutes (milliards de dollars)	192	177	143	113	91	76	62	52	41
En mois importations biens et services année précédente	32	33	30	22	19	16	13	11	9
Secteur du pétrole et du gaz									
Production d'hydrocarbures (tonnes équivalents pétrole)	137	142	142	145	148	151	155	159	163
Exportations d'hydrocarbures									
Dont : exportations de pétrole liquide (en millions de barils/jour)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
Dont : exportations de gaz naturel (en milliards de mètres cubes)	46.3	44.3	42.8	42.8	43.2	43.8	44.6	45.5	46.6
Valeur unitaire exportations de pétrole brut (dollars/baril)	109.5	99.4	53.1	36.6	42.8	46.0	48.5	50.3	51.7
Par tdes hydrocarbures dans le total des exportations (en %)	98.4	97.3	95.7	93.4	93.7	93.6	93.2	92.8	92.3
Monnaie et crédit									
	(Variation annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)								
Avoirs extérieurs nets	1.9	3.3	-2.4	-18.8	-15.6	-13.5	-14.2	-14.1	-17.1
Crédit à l'économie	19.9	25.7	16.1	9.0	10.0	8.5	8.4	8.4	8.5
Monnaie et quasi monnaie	8.4	14.4	0.5	1.1	10.0	8.5	8.4	8.4	8.5
Vitesse de circulation de la monnaie au sens large (PIB/M2)	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Pour mémoire									
PIB (en milliards de dinars à prix courants)	16,644	17,205	16,799	16,988	18,688	20,272	21,968	23,816	25,846
PIB hors hydrocarbures (en milliards de dinars à prix courants)	11,676	12,547	13,566	14,602	15,704	16,819	18,060	19,441	21,008
PIB (en milliards de dollars à prix courants)	210	214	167	161	168	174	179	185	192
PIB par habitant (en dollars)	5,476	5,459	4,182	3,952	4,072	4,136	4,197	4,261	4,331
Taux de change (dinars pour un dollar)	79.4	80.6	100.7	...	...	...	...	...	...
TCER (variation en %)	-1.4	2.1	-4.3	...	...	...	...	...	...

Sources : Autorités algériennes et estimations et projections des services du FML.
1/ En termes de dollars.

Tableau 2. Algérie : balance des paiements, 2013–21

			Est.		Proj.				
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
(En milliards de dollars, sauf indication contraire)									
Compte courant	0.8	-9.4	-27.0	-28.8	-28.7	-22.7	-19.0	-16.9	-16.5
Balance commerciale	9.4	0.3	-18.1	-23.1	-22.1	-16.6	-13.1	-10.8	-9.9
Exportations, f.à.b.	64.4	60.0	34.6	24.4	28.7	31.4	33.7	35.7	37.7
Hydrocarbures	63.3	58.4	33.1	22.8	26.9	29.4	31.4	33.2	34.8
Variation du volume (en %)	-6.9	-0.6	-0.2	0.0	0.9	1.5	1.6	1.7	2.2
Variations du prix (en %)	-3.6	-7.2	-43.1	-31.0	16.8	7.6	5.3	3.9	2.7
Autres	1.1	1.6	1.5	1.6	1.8	2.0	2.3	2.6	2.9
Importations, f.à.b.	-55.0	-59.7	-52.6	-47.6	-50.7	-48.0	-46.7	-46.5	-47.6
Variation du volume (en %)	7.4	9.7	-6.4	-6.7	6.1	-5.9	-3.3	-1.0	2.1
Variations du prix (en %)	-0.7	-1.1	-5.7	-3.1	0.5	0.5	0.6	0.5	0.4
Services et revenu (net)	-11.3	-13.0	-11.7	-8.4	-9.5	-9.1	-9.0	-9.3	-9.9
Services (net)	-6.8	-8.2	-7.2	-6.7	-7.0	-6.2	-5.7	-5.5	-5.5
Crédit	3.9	3.5	3.8	3.3	3.6	3.9	4.1	4.3	4.4
Débit	-10.7	-11.7	-11.0	-9.9	-10.6	-10.0	-9.8	-9.7	-9.9
Revenu (net)	-4.5	-4.9	-4.5	-1.7	-2.5	-2.9	-3.3	-3.9	-4.4
Crédit	3.5	3.2	2.1	1.5	1.5	1.6	1.7	1.5	1.3
Débit	-8.1	-8.1	-6.6	-3.2	-4.0	-4.5	-5.0	-5.4	-5.7
Paiements d'intérêts	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.5	-0.7	-0.8	-0.9
Autres, y compris le rapatriement des bénéficiaires	-8.0	-8.0	-6.5	-3.1	-3.7	-4.0	-4.3	-4.6	-4.8
Transferts (net)	2.8	3.3	2.7	2.7	2.9	3.0	3.1	3.2	3.3
Compte de capital	-0.7	3.6	-0.5	2.8	6.9	7.1	5.6	5.9	6.3
Capital à moyen long terme	1.5	1.3	-1.1	3.1	6.9	7.2	5.6	5.9	6.3
Investissement direct (net)	2.0	1.5	-0.7	1.4	1.8	2.2	2.6	3.1	3.6
Prêts (net)	-0.4	-0.2	-0.4	1.7	5.1	5.0	2.9	2.8	2.7
Tirages	0.0	0.0	0.0	2.0	5.5	5.5	3.5	3.5	3.5
Amortissement	-0.4	-0.2	-0.4	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.8
Capital à court terme et erreurs et omissions	-2.3	2.3	0.7	-0.3	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
Solde global	0.1	-5.9	-27.5	-26.0	-21.8	-15.6	-13.4	-11.0	-10.2
Financement	-0.1	5.9	27.5	26.0	21.8	15.6	13.4	11.0	10.2
Réserves officielles (augmentations -)	-0.1	5.9	27.5	26.0	21.8	15.6	13.4	11.0	10.2
Pour mémoire :									
Solde compte courant (en % du PIB)	0.4	-4.4	-16.2	-17.9	-17.0	-13.1	-10.6	-9.1	-8.6
Prix du pétrole brut algérien (dollars/baril) 1/	109.5	99.4	53.1	36.6	42.8	46.0	48.5	50.3	51.7
Réserves officielles brutes (en milliards de dollars) 2/	192.4	177.4	142.6	112.8	91.3	75.8	62.5	51.6	41.4
Idem, en mois d'importations de l'année suivante	32.3	33.5	29.8	22.1	18.9	16.1	13.3	10.8	8.6
Réserves (en % de la mesure ARA EM)	858.4	783.1	833.0	711.6	537.6	429.4	341.5	272.4	210.4
Position extérieure globale nette (en milliards de dollars)	158.6	141.7	132.7	96.1	71.2	52.6	36.5	23.2	10.8
Position extérieure globale nette (en % du PIB)	75.6	66.3	79.6	59.8	42.3	30.2	20.3	12.5	5.6
Dette extérieure brute (en milliards de dollars)	3.4	3.7	3.0	4.4	8.2	11.9	13.8	15.7	17.6

Source : Autorités algériennes et estimations et projections des services du FMI
1/ Moyenne pondérée des données trimestrielles.
2/ Avoirs en DTS exclus.

Tableau 3a. Algérie : synthèse des opérations de l'administration centrale, 2013–21^{1/}

	Est.			Proj.					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	(en milliards de dinars algériens)								
Recettes budgétaires et dons	5,958	5,738	5,051	4,560	5,231	5,828	6,435	7,076	7,781
Recettes hydrocarbures 2/	3,678	3,388	2,375	1,728	2,096	2,407	2,705	3,000	3,308
Recettes hors hydrocarbures	2,279	2,350	2,676	2,832	3,135	3,421	3,730	4,076	4,474
Recettes fiscales	2,031	2,091	2,354	2,615	2,912	3,188	3,495	3,833	4,225
Impôts sur le revenu et les bénéfices	823	881	1,050	1,162	1,281	1,410	1,553	1,715	1,900
Taxes sur les biens et services	742	769	815	938	1,067	1,173	1,290	1,415	1,561
Droits de douane	404	371	406	427	468	503	543	585	636
Enregistrement et timbres	63	71	82	89	95	102	110	118	128
Recettes non fiscales	248	258	323	217	223	232	234	243	248
Frais	84	76	197	96	100	104	108	113	117
Dividendes et intérêts de la Banque d'Algérie	112	123	89	80	79	81	76	76	73
Autres	53	60	37	40	44	47	50	54	58
Dons	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dépenses totales	6,024	6,996	7,712	7,131	7,482	7,867	8,279	8,710	9,159
Dépenses courantes	4,132	4,494	4,697	4,591	4,815	5,066	5,338	5,622	5,917
Dépenses de personnel	1,792	1,941	1,861	1,971	2,080	2,196	2,318	2,447	2,583
Pension des moudjahidines	226	218	267	279	290	302	314	326	339
Matériel et fournitures	149	162	118	59	64	71	78	86	95
Transferts courants	1,920	2,136	2,407	2,212	2,269	2,333	2,402	2,473	2,548
Paievements des intérêts	44	38	43	71	111	165	227	290	352
Dépenses d'investissement	1,893	2,501	3,015	2,540	2,667	2,801	2,941	3,088	3,242
Solde budgétaire	-67	-1,258	-2,661	-2,571	-2,251	-2,038	-1,844	-1,634	-1,377
Solde global	-144	-1,376	-2,758	-2,642	-2,286	-2,056	-1,853	-1,638	-1,380
Solde global primaire	-100	-1,338	-2,716	-2,572	-2,175	-1,891	-1,626	-1,348	-1,028
Solde hors hydrocarbures	-3,822	-4,764	-5,133	-4,370	-4,382	-4,464	-4,558	-4,638	-4,687
Financement	144	1,376	2,758	2,642	2,286	2,056	1,853	1,638	1,380
Intérieur	146	1,378	2,761	2,493	1,870	1,624	1,624	1,394	1,119
Bancaire 3/	-95	1,174	2,560	1,900	1,031	1,062	1,061	948	728
Non bancaire	241	204	201	593	839	562	564	445	391
Extérieur	-2	-2	-3	149	416	433	229	245	260
Pour mémoire									
Fonds de stabilisation pétrolier									
En milliards de dinars algériens	5,564	4,408	2,074	740	740	740	740	740	740
En pourcentage du PIB	33.4	25.6	12.3	4.4	4.0	3.7	3.4	3.1	2.9
Dette brute de l'État (en % du PIB)	7.7	8.0	9.0	15.4	25.4	32.8	38.1	41.6	43.3
Épargne nette (en % du PIB)	25.7	17.7	3.3	-11.1	-21.4	-29.2	-34.8	-38.5	-40.4

Sources : Autorités algériennes et estimations et projections des services du FMI.

1/ Sur une base caisse

2/ Y compris les dividendes de la Sonatrach.

3/ Le financement bancaire inclut l'émission de dette intérieure et un tirage sur le fonds de stabilisation pétrolier et sur les autres dépôts de l'État à la banque centrale.

Tableau 3b. Algérie : synthèse des opérations de l'administration centrale, 2013–21 ^{1/}

			Est.		Proj.				
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	(En pourcentage du PIB)								
Recettes budgétaires et dons	35.8	33.4	30.1	26.8	28.0	28.8	29.3	29.7	30.1
Recettes hydrocarbures 2/	22.1	19.7	14.1	10.2	11.2	11.9	12.3	12.6	12.8
Recettes hors hydrocarbures	13.7	13.7	15.9	16.7	16.8	16.9	17.0	17.1	17.3
Recettes fiscales	12.2	12.2	14.0	15.4	15.6	15.7	15.9	16.1	16.3
Recettes non fiscales	1.5	1.5	1.9	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
Dons	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total dépenses	36.2	40.7	45.9	42.0	40.0	38.8	37.7	36.6	35.4
Dépenses courantes	24.8	26.1	28.0	27.0	25.8	25.0	24.3	23.6	22.9
Dépenses en personnel	10.8	11.3	11.1	11.6	11.1	10.8	10.6	10.3	10.0
Transferts courants	11.5	12.4	14.3	13.0	12.1	11.5	10.9	10.4	9.9
Dépenses d'investissement	11.4	14.5	17.9	15.0	14.3	13.8	13.4	13.0	12.5
Solde budgétaire	-0.4	-7.3	-15.8	-15.1	-12.0	-10.1	-8.4	-6.9	-5.3
Solde global	-0.9	-8.0	-16.4	-15.6	-12.2	-10.1	-8.4	-6.9	-5.3
Solde global primaire	-0.6	-7.8	-16.2	-15.1	-11.6	-9.3	-7.4	-5.7	-4.0
Solde or hydrocarbures	-23.0	-27.7	-30.6	-25.7	-23.5	-22.0	-20.7	-19.5	-18.1
Financement	0.9	8.0	16.4	15.6	12.2	10.1	8.4	6.9	5.3
Intérieur	0.9	8.0	16.4	14.7	10.0	8.0	7.4	5.9	4.3
Bancaire 3/	-0.6	6.8	15.2	11.2	5.5	5.2	4.8	4.0	2.8
Non bancaire	1.4	1.2	1.2	3.5	4.5	2.8	2.6	1.9	1.5
Extérieur	0.0	0.0	0.0	0.9	2.2	2.1	1.0	1.0	1.0
	(En pourcentage du PIB non pétrolier)								
Recettes budgétaires et dons	51.0	45.7	37.2	31.2	33.3	34.7	35.6	36.4	37.0
Recettes hydrocarbures 2/	31.5	27.0	17.5	11.8	13.3	14.3	15.0	15.4	15.7
Recettes hors hydrocarbures	19.5	18.7	19.7	19.4	20.0	20.3	20.7	21.0	21.3
Recettes fiscales	17.4	16.7	17.3	17.9	18.5	19.0	19.4	19.7	20.1
Recettes non fiscales	2.1	2.1	2.4	1.5	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2
Dons	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total dépenses	51.6	55.8	56.9	48.8	47.6	46.8	45.8	44.8	43.6
Dépenses courantes	35.4	35.8	34.6	31.4	30.7	30.1	29.6	28.9	28.2
Dépenses d'investissement	16.2	19.9	22.2	17.4	17.0	16.7	16.3	15.9	15.4
Solde budgétaire	-0.6	-10.0	-19.6	-17.6	-14.3	-12.1	-10.2	-8.4	-6.6
Solde global	-1.2	-11.0	-20.3	-18.1	-14.6	-12.2	-10.3	-8.4	-6.6
Solde global primaire	-0.9	-10.7	-20.0	-17.6	-13.9	-11.2	-9.0	-6.9	-4.9
Solde hors hydrocarbures	-32.7	-38.0	-37.8	-29.9	-27.9	-26.5	-25.2	-23.9	-22.3
Financement	1.2	11.0	20.3	18.1	14.6	12.2	10.3	8.4	6.6
Intérieur	1.2	11.0	20.4	17.1	11.9	9.7	9.0	7.2	5.3
Bancaire 3/	-0.8	9.4	18.9	13.0	6.6	6.3	5.9	4.9	3.5
Non bancaire	2.1	1.6	1.5	4.1	5.3	3.3	3.1	2.3	1.9
Extérieur	0.0	0.0	0.0	1.0	2.7	2.6	1.3	1.3	1.2

Sources : Autorités algériennes et estimations et projections des services du FMI

1/ Sur une base caisse.

2/ Y compris les dividendes de la Sonatrach.

3/ Le financement bancaire inclut l'émission de dette intérieure et un tirage sur le fonds de stabilisation pétrolier et les autres dépôts de l'État à la banque centrale.

Tableau 4. Algérie : situation monétaire, 2013–21

			Est.			Proj.				
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
(Milliards de dinars algériens, à la fin de la période)										
Avoirs extérieurs nets	15,099	15,602	15,222	12,361	10,438	9,025	7,741	6,647	5,508	
<i>Dont</i> : Banque d'Algérie	15,145	15,695	15,373	12,520	10,604	9,199	7,924	6,839	5,710	
Avoirs extérieurs (BA)	15,130	15,431	15,297	12,709	10,803	9,408	8,144	7,070	5,952	
Passifs extérieurs (BA)	146	155	181	190	199	209	219	230	242	
Avoirs extérieurs (banques comm.)	48	45	57	60	63	67	70	73	77	
Passifs extérieurs (banques comm.)	94	138	208	219	230	241	253	266	279	
Avoirs intérieurs nets	-3,158	-1,938	-1,490	1,526	4,842	7,559	10,228	12,833	15,626	
Crédit intérieur	500	3,079	6,699	9,289	11,155	12,994	14,888	16,743	18,468	
Crédit à l'État (net) 1/	-4,742	-3,512	-952	948	1,979	3,041	4,101	5,050	5,778	
Crédit à l'économie	5,242	6,591	7,651	8,341	9,176	9,953	10,786	11,694	12,690	
<i>Dont</i> : secteur privé	2,747	3,151	3,633	3,839	4,223	4,581	4,965	5,382	5,841	
Autres postes nets	-3,658	-5,017	-8,190	-7,764	-6,313	-5,436	-4,659	-3,910	-2,842	
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	11,942	13,664	13,731	13,887	15,280	16,583	17,969	19,480	21,134	
Dépôts de la Sonatrach exclus	11,432	12,839	13,245	13,535	14,874	16,062	17,334	18,751	20,337	
Monnaie	8,250	9,580	9,558	9,767	10,734	11,591	12,509	13,532	14,676	
Quasi-monnaie	3,692	4,084	4,173	4,120	4,546	4,992	5,460	5,949	6,458	
(Variation en pourcentage sur une période de 12 mois)										
Monnaie et quasi-monnaie (M2)	8.4	14.4	0.5	1.1	10.0	8.5	8.4	8.4	8.5	
<i>Dont</i> : monnaie	7.4	16.1	-0.2	2.2	9.9	8.0	7.9	8.2	8.5	
Crédit à l'économie	19.9	25.7	16.1	9.0	10.0	8.5	8.4	8.4	8.5	
<i>Dont</i> : secteur privé	20.9	14.7	15.3	5.7	10.0	8.5	8.4	8.4	8.5	
Pour mémoire										
Ratio de liquidité (M2 moyenne/PIB)	71.7	79.4	81.7	81.7	81.8	81.8	81.8	81.8	81.8	
Ratio liquidité fin période M2/PIB hors pétro.	102.3	108.9	101.2	95.1	97.3	98.6	99.5	100.2	100.6	
Vitesse de circulation M2	1.394	1.259	1.223	1.223	1.223	1.222	1.223	1.223	1.223	
Crédit à l'économie/PIB	31.5	38.3	45.5	49.1	49.1	49.1	49.1	49.1	49.1	
Crédit à l'économie/PIB hors hydrocarbures	44.9	52.5	56.4	57.1	58.4	59.2	59.7	60.1	60.4	
Crédit et secteur privé/PIB hors hydrocarbures	23.5	25.1	26.8	26.3	26.9	27.2	27.5	27.7	27.8	

Sources : Banque d'Algérie et estimations et projections des services du FMI.

1/ Le crédit net à l'État exclut les dépôts CCP du Trésor déposés à la BA.

Tableau 5. Algérie : indicateurs de solidité financière, 2009–15
(en pourcentage)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 Prél.
Ratio d'adéquation du capital	26.15	23.64	23.67	23.41	21.49	15.98	17.04
Banques publiques	23.87	21.70	21.91	21.55	19.95	14.86	16.22
Banques privées	35.16	31.64	31.16	31.92	28.48	20.90	20.65
Prêts non productifs/total des prêts	21.14	18.31	14.45	11.46	10.56	9.21	9.45
Banques publiques	23.63	20.47	16.06	12.35	11.41	9.74	9.55
Banques privées	3.84	4.08	4.00	5.16	4.80	5.14	8.67
Provisions/prêts classés	65.41	76.48	69.78	69.54	68.19	65.22	61.44
Banques publiques	65.02	73.69	69.64	69.41	67.43	64.75	63.36
Banques privées	82.01	66.68	75.90	71.73	80.32	71.94	44.87
Prêts non prod.nets provisions/total prêts	7.31	4.86	4.35	3.49	3.36	3.20	3.64
Banques publiques	8.27	5.39	4.88	3.78	3.72	3.43	3.50
Banques privées	0.69	1.36	0.96	1.46	0.95	1.44	4.78
Retour sur fonds propres	26.01	16.70	24.67	23.27	18.97	23.55	24.58
Banques publiques	27.85	29.77	26.07	22.69	17.93	25.06	27.71
Banques privées	20.87	20.34	21.39	24.75	21.64	19.61	15.74
Actifs liquides/dette à court terme	114.52	114.29	103.73	107.51	93.52	82.06	63.86
Banques publiques	118.37	118.14	106.60	110.49	95.69	83.41	62.76
Banques privées	89.00	88.47	84.61	93.47	84.06	75.38	69.79

Source : Banque d'Algérie.

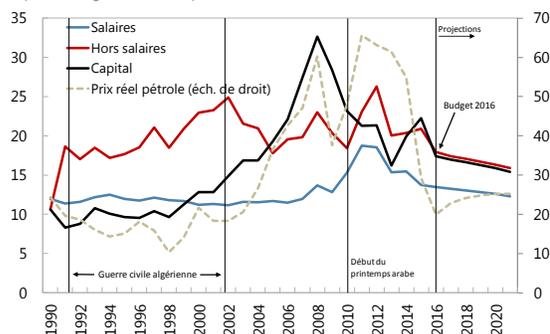
Annexe I. Différents scénarios

Les services du FMI ont examiné les conséquences de trois scénarios:

- Un scénario **de référence**, qui fait l'hypothèse d'un ajustement budgétaire graduel au-delà de 2016, d'un certain nombre de réformes structurelles et d'une nouvelle dépréciation du taux de change réel. La masse salariale revient à son niveau d'avant les printemps arabes (en pourcent du PIB hors hydrocarbures) et les dépenses en capital retombent au niveau de 2002. La croissance hors du secteur des hydrocarbures connaît d'abord un ralentissement sous l'effet de l'assainissement budgétaire (voir ci-après les hypothèses relatives au multiplicateur budgétaire), puis s'accélère lorsque les réformes structurelles commencent à porter leurs fruits.

Dépenses - scénario de base

(pourcentage du PIB non pétrolier)

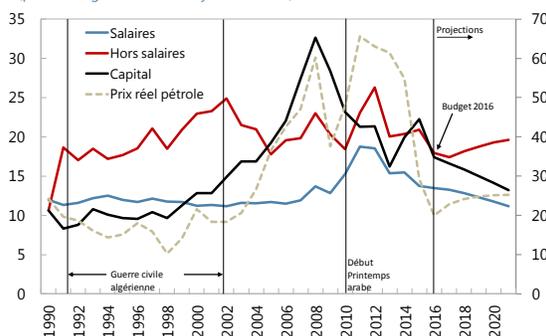


Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

- Un scénario **d'absence de changement de la politique économique** dans lequel l'assainissement budgétaire ne va pas au-delà de 2016 (le déficit primaire hors hydrocarbures est fixe au niveau prévu pour 2016, en pourcentage du PIB hors hydrocarbures). La progression des salaires dépasse les gains de productivité et l'inflation, tandis que l'investissement, exprimé en pourcentage du PIB, reste au niveau de 2016. Pour couvrir des besoins de financements croissants, l'État commence à emprunter sur les marchés de capitaux internationaux.
- Un scénario **ambitieux**, qui suppose plus d'assainissement budgétaire que dans le scénario de référence. La masse salariale retrouve son niveau du début des années 2000 (en pourcent du PIB hors hydrocarbures) et l'investissement un niveau antérieur au boom pétrolier; des transferts monétaires ciblés sont mis en place et les recettes publiques augmentent davantage. En outre, des réformes structurelles de grande portée sont appliquées, ce qui finit par entraîner une accélération de la croissance tirée par le secteur privé. Malgré des besoins de financement moindres que dans les deux autres scénarios, on suppose que l'État soit contraint d'emprunter à l'extérieur (sur les marchés de capitaux internationaux ainsi qu'auprès de prêteurs multilatéraux ou bilatéraux).

Dépenses - Scénario ambitieux

(pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



Sources : autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Le scénario sans changement de politique aboutit à une dégradation rapide des principaux indicateurs économiques. La croissance du PIB réel est soutenue dans un premier temps par la poursuite d'une politique budgétaire expansionniste, mais, à moyen terme, de lourds déficits évincent le crédit au secteur privé et suscitent une perte de confiance. L'importance et la persistance des déficits budgétaires font augmenter la dette publique, qui atteint 65 % du PIB. L'aggravation du déficit de la balance des paiements courants provoque une nouvelle diminution des réserves de change.

Dans le scénario ambitieux, la conjonction d'un assainissement budgétaire continu et de réformes structurelles contribue au rétablissement des équilibres macroéconomiques. Le resserrement budgétaire freine d'abord la croissance, comparativement aux scénarios de référence et de non changement de politique, mais elle commence à s'accélérer dans les années suivantes sous l'effet des réformes structurelles. En 2021, le solde budgétaire est proche de l'équilibre et celui des paiements courants redevient excédentaire. Une reconstitution des réserves de change s'amorce à partir de 2020.

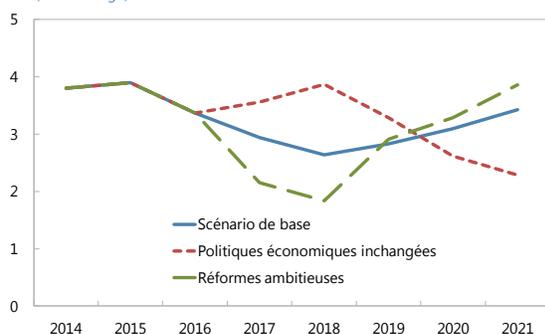
Hypothèses relatives aux multiplicateurs budgétaires

Ratio	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Consommation des administrations	0.5	0.7	0.3	0.0	0.0
Subventions et transferts	0.3	0.4	0.2	0.0	0.0
Dépenses en capital	0.8	1.0	0.6	0.3	0.0
Recettes fiscales	-0.3	-0.4	-0.2	0.0	0.0

Source: Estimations par les services du FMI des multiplicateurs dans les pays exportateurs de pétrole de la région.

Croissance du PIB réel

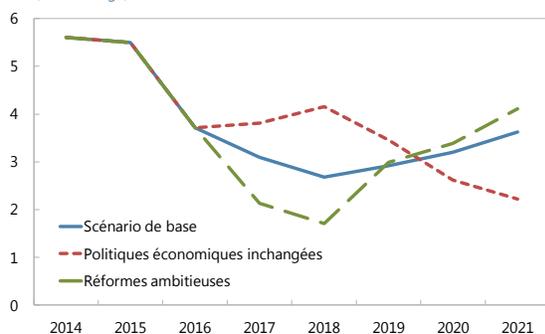
(Pourcentage)



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

Croissance hors hydrocarbures

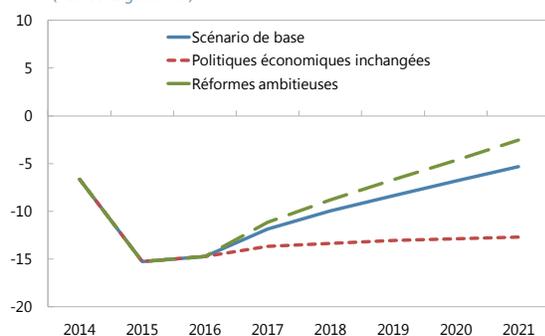
(Pourcentage)



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

Solde budgétaire

(Pourcentage du PIB)



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

Croissance globale

Pas de changement de politique économique: le taux de croissance atteint de nouveau 3,9 % en 2018, mais fléchit jusqu'à 2,3 % à moyen terme, car les déficits budgétaires élevés évincent le crédit au secteur privé et suscitent une perte de confiance.

Référence: la croissance décélère progressivement du fait de l'assainissement budgétaire, mais reste soutenue par la demande privée.

Réformes ambitieuses: le taux de croissance ralentit davantage à cause de la poursuite de l'assainissement budgétaire, mais commence ensuite à s'accélérer au fur et à mesure que les réformes structurelles s'appliquent

Croissance hors hydrocarbures

Dans les trois scénarios, la croissance hors hydrocarbures suit à peu près la croissance globale.

Pas de changement de politique économique: la croissance hors hydrocarbures s'accélère dans un premier temps, soutenue par la politique budgétaire expansionniste, mais ralentit ensuite.

Référence: la croissance hors hydrocarbures ralentit progressivement du fait de l'assainissement budgétaire avant de commencer à s'accélérer au fur et à mesure que les réformes structurelles s'appliquent.

Réformes ambitieuses: comme dans le scénario de référence, la croissance hors hydrocarbures ralentit initialement mais s'accélère après 2018 au fur et à mesure que les réformes structurelles s'appliquent.

Solde budgétaire

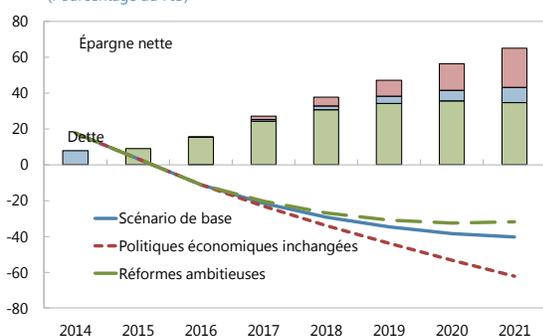
Pas de changement de politique économique: le déficit budgétaire reste élevé à moyen terme en raison de la montée des charges d'intérêts.

Référence: l'assainissement budgétaire entraîne une réduction progressive du déficit public.

Réformes ambitieuses: le solde budgétaire se rapproche de l'équilibre en 2021 grâce au freinage des salaires, à une hausse des recettes tirées des hydrocarbures et d'autres sources, à une révision générale des subventions et à une croissance plus rapide.

Épargne nette et dette

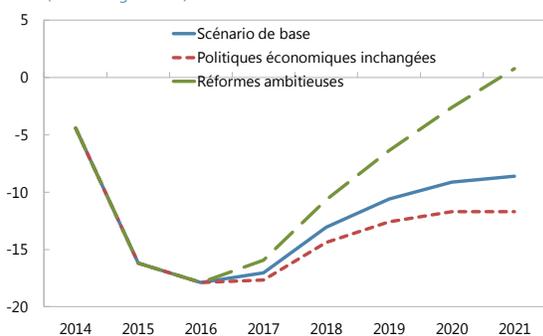
(Pourcentage du PIB)



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

Solde des transactions courantes

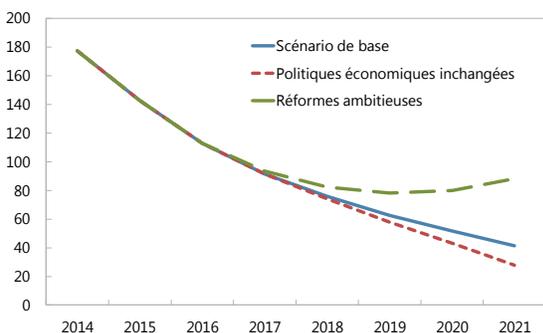
(Pourcentage du PIB)



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

Réserves officielles

(Milliards de dollars)



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

Épargne nette et dette

Pas de changement de politique économique: le recul de l'épargne nette (négative depuis 2016) se poursuit, tandis que la dette publique atteint 65 % du PIB.

Référence: l'épargne nette diminue plus lentement; la dette s'élève à 43 % du PIB.

Réformes ambitieuses: l'épargne nette est encore négative, mais commence à augmenter, et la dette publique amorce une baisse à la fin de la période de projection.

Balance des paiements courants

Le déficit des paiements courants subsiste à moyen terme dans le scénario **sans changement de politique économique** et dans le **scénario de référence**.

Dans le scénario avec **réformes ambitieuses**, en revanche, le solde des paiements courants redevient excédentaire en 2021, grâce à l'assainissement budgétaire, à la réforme des subventions (qui fait baisser la consommation interne d'hydrocarbures) ainsi qu'à la progression des exportations hors hydrocarbures, de l'IDE, des recettes touristiques et des envois de fonds des travailleurs émigrés.

Réserves de change

Pas de changement de politique économique: les réserves de change tombent à 28 milliards de dollars en 2021.

Référence: les réserves de change tombent à 41 milliards de dollars (8,6 mois d'importations) en 2021.

Réformes ambitieuses: les réserves de change recommencent à augmenter en 2020 et atteignent 88,1 milliards de dollars (19,9 mois d'importations) en 2021.

Annexe II. Analyse de viabilité de la dette publique

Au cours des années antérieures à la crise financière mondiale, l'Algérie a remboursé l'essentiel de sa dette et constitué d'amples réserves budgétaires, principalement grâce à la montée des prix du pétrole. Depuis la crise, la dette reste légère, mais on a beaucoup puisé dans les réserves pour financer les déficits budgétaires successifs. La hausse des dépenses au moment des printemps arabes et, plus récemment, la chute des cours du pétrole ont dégradé les finances publiques et amené le gouvernement à amorcer une correction budgétaire en 2016. Pour couvrir d'importants besoins de financement à moyen terme, l'État devra émettre davantage de dette en interne et probablement recourir à des financements externes. Le scénario de référence, qui suppose un assainissement budgétaire régulier et constant, prévoit que la dette demeure à un niveau gérable. Toutefois, les tests de résistance laissent penser que les besoins de financement comportent des risques.

Bien que les réserves budgétaires soient presque épuisées, la dette publique est encore faible.

Pendant la décennie qui a précédé la crise financière mondiale, la hausse des prix du pétrole a fait beaucoup augmenter les recettes d'hydrocarbures. Une partie des ces rentrées exceptionnelles a servi à rembourser la dette externe, qui est passée de plus de 60 % du PIB dans les années 1990 à moins de 2 % en 2007. Une autre partie a été placée dans le *Fonds de régulation des recettes* (FRR), le fonds d'épargne pétrolière algérien. À partir de 2009, le pays a connu une série de déficits budgétaires dus à la progression des dépenses publiques et au recul de la production d'hydrocarbures. Depuis 2014, ils sont surtout financés par des tirages sur le fonds d'épargne, ce qui permet de conserver un bas niveau d'endettement public. À la fin de 2015, la dette publique brute représentait 9 % du PIB. Toutefois, l'épargne placée dans le FRR a diminué, passant d'un maximum à 43,3 % du PIB en 2009 à 12,3 %.

La dette externe a continué à diminuer alors que la dette interne a commencé à s'élever.

L'Algérie n'a pas emprunté à l'étranger depuis un dernier décaissement de prêt du FMI, en 1999. Le solde de la dette externe est essentiellement de nature concessionnelle et dû à des créanciers bilatéraux officiels. À la fin de 2015, la dette extérieure publique représentait moins de 1 % du PIB. La dette interne est passée de 7,2 % du PIB en 2014 à 8,2 % en 2015. Elle se compose de bons et d'obligations du Trésor ainsi que de titres émis par des entreprises appartenant à l'État. À peu près la moitié de l'encours des titres du Trésor est à des échéances allant de 5 à 15 ans.

L'Algérie devra emprunter davantage pour satisfaire des besoins de financement importants et préserver son épargne budgétaire.

Malgré l'ajustement budgétaire significatif retenu dans le scénario de référence, les besoins de financement bruts sont élevés. Les réserves du FFR étant proches du plancher statutaire de 740 milliards de dinars, l'Algérie va devoir amplifier les émissions internes pour couvrir ses besoins. Le resserrement de la liquidité fera augmenter le coût des emprunts internes. Les autorités ont fait connaître leur intention de lancer un emprunt obligataire sur le marché national pour mobiliser l'épargne du secteur informel. Elles ont aussi exprimé publiquement la volonté de s'endetter à l'extérieur, pour des montants limités, dans le but de financer de grands projets d'infrastructures. Le scénario de référence retient l'hypothèse d'un montant annuel de 2 à 4 milliards de dollars d'emprunts externes bilatéraux à partir de 2016.

Le scénario de référence prévoit que le niveau d'endettement reste gérable. Il suppose que l'assainissement budgétaire s'effectue régulièrement pendant la période couverte par la projection, le déficit hors hydrocarbures fléchissant de 37,8 % du PIB hors hydrocarbures en 2015 à 22,3 % en 2021. La correction annuelle la plus marquée intervient en 2016, conformément au budget. Ensuite, les dépenses courantes diminuent progressivement (en pourcentage du PIB): la masse salariale devient proche des chiffres antérieurs au printemps arabe et les dépenses en capital retombent au niveau de 2006, tandis que les recettes non tirées des hydrocarbures augmentent modérément dans l'hypothèse d'une poursuite de la réforme des subventions et d'améliorations de l'administration fiscale. On suppose également que l'État bénéficie d'une légère remontée des recettes provenant des hydrocarbures, du fait d'une nouvelle dépréciation du dinar et d'un redressement progressif des prix du pétrole. Néanmoins, les besoins de financement bruts sont élevés pendant toute cette période, avec une moyenne de 15,5 % du PIB. L'État est censé tirer sur le FRR jusqu'à ce que les réserves de celui-ci tombent au plancher statutaire, soit 740 milliards de dinars en 2016; les besoins de financement sont ensuite couverts par des emprunts internes et externes. Dans ce scénario, le ratio dette/PIB s'élève de 9 % en 2015 à 43,3 % en 2021.

Les différents scénarios et les tests de résistance indiquent que les niveaux d'endettement prévus résistent aux chocs, mais les besoins de financement bruts font courir des risques. En supposant que le solde primaire ne varie pas (c'est-à-dire qu'il n'y ait pas d'ajustement budgétaire) à partir de 2016, la dette publique augmenterait jusqu'à atteindre 80 % du PIB en 2021 – soit bien plus que dans le scénario de référence, mais seulement un peu au-dessus de la référence de 70 % des économies de marché émergentes. Or, les besoins de financement bruts, déjà supposés élevés, sont sensibles aux chocs, en particulier ceux sur les taux d'intérêt réels et le solde primaire. Les autorités, conscientes des problèmes de financement à venir, réfléchissent à diverses solutions. Deux dispositions du budget de 2016 laissent entrevoir les options envisageables si l'État éprouve des difficultés à satisfaire ses besoins de financement. L'une d'entre elles habilite le ministre des finances à couper dans les dépenses par décret pour corriger un déséquilibre budgétaire; l'autre ouvre la voie à la cession de parts d'entreprises publiques.

Algérie : analyse de viabilité de la dette (AVD) du secteur public — Scénario de référence

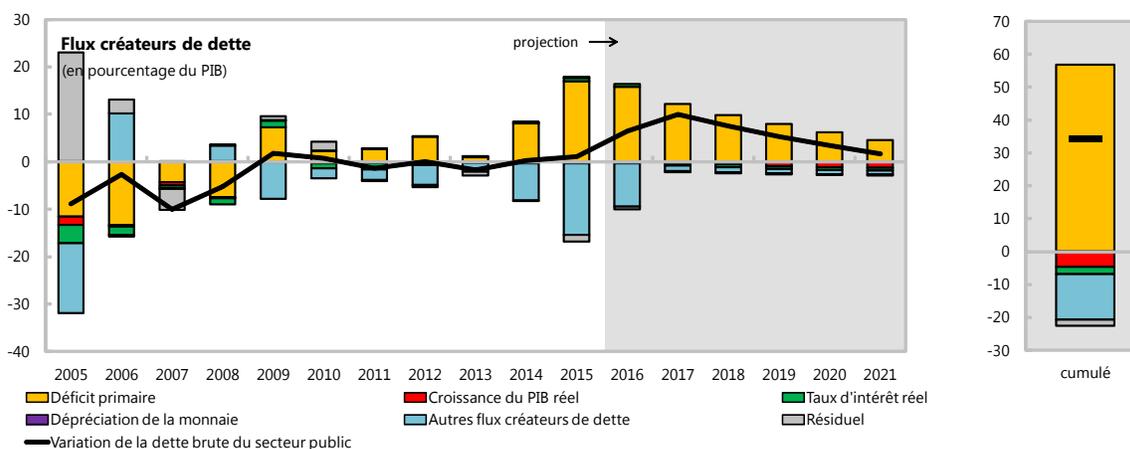
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

Indicateurs de la dette, économiques et de marché ^{1/}

	Effectif			Projections						Au 8 avril 2016		
	2005-2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Marges souveraines		
Dettes publiques brutes nominales	13.3	8.0	9.0	15.4	25.4	32.8	38.1	41.6	43.3	EMBIG (pb) 3/		n.a.
Besoins bruts de financement public	4.4	10.2	18.8	17.8	17.5	17.5	15.4	13.4	11.3	CDS à 5 ans (pb)		n.a.
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	3.1	3.8	3.9	3.4	2.9	2.6	2.8	3.1	3.4	Notes	Étranger	Local
Inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	8.7	0.0	-6.0	-2.2	6.9	5.7	5.4	5.2	4.9	Moody's	n.a.	n.a.
Croissance du PIB nominal (en pourcentage)	12.2	3.4	-2.4	1.1	10.0	8.5	8.4	8.4	8.5	S&Ps	n.a.	n.a.
Taux d'intérêt effectif (en pourcentage) ^{4/}	3.6	2.9	3.1	4.7	4.2	3.5	3.4	3.5	3.6	Fitch	n.a.	n.a.

Contribution à l'évolution de la dette publique

	Effectif			Projections						cumulé	solde primaire stabilisant la dette ^{9/}
	2005-2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
Variation de la dette brute du secteur public	-3.1	0.2	1.0	6.4	9.9	7.5	5.3	3.4	1.7	34.3	
Flux créateurs de dette recensés	-5.6	0.2	2.5	7.0	10.3	7.7	5.5	3.7	1.9	36.1	
Déficit primaire	-2.0	8.1	17.0	15.8	12.2	9.9	8.0	6.3	4.6	56.8	-2.7
Revenus et dons primaires (hors intérêts)	38.9	33.0	29.3	26.1	27.4	28.2	28.7	29.1	29.5	169.0	
Dépenses primaires (hors intérêts)	36.8	41.1	46.2	42.0	39.6	38.1	36.7	35.4	34.1	225.8	
Dynamique automatique de la dette ^{5/}	-1.4	0.0	0.6	0.3	-0.8	-1.2	-1.5	-1.7	-1.9	-6.8	
Différentiel taux d'intérêt/croissance ^{6/}	-1.4	-0.1	0.4	0.3	-0.8	-1.2	-1.5	-1.7	-1.9	-6.8	
Dont : taux d'intérêt réel	-1.0	0.2	0.8	0.6	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6	-2.2	
Dont : croissance du PIB réel	-0.5	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-1.1	-1.3	-4.6	
Dépréciation de la monnaie ^{7/}	0.0	0.1	0.2	...	...	...	...	...	...	...
Autres flux créateurs de dette recensés	-2.1	-7.9	-15.1	-9.1	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8	-13.9	
Retraits (+) ou accumulations (-) au FRR	2.0	-6.7	-13.9	-7.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-7.9	
Engagements conditionnels	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Dépôts des entités publiques (- réduction)	-4.2	-1.2	-1.2	-1.3	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9	-0.8	-6.0	
Résiduel, dont variations des actifs ^{8/}	2.5	0.0	-1.5	-0.6	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-1.8	



Source : services du FML.

1/ Par secteur public, on entend l'administration centrale.

2/ D'après les données disponibles.

3/ Marges des obligations à long terme par rapport aux obligations allemandes

4/ Paiements d'intérêts divisés par le stock de dette (hors garanties) à la fin de l'année précédente.

5/ Calculé de la façon suivante : $[(r - \pi(1+g) - g + ae(1+r))/(1+g+\pi+gtr)] \times$ ratio d'endettement de la période précédente, avec r = taux d'intérêt; π = taux de croissance du déflateur du PIB;

g = taux de croissance du PIB réel; a = part de la dette libellée en devises; et e = dépréciation nominale de la monnaie (mesurée par l'augmentation de la valeur du dollar en monnaie locale).

6/ La contribution du taux d'intérêt réel est tirée du numérateur indiqué à la note 5, à savoir $r - \pi(1+g)$ et de la contribution de la croissance réelle $-g$.

7/ La contribution du taux de change réel est tirée du numérateur indiqué à la note 5, à savoir $ae(1+r)$.

8/ Comprend la variation des actifs et les revenus d'intérêts (le cas échéant). Pour les projections, comprend les variations du taux de change pendant la période de projection.

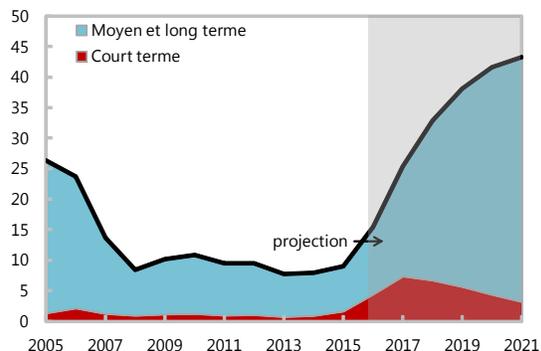
9/ Postule que les principales variables (croissance du PIB réel, taux d'intérêt réel, et autres flux créateurs de dette recensés) restent au niveau de la dernière année de projection.

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

Composition de la dette publique

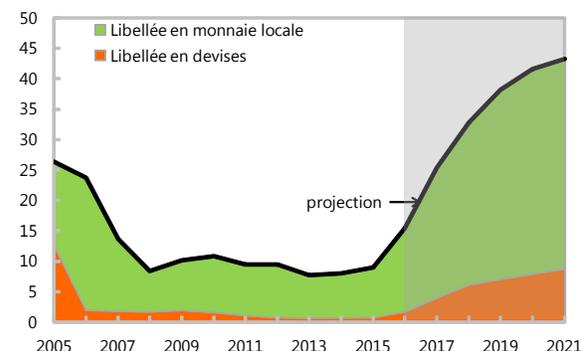
Par échéance

(en pourcentage du PIB)



Par monnaie

(en pourcentage du PIB)



Autres scénarios

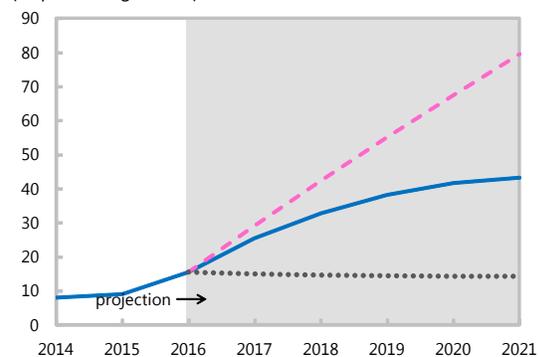
— Référence

..... Historique

- - - - - Solde primaire constant

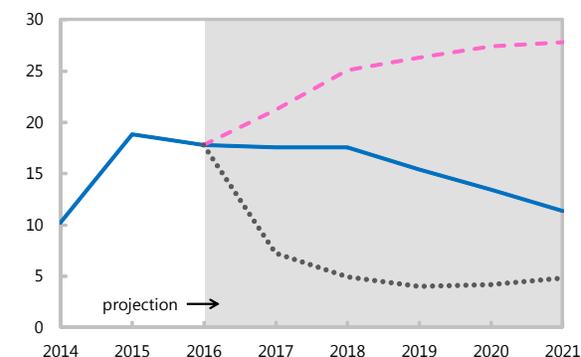
Dette publique nominale brute

(en pourcentage du PIB)



Besoins bruts de financement public

(en pourcentage du PIB)



Hypothèses sous-jacentes

(en pourcentage)

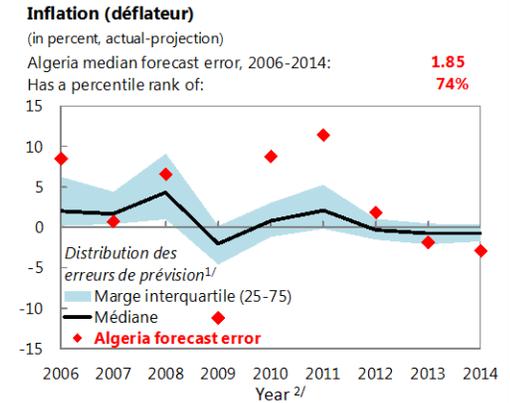
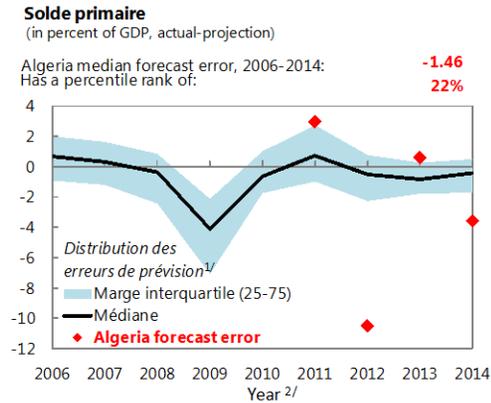
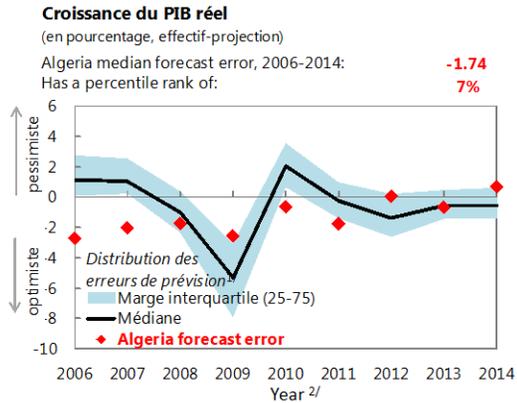
Scénario de référence	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Croissance du PIB réel	3.4	2.9	2.6	2.8	3.1	3.4
Inflation	-2.2	6.9	5.7	5.4	5.2	4.9
Solde primaire	-15.8	-12.2	-9.9	-8.0	-6.3	-4.6
Taux d'intérêt effectif	4.7	4.2	3.5	3.4	3.5	3.6
Scénario à solde primaire constant	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Croissance du PIB réel	3.4	2.9	2.6	2.8	3.1	3.4
Inflation	-2.2	6.9	5.7	5.4	5.2	4.9
Solde primaire	-15.8	-15.8	-15.8	-15.8	-15.8	-15.8
Taux d'intérêt effectif	4.7	4.2	3.3	3.2	3.3	3.4

Scénario historique	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Croissance du PIB réel	3.4	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
Inflation	-2.2	6.9	5.7	5.4	5.2	4.9
Solde primaire	-15.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8
Taux d'intérêt effectif	4.7	4.2	4.0	3.9	3.9	3.9

Source : services du FML

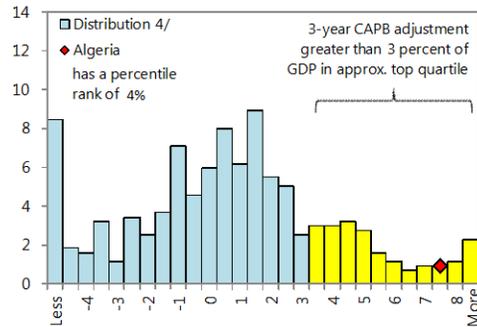
Algérie : AVD de la dette publique — réalisme des hypothèses de référence

Antécédents en matière de prévisions, par rapport à tous les pays

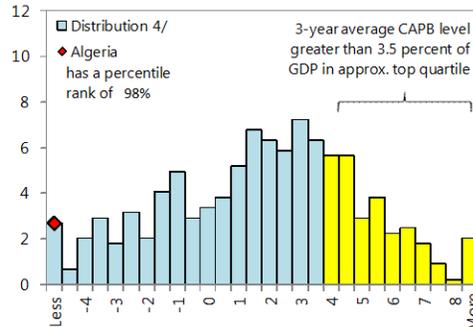


Évaluation du réalisme de l'ajustement budgétaire projeté

Ajustement sur trois ans du solde primaire corrigé des variations cycliques (SPCC)
(Pourcentage du PIB)

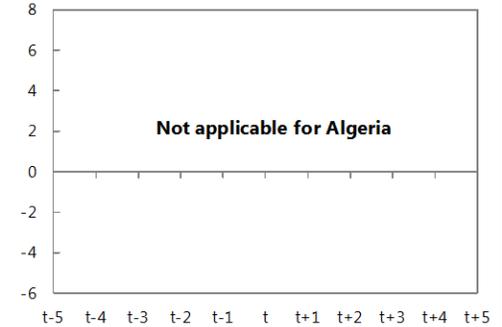


Niveau moyen sur trois ans du solde primaire corrigé des variations cycliques (SPCC)
(Pourcentage du PIB)



Analysis récession-expansion^{3/}

Croissance du PIB réel
(en pourcentage)
— #NAME?



Source : services du FMI.

1/ La distribution représentée comprend tous les pays; la répartition en centiles concerne tous les pays.

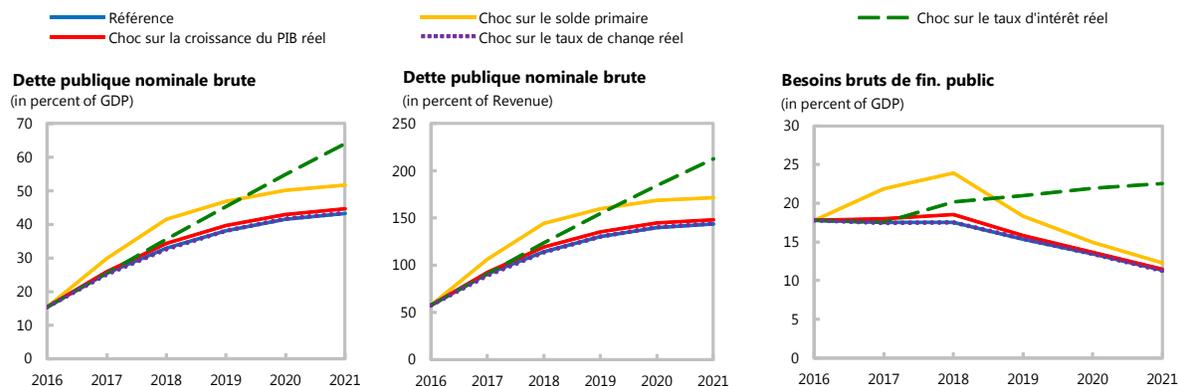
2/ Projections de l'édition des Perspectives de l'économie mondiale du printemps de l'année précédente.

3/ Ne s'applique pas à l'Algérie, car elle ne satisfait ni au critère d'écart de production positif ni au critère de la croissance du crédit au secteur privé.

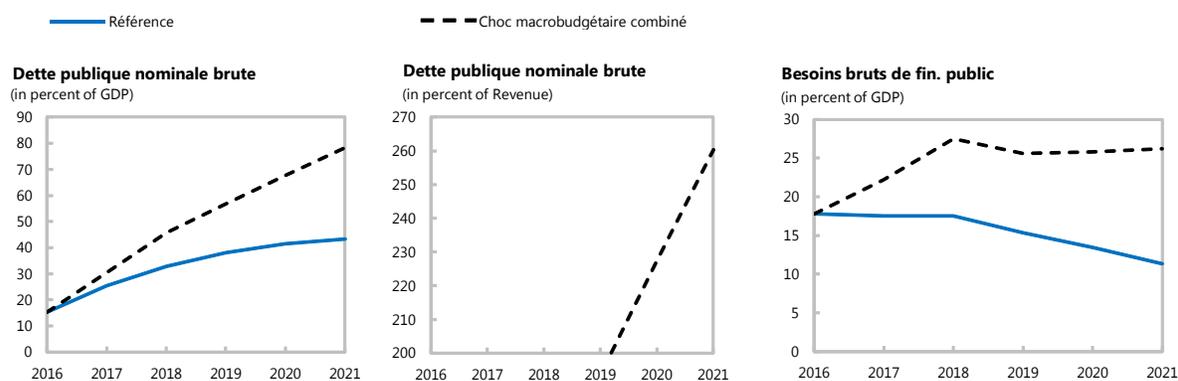
4/ Les données se rapportent à des observations annuelles de 1990 à 2011 pour les pays avancés et émergents dont la dette est supérieure à 60 % du PIB. Pourcentage de l'échantillon sur l'axe vertical.O55

Algérie : AVD de la dette publique — tests de résistance

Tests de résistance macrobudgétaires



Tests de résistance supplémentaires



Hypothèses sous-jacentes
(en pourcentage)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Choc sur le solde primaire						
Croissance du PIB réel	3.4	2.9	2.6	2.8	3.1	3.4
Inflation	-2.2	6.9	5.7	5.4	5.2	4.9
Solde primaire	-15.8	-16.5	-14.2	-8.0	-6.3	-4.6
Taux d'intérêt effectif	4.7	4.2	4.1	4.1	3.9	3.9
Choc sur le taux d'intérêt réel						
Croissance du PIB réel	3.4	2.9	2.6	2.8	3.1	3.4
Inflation	-2.2	6.9	5.7	5.4	5.2	4.9
Solde primaire	-15.8	-12.2	-9.9	-8.0	-6.3	-4.6
Taux d'intérêt effectif	4.7	4.2	14.9	17.1	18.4	19.5
Choc combiné						
Croissance du PIB réel	3.4	2.1	1.8	2.8	3.1	3.4
Inflation	-2.2	6.7	5.5	5.4	5.2	4.9
Solde primaire	-15.8	-16.5	-14.2	-8.0	-6.3	-4.6
Taux d'intérêt effectif	4.7	4.6	15.7	17.7	18.8	19.7
Choc sur la croissance du PIB réel						
Croissance du PIB réel	3.4	2.1	1.8	2.8	3.1	3.4
Inflation	-2.2	6.7	5.5	5.4	5.2	4.9
Solde primaire	-15.8	-12.2	-10.7	-8.0	-6.3	-4.6
Taux d'intérêt effectif	4.7	4.2	3.5	3.5	3.5	3.6
Choc sur le taux de change réel						
Croissance du PIB réel	3.4	2.9	2.6	2.8	3.1	3.4
Inflation	-2.2	14.6	5.7	5.4	5.2	4.9
Solde primaire	-15.8	-12.2	-9.9	-8.0	-6.3	-4.6
Taux d'intérêt effectif	4.7	4.6	3.6	3.5	3.5	3.6

Source : services du FMI

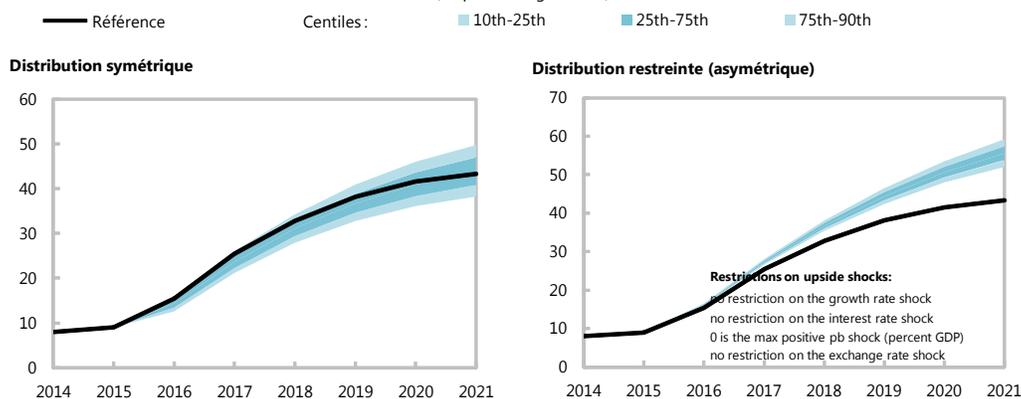
Algérie : évaluation des risques dans l'AVD de la dette publique

Carte thermique

Niveau de la dette ^{1/}	Choc sur croissance du PIB réel	Choc sur solde primaire	Choc sur taux d'intérêt réel	Choc sur taux de change	Choc sur engagements conditionnels
Besoin de financement brut ^{2/}	Choc sur croissance du PIB réel	Choc sur solde primaire	Choc sur taux d'intérêt réel	Choc sur taux de change	Choc sur engagements conditionnels
Profil de la dette ^{3/}	Perception des marchés	Besoins de financement extérieur	Variation de la part de la dette à court terme	Dette publique détenue par non-résidents	Dette en devises

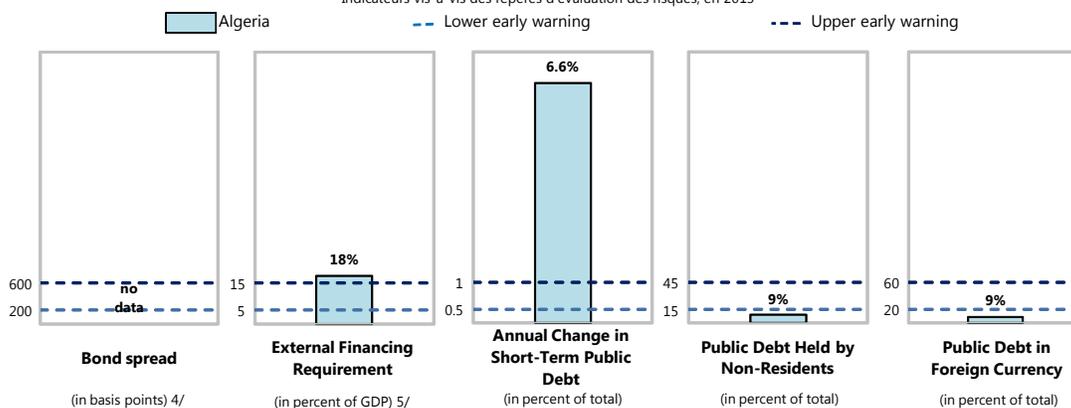
Évolution des densités prédictives de la dette publique nominale brute

(en pourcentage du PIB)



Vulnérabilités du profil de la dette

Indicateurs vis-à-vis des repères d'évaluation des risques, en 2015



Source : services du FMI.

1/ La cellule est colorée en vert si le repère de 70 % pour la charge de la dette n'est pas dépassé avec un choc spécifique ou dans le scénario de référence, en jaune s'il est dépassé avec un choc spécifique mais pas dans le scénario de référence, en rouge s'il est dépassé dans le scénario de référence et en blanc si le test de résistance n'est pas pertinent.

2/ La cellule est colorée en vert si le repère de 70 % pour le besoin de financement brut n'est pas dépassé avec un choc spécifique ou dans le scénario de référence, en jaune s'il est dépassé avec un choc spécifique mais pas dans le scénario de référence, en rouge s'il est dépassé dans le scénario de référence et en blanc si le test de résistance n'est pas pertinent.

3/ La cellule est colorée en vert si la valeur pour le pays est inférieure au repère d'évaluation des risques le plus bas, en rouge si elle est supérieure au repère d'évaluation des risques le plus haut, en jaune si elle se situe entre les deux. Si les données ne sont pas connues ou si l'indicateur n'est pas pertinent, la cellule est blanche. Les repères inférieur et supérieur d'évaluation des risques sont les suivants :

200 et 600 points de base pour les marges obligataires; 5 % et 15 % pour le besoin de financement extérieur; 0,5 % et 1 % pour la variation de la part de la dette à court terme; 15 % et 45 % pour la dette publique détenue par des non-résidents; et 20 % et 60 % pour la part de la dette libellée en devises.

4/ Marges obligataires à long terme par rapport aux obligations allemandes; moyenne sur les trois derniers mois, 9 janvier 2016-8 avril 2016,

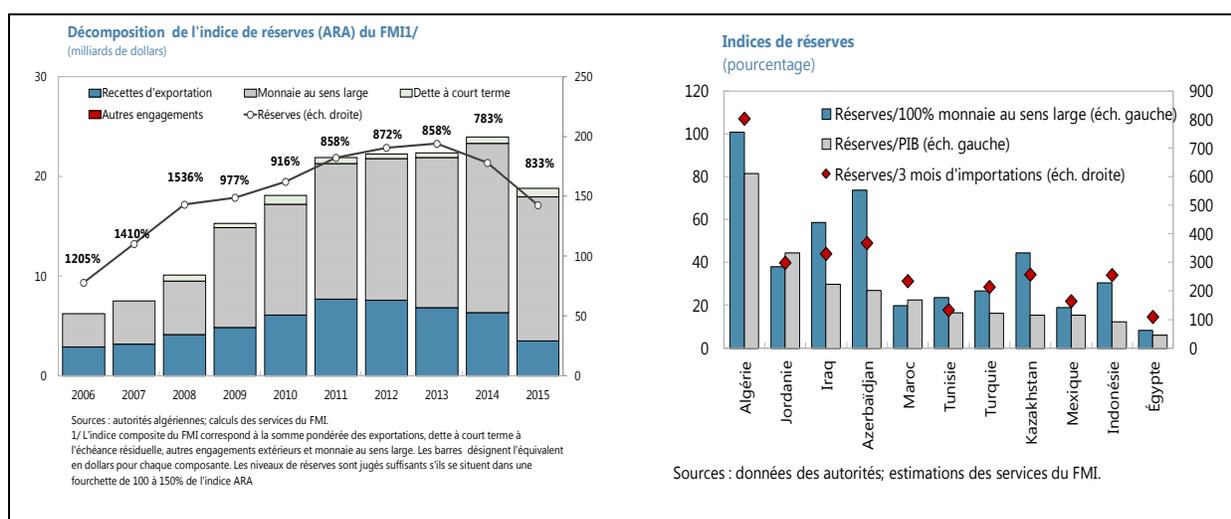
5/ Le besoin de financement extérieur est la somme du déficit extérieur courant, de l'amortissement de la dette extérieure totale à moyen et long terme, et de la dette extérieure totale à court terme à la fin de la période précédente.

Annexe III. Évaluation du secteur extérieur

La chute des prix du pétrole a nettement affaibli la position externe de l'Algérie. En 2014, le solde des paiements courants a été négatif, pour la première fois depuis 1998, et on prévoit des déficits importants à moyen terme. Bien que les réserves de change demeurent largement au-dessus des ratios d'adéquation, elles diminuent rapidement. La dette extérieure est faible, mais devrait augmenter sachant que le gouvernement envisage diverses solutions pour combler ses importants besoins de financement. Les méthodes d'évaluation externe font ressortir un écart substantiel du solde des paiements courants, cohérent avec une surévaluation encore significative du dinar malgré une certaine dépréciation l'année dernière.

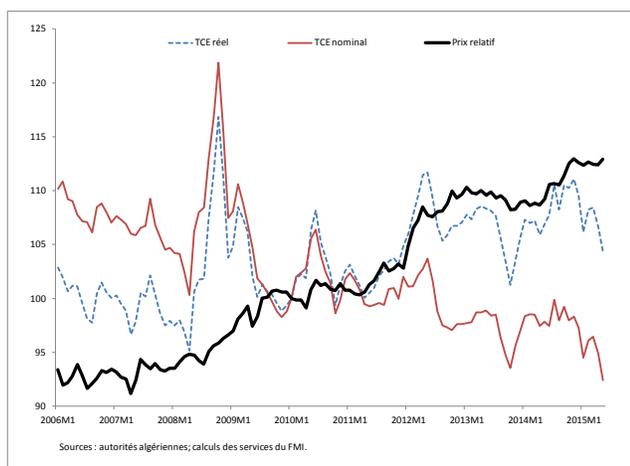
La balance courante de l'Algérie s'est beaucoup dégradée ces dernières années à cause de la forte baisse des cours internationaux du pétrole. Le montant des exportations d'hydrocarbures a diminué de moitié depuis 2013, en raison surtout du recul des prix. Bien que les autres exportations aient légèrement progressé, leur part du total reste minime. On prévoit à moyen terme un recul modéré des importations, mais les exportations hors hydrocarbures devraient rester faibles. Dans ces conditions, le déficit des paiements courants devrait s'accroître, passant de 4,4 % du PIB en 2014 à 17,9 % en 2016; il commencerait ensuite à se réduire, les exportations d'hydrocarbures finissant par se redresser et l'assainissement budgétaire freinant les importations.

Bien qu'encore substantielles, les réserves de change de l'Algérie sont vulnérables à une période prolongée de bas prix du pétrole. Certes, elles ressortaient à 143 milliards de dollars à la fin de 2015, l'équivalent de 30 mois d'importations et de 113 % de la masse monétaire au sens large, mais elles ont diminué de 35 milliards, soit 19,6 %, pendant la seule année 2015. Au terme de celle-ci, elles représentaient 833 % de la mesure composite du FMI. Les services prévoient qu'elles tombent à 41 milliards de dollars en 2021, soit 210 % de la mesure ARA, à partir de l'hypothèse actuelle d'une persistance de bas prix du pétrole. La dette extérieure se limitait à 3 % du PIB à la fin de 2015, mais on s'attend à ce que l'État l'augmente pour financer son déficit.



Le taux de change effectif réel (TCER) a suivi une tendance à la hausse depuis 2011, mais a reculé en 2015.

Malgré l'augmentation des prix relatifs, le TCER est retombé à des niveaux observés pour la dernière fois en 2010-11 du fait d'une dépréciation significative du taux de change effectif nominal (TCEN). Bien que le dinar ait perdu 25 % contre le dollar, le TCER et le TCEN n'ont baissé que de 4,3 et 6,7 % en raison de la montée des prix relatifs de l'Algérie par rapport à ses partenaires commerciaux. La prime sur le marché parallèle serait de l'ordre de 50 %.



Le taux de change réel est évalué au moyen de deux méthodologies:

- Le modèle « EBA-lite » d'évaluation du compte courant (CA) estime la norme de solde courant d'un pays sur la base de facteurs fondamentaux autres que la politique économique, de facteurs cycliques et de variables de politique publique. L'écart représente la différence entre la norme ainsi calculée et le solde courant effectif. Si l'on suppose que le taux de change soit le seul instrument permettant d'aligner le solde effectif sur sa norme, la dérivation du décalage se fait en utilisant l'élasticité du solde courant.
- Le modèle « EBA-lite » d'évaluation de la viabilité externe (ES) est centré sur la corrélation entre la viabilité de la position extérieure nette d'un pays, le solde de ses paiements courants et son taux de change réel. Avec cette méthode, et en supposant qu'il existe une référence pour la position internationale nette en matière d'investissement (PII), le modèle calcule le solde des paiements courants qui serait nécessaire à moyen terme.

Selon les estimations fondées sur les méthodologies EBA-Lite, le solde du compte des transactions courantes reste en 2015 bien inférieur à la norme, indiquant une surévaluation significative du TCER.

- Au regard de la méthode CA, le solde courant est en deçà de la valeur correspondant aux facteurs fondamentaux à moyen terme et aux politiques souhaitables. En fonction des hypothèses retenues pour ces dernières, la norme de solde courant va de -4,2 % à -6,3 % du PIB, ce qui donne des écarts allant respectivement de -12 % à -9,9 % du PIB. Les facteurs qui y contribuent le plus sont la demande interne et la politique budgétaire. Pour éliminer l'écart, il faut essentiellement effectuer l'assainissement budgétaire et encourager la diversification des exportations au moyen de réformes structurelles, tandis qu'une plus grande flexibilité du taux de change appuierait ces efforts.
- La méthode ES laisse aussi penser que le TCER était sensiblement surévalué en 2015. En supposant que la PII reste stable à son niveau de 2015, soit 80 % du PIB, la norme de solde

courant serait de 2 % du PIB, d'où un écart de -10,6 % à moyen terme. Si la PII était stabilisée à son niveau prévu en 2021, c'est-à-dire 5,6 % du PIB, la norme de solde courant serait de -0,4 % du PIB, ce qui donnerait un moindre écart: -8,2 % du PIB.

- Avec les hypothèses qui sous-tendent le scénario de référence des services du FMI, les écarts de solde courant précités correspondraient à une surévaluation du TCER dans une fourchette de 60 à 80 %. Toutefois, ces estimations présentent un degré élevé d'incertitude, car l'ordre de grandeur et la persistance du choc sur les termes de l'échange rendent instables les résultats des méthodologies habituelles : des modifications mineures des hypothèses sous-jacentes (concernant par exemple l'élasticité des échanges, les politiques souhaitables ou l'objectif de PII) font nettement varier le degré estimé de surévaluation. En outre, les résultats ne doivent pas être interprétés comme étant l'ajustement du taux de change nominal nécessaire au rétablissement de l'équilibre des paiements courants. Comme on l'a noté plus haut, les principaux leviers à utiliser pour rapprocher le TCER des facteurs fondamentaux devraient être l'assainissement budgétaire et les réformes structurelles, tandis qu'un assouplissement du taux de change pourrait leur apporter un appui.

Estimations EBA-Lite de l'écart du compte courant			
(en % du PIB)			
	Norme de compte courant	Compte courant sous-jacent en 2015	Écart de compte courant
CC EBA-lite			
Scénario 1: scénario de référence 1/	-6.3	-16.2	-9.9
Scénario 2: scénario ambitieux 2/	-4.2	-16.2	-12.0
VE EBA-lite			
		Compte courant sous-jacent en 2021	
Scénario 1: stabilisation PEG nette au niveau actuel	2.0	-8.6	-10.6
Scénario 2: stabilisation PEG nette au niveau projeté en 2021	-0.4	-8.6	-8.2
1/ Le solde budgétaire corrigé des variations cycliques est fixé à sa moyenne sur l'horizon du scénario de référence.			
2/ Le solde budgétaire corrigé des variations cycliques est étalonné de manière à ce que le ratio dette/PIB soit stabilisé à l'horizon 2021.			

Tableau 1. Évaluation de la viabilité externe

Solde des paiements courants	<p>Contexte: les exportations d'hydrocarbures en valeur ont presque baissé de moitié en 2015, ce qui a porté le déficit des paiements courants à 27 milliards de dollars (16,2 % du PIB) au lieu de 9,4 milliards en 2014 (4,4 % du PIB). Il devrait se réduire à moyen terme sous l'effet de mesures de politique économique et d'un certain redressement des prix du pétrole.</p> <p>Évaluation : le modèle EBA-lite CA estime un écart de solde courant par rapport à sa norme de l'ordre de 10 à 12 % du PIB à fin 2015, alors que la méthode ES fait ressortir un écart de 4 à 6 % du PIB. La conjonction d'un assainissement budgétaire, de réformes structurelles et d'une nouvelle dépréciation du taux de change contribuerait à combler cet écart.</p>	<p>Évaluation globale: la position extérieure de l'Algérie s'affaiblit sensiblement depuis le début du choc sur les prix du pétrole. L'importance de l'écart sur le solde des paiements courants implique une surévaluation significative du TCER. Le niveau des réserves de change reste adéquat, mais elles pourraient s'épuiser en l'absence d'ajustement.</p> <p>Réponses possibles de la politique économique: un assainissement budgétaire atténuerait l'incidence sur la position extérieure du choc de prix pétroliers. Des réformes structurelles s'imposent pour encourager une diversification des exportations à moyen et long termes. Une plus grande flexibilité du taux de change contribuerait à réduire l'écart sur le solde courant et à aligner le TCER sur sa valeur d'équilibre.</p>
Taux de change effectif réel (TCER)	<p>Contexte: la Banque d'Algérie cible la valeur d'équilibre du TCER. Celui-ci s'est déprécié pendant la majeure partie de 2015, puis s'est légèrement redressé en fin d'année.</p> <p>Évaluation: malgré la dépréciation du TCER en 2015, les méthodologies EBA CA et ES laissent penser qu'il reste sensiblement surévalué.</p>	
Compte de capital et compte financier	<p>Les flux de capitaux sont minimes du fait de l'existence de multiples restrictions, notamment sur les financements externes. L'IDE est faible et concentré dans le secteur des hydrocarbures.</p>	
Réserves de change	<p>Contexte: les réserves de change ont culminé à 192 milliards de dollars en 2013. Elles ont diminué de 26 % depuis et ressortaient à 142,6 milliards de dollars à la fin de 2015, soit 2,5 ans d'importations.</p> <p>Évaluation: malgré la rapidité de leur diminution, les réserves restent au-dessus du niveau adéquat à 833 % de la mesure composite du FMI.</p>	
La position extérieure nette et son évolution	<p>Contexte: à la fin de 2015, la PIIN représentait 79,6 % du PIB. Les engagements sont négligeables par rapport aux avoirs, composés principalement des réserves en devises. Les investissements de portefeuille n'existent ni dans un sens ni dans l'autre.</p> <p>Évaluation: l'encours de la dette et celui de l'IDE étant réduits, l'évolution de la PIIN est similaire à celle des réserves de change. Selon le scénario de référence, qui fait l'hypothèse d'un certain degré d'ajustement, la PIIN est viable à moyen terme.</p>	

Tableau 2. Algérie: Cadre de viabilité de la dette extérieure, 2011–2021
(en % du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif					Projections							Solde transactions courantes hors intérêt stabilisateur de dette
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
1 Scénario de référence : Dette extérieure	2.2	1.7	1.6	1.7	1.8	2.8	4.9	6.8	7.7	8.5	9.2	-1.9	
2 Variation de la dette extérieure	-1.3	-0.5	-0.1	0.1	0.1	0.9	2.1	2.0	0.8	0.8	0.7		
3 Flux créateurs de dette extérieure identifiés (4+8+9)	-11.6	-6.7	-1.3	3.7	17.1	16.7	15.5	11.3	8.5	6.8	6.1		
4 Déficit compte courant, paiements intérêts exclus	-10.0	-6.0	-0.4	4.4	16.2	17.6	16.6	12.5	10.0	8.5	8.0		
5 Déficit balance de biens et de services	-9.6	-6.2	-1.2	3.7	15.1	18.6	17.3	13.1	10.4	8.8	8.1		
6 Exportations	38.4	36.2	32.6	29.8	23.0	17.2	19.2	20.3	21.0	21.6	22.0		
7 Importations	28.8	30.0	31.4	33.4	38.2	35.8	36.4	33.4	31.5	30.4	30.1		
8 Entrées nettes de capital non créatrices de dette (négatif)	-1.0	-0.7	-0.9	-0.7	0.4	-0.9	-1.1	-1.3	-1.5	-1.7	-2.0		
9 Dynamique automatique de la dette 1/	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0		
10 Contribution du taux d'intérêt nominal	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3		
11 Contribution de la croissance du PIB réel	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3		
12 Contribution des variations de prix et du taux de change 2/	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.6	...	...	...	...	...	...
13 Résiduel, variations des avoirs extérieurs bruts incl. (2-3)	10.3	6.2	1.2	-3.5	-17.1	-15.8	-13.4	-9.3	-7.7	-6.0	-5.3		
Ratio dette extérieure/exportations (en pourcentage)	5.7	4.8	5.0	5.9	7.9	16.0	25.3	33.7	36.4	39.2	41.7		
Besoin brut en financement extérieur (milliards dollars) 4/	-16.9	-10.3	0.8	11.0	29.4	30.3	30.9	25.1	21.0	18.8	18.4		
en pourcentage du PIB	-8.5	-4.9	0.4	5.1	17.6	10 ans	10 ans	18.8	18.4	14.4	11.7	10.1	9.6
Scénario avec principales variables à leur moyenne historique 5/						2.8	-18.8	-35.2	-49.4	-61.3	-72.1	1.4	
Principales hypothèses macroéconomiques à la base du scénario de référence						Moyenne historique	Écart type						
Croissance du PIB réel (en %)	2.8	3.3	2.8	3.8	3.9	2.9	0.8	3.4	2.9	2.6	2.8	3.1	3.4
Déflateur du PIB en dollars (variation en %)	20.3	0.9	-2.3	-1.5	-24.8	3.2	16.3	-6.8	1.8	0.7	0.4	0.1	-0.1
Taux d'intérêt nominal extérieur (en %)	3.5	5.9	1.5	0.8	2.0	2.9	1.5	3.5	6.0	4.6	4.1	4.0	3.8
Croissance des exportations (dollars, en %)	26.3	-1.2	-9.8	-7.0	-39.6	1.1	25.9	-27.8	16.6	9.1	7.1	6.0	5.4
Croissance des importations (dollars, en %)	13.0	9.1	4.9	8.6	-10.8	11.0	16.7	-9.6	6.7	-5.4	-2.6	-0.4	2.5
Solde transactions courantes, paiements intérêts exclus	10.0	6.0	0.4	-4.4	-16.2	7.2	13.0	-17.6	-16.6	-12.5	-10.0	-8.5	-8.0
Entrées de capitaux non génératrices de dette	1.0	0.7	0.9	0.7	-0.4	1.0	0.6	0.9	1.1	1.3	1.5	1.7	2.0

1/ Calculé comme $[r - g - r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ fois l'encours de la dette de la période précédente, avec r = taux de change effectif nominal sur la dette extérieure; p = variation du déflateur du PIB intérieur en termes de dollars; g = taux de croissance du PIB réel; en appréciation nominale (augmentation de la valeur en dollars de la monnaie nationale) et a = part de la dette en monnaie nationale dans le total de la dette extérieure.

2/ La contribution des variations des prix et du taux de change est définie comme $[-r(1+g) + ea(1+r)] / (1+g+r+gr)$ fois l'encours de la dette de la période précédente. r augmente avec l'appréciation de la monnaie nationale ($e > 0$) et la progression de l'inflation (basé sur le déflateur du PIB).

3/ Pour les projections, la ligne comprend l'impact des variations de prix et de taux de change

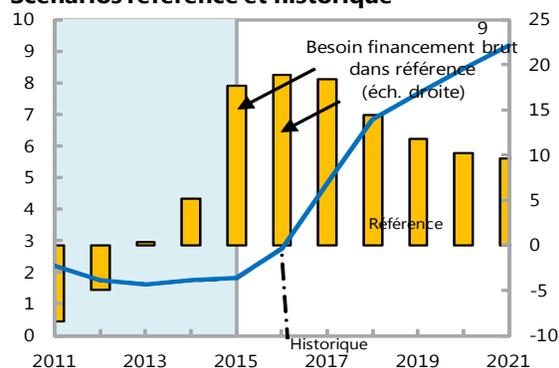
4/ Déficit du solde des transactions courantes, plus l'amortissement sur la dette à moyen et long terme, plus la dette à court terme à la fin de la période précédente.

5/ Les principales variables comprennent la croissance du PIB, le taux d'intérêt nominal, la croissance du déflateur en dollars et le solde des transactions courantes hors intérêts et les entrées autres que la dette en pourcentage du PIB.

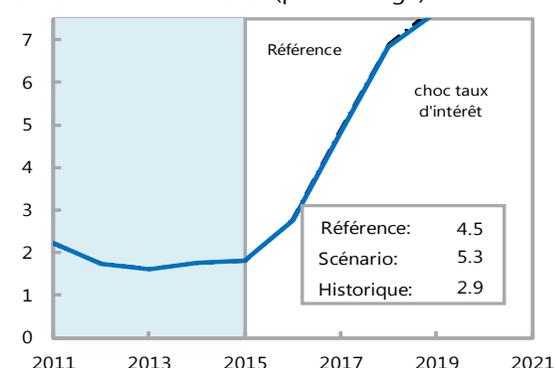
6/ Solde à long terme et constant qui stabilise le ratio de la dette en supposant que les variables principales (croissance du PIB réel, taux d'intérêt nominal, croissance du déflateur en dollars et entrées de capitaux non créatrices de dette en % du PIB) restent à leurs niveaux de la dernière année couverte par les projections.

Graphique 1. Algérie: Viabilité de la dette extérieure: Tests de bornes 1/ 2/
(dette extérieure en % du PIB)

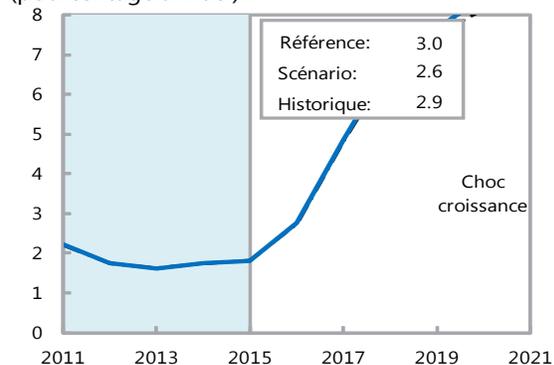
Scénarios référence et historique



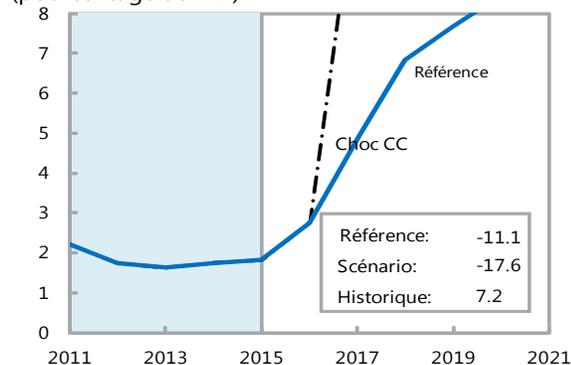
Choc de taux d'intérêt (pourcentage)



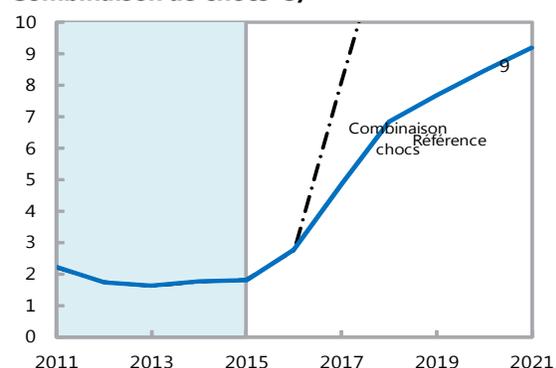
Choc de croissance (pourcentage annuel)



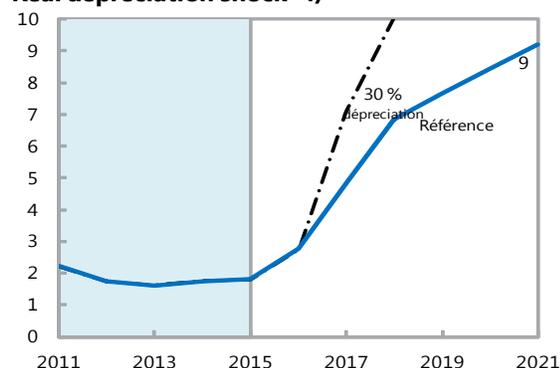
Choc compte courant hors intérêts (pourcentage du PIB)



Combinaison de chocs 3/



Real depreciation shock 4/



Sources : Fonds monétaire international, données économiste pays, estimations des services.

1/ Les parties ombrées correspondent aux données réelles. Les chocs sont des chocs permanents d'un demi écart-type. Les graphiques représentent les projections moyennes pour les variables respectives dans la référence et le scénario présentés. Sont également indiquées les moyennes historiques sur dix ans pour les variables.

2/ Pour les scénarios historiques, les moyennes historiques sont calculées sur dix ans, et l'information sert à projeter la dynamique de la dette sur cinq ans.

3/ Chocs permanents de 1/4 d'écart-type appliqués au taux d'intérêt, au taux de croissance et au solde des transactions courantes.

4/ Dépréciation ponctuelle réelle de 30% en 2010.

Annexe IV. Réponse des autorités aux recommandations antérieures du FMI

Si les autorités expriment en général leur accord avec les recommandations globales des services du FMI, elles ont été partagées à propos de leur application. Les mesures prises en 2015 en réaction au choc sur les prix pétroliers ont été insuffisantes, mais le budget de 2016 prévoit un assainissement budgétaire significatif et le gouvernement a commencé à réformer les subventions. Bien que la Banque d'Algérie ait laissé le dinar se déprécier par rapport au dollar américain, le taux de change réel reste surévalué. Avec l'assistance technique du FMI, le gouvernement a pris des dispositions pour améliorer l'administration des impôts, renforcer la réglementation bancaire ainsi que perfectionner la gestion et la prévision de la liquidité. Toutefois, peu de progrès ont été réalisés sur le plan de réformes structurelles qui ouvriraient davantage l'économie et réduiraient le contrôle que l'État exerce sur elle.

État d'avancement de l'application des recommandations de l'article IV de 2014	
Recommandation	État d'avancement
Consolider la stabilité macroéconomique et financière	
Adopter une règle budgétaire proprement dite	Les autorités ont entrepris d'élaborer une nouvelle loi organique des lois de finances qui devrait prévoir une règle budgétaire.
Entreprendre un rééquilibrage budgétaire	Hormis le gel des embauches dans le secteur public, les autorités ont pris peu de mesures pour maîtriser le déficit budgétaire en 2015. Toutefois, la loi de finances de 2016 prévoit une réduction nominale des dépenses de 9% et une augmentation de 4% des recettes fiscales.
Supprimer progressivement les subventions et élaborer un système de transferts monétaires ciblés	Les autorités ont engagé une réforme des subventions en augmentant les prix des carburants, de l'électricité et du gaz naturel.
Éviter que le dinar ne s'écarte de sa valeur d'équilibre	Le taux de change effectif réel s'est déprécié quelque peu en 2015 mais il reste sensiblement surévalué.
Renforcer la gestion des finances publiques	Les autorités s'engagent vers l'adoption d'un cadre budgétaire à moyen terme et d'un budget programme.
Préserver la stabilité du secteur financier	La banque centrale s'emploie à mieux aligner son dispositif de réglementation et de supervision sur les normes internationales et à mettre en œuvre les recommandations du PESF de 2013, y compris l'expansion du registre de crédit afin d'inclure les ménages.
Assurer la stabilité extérieure	
Relâcher les restrictions relatives à l'IDE	La "règle de 51 %-49%" est en train d'être retirée du codes des investissements afin de pouvoir l'amender plus facilement par le biais des lois de finances à l'avenir.
Lever les restrictions aux échanges	Les autorités ont durci les restrictions aux importations.
Accélérer la croissance économique et la création d'emplois	
Développer le secteur financier	L'interdiction du crédit à la consommation a été levée.
Améliorer le climat des affaires	Les mesures prises récemment avec l'assistance technique de la Banque mondiale ne se trouvent pas encore reflétée dans le classement <i>Doing Business</i> .

Annexe V. Application des recommandations du PESF

Recommandation	Entité responsable	Délai	Application
Affecter les recettes tirées des hydrocarbures au développement du secteur financier: améliorer le lissage intergénérationnel de leur utilisation (véritable règle budgétaire, fonds souverain).	BA/MF	MT-LT	Progrès partiels. Les autorités travaillent actuellement à une révision de la loi organique pour y inclure une règle budgétaire qui lierait les dépenses courantes aux recettes hors hydrocarbures.
Contrôle des changes: réduire progressivement les restrictions sur les opérations en devises.	BA/MF	MT-LT	Aucun progrès.
Marché des changes: permettre aux exportateurs hors hydrocarbures de céder directement leurs devises sur le marché des changes afin d'encourager son développement, notamment celui des contrats à terme	BA	CT	Aucun progrès. Une mission d'assistance technique (AT) du département des marchés monétaires et de capitaux (MCM) a contribué à recenser les actions d'AT nécessaires au développement du marché des changes.
Gestion de la liquidité: susciter une pénurie structurelle de liquidités pour faciliter l'application de la politique monétaire.	BA	CT	Progrès partiels. L'excédent de liquidité se réduit, notamment sous l'effet de la baisse des prix du pétrole. La BA continue de l'éponger au moyen des facilités de dépôt à terme, en tenant compte des projets officiels d'émission de titres de dette. Elle renforce aussi ses capacités de prévision de la liquidité.
Fourniture de liquidités d'urgence (FLU). Clarification du dispositif d'assistance urgente en matière de liquidité.	BA	CT	Progrès partiels. En juillet 2015, la BA a publié une réglementation relative au cadre des opérations de réescompte et des avances aux banques.
Réforme des banques publiques: programmation d'une profonde réforme de la gouvernance des banques appartenant à l'État.	MF	CT-MT	Aucun progrès. Un programme d'amélioration de la gouvernance est en préparation avec l'appui de la Banque mondiale.
Crédit à la consommation: remplacer les restrictions par des mesures prudentielles; créer un registre public des crédits efficace et introduire un système de faillite personnelle.	BA	MT	Progrès partiels. Le registre du crédit a été étendu aux personnes physiques. L'interdiction du crédit à la consommation a été levée. Aucun progrès en matière de faillite personnelle.
Supervision bancaire: faciliter l'effacement des PNP; améliorer le cadre opérationnel de la supervision; poursuivre l'adoption des normes de Bâle II/III; améliorer la supervision	BA	CT-MT	Progrès partiels. Une nouvelle réglementation sur l'adéquation des fonds propres relative au pilier 1 de Bâle II et des éléments de Bâle III ont été introduits

macroprudentielle; développer l'expertise sur le plan des tests de résistance; instaurer une supervision consolidée.			en 2014. La BA a mis en place un certain nombre d'instruments pour gérer les risques de liquidité (ratios de liquidité minimum et de transformation). L'obligation de classification des crédits a été étendue aux découverts et aux prêts restructurés. De nouvelles règles vont permettre d'effacer les PNP intégralement provisionnés et de petit montant. La BA effectue actuellement ses premiers tests de résistance macros. Pas de progrès en ce qui concerne la passation en pertes de l'encours actuel des PNP. La BA a formulé un projet de réglementation sur la supervision consolidée, mais les évaluations actuelles continuent à s'effectuer par établissement.
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	Aucun progrès.
Assurance: adapter les primes d'assurance et limiter l'obligation de réassurance.	Direction des assurances	MT	Aucun progrès.
Régime de la faillite: le moderniser pour atténuer les risques et améliorer le contexte du crédit.	MJ, MF	MT	Aucun progrès.
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 de fonds des entreprises publiques et dispenser une formation judiciaire sur leur application.	MJ	CT	Aucun progrès. Toutefois, la réunion tripartite de septembre 2014 a abouti à un accord sur le principe d'une levée des sanctions pénales au titre d'erreurs de gestion.
Systèmes de paiement: mettre en place un conseil des systèmes de paiement chargé d'en suivre la modernisation et formuler un projet officiel destiné à réduire la proportion de la monnaie fiduciaire dans l'agrégat M2.	BA	MT	Progrès partiels. Un système est en place pour développer les paiements électroniques et un projet de loi sur la certification électronique a été adopté.
Développement des marchés de capitaux: financer le budget en émettant des bons du trésor avec une large gamme d'échéances et revoir la politique d'émission du MF pour assurer la liquidité.	MF	CT-MT	Progrès partiels. Émission nette de bons et d'obligations du trésor en 2015.
Marché boursier: appliquer le programme de modernisation établi par la COSOB en 2012.	COSOB/MF	LT	Progrès partiels. Des programmes de formation ont été conçus par des professionnels engagés depuis

			2014. Adoption d'une nouvelle réglementation régissant les opérateurs du marché boursier. Mise à niveau en cours des systèmes informatiques. La COSOB a donné son accord à l'ouverture du capital d'une entreprise publique.
Gestion des crises: établir (i) un régime spécial de résolution des institutions financières défailtantes; (ii) un protocole d'accord (PA) fixant les grandes lignes des principes de gestion d'une crise financière; (iii) un PA entre les participants au filet de sécurité sur les processus d'échange d'informations et de prise de décision.	BA, MF	LT CT	Aucun progrès.
LBC/FT: appliquer le plan d'action formulé avec le Groupe d'examen de la coopération internationale du GAFI.	BA, MF, MJ	CT	Appliqué intégralement. L'Algérie ne fait plus l'objet d'une procédure de suivi du GAFI dans le cadre de l'évaluation mondiale de la conformité LBC/FT.



ALGÉRIE

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2016 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — ANNEXE D'INFORMATION

29 avril 2016

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 STATISTIQUES	7

RELATIONS AVEC LE FMI

(Au 31 mars 2016)

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)	1.771,82	90,40
Position dans la tranche de réserve	188,08	9,60

Département des DTS

	Millions de DTS	% de l'allocation
Allocation cumulative nette	1.198,18	100,00
Avoirs	898,59	75,00

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				
	2016	2017	2018	2019	2020
Principal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Commissions/intérêts	0,13	0,17	0,17	0,17	0,17
Total	0,13	0,17	0,17	0,17	0,17

Mise en œuvre de l'initiative PPTE : sans objet

Régime de change

1. 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 15 avril 2016, la moyenne des taux acheteur et vendeur du dollar EU était de 1 dollar pour 108,96 dinars, soit 1 DTS pour 153,15 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 EU).

2. 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

Les dernières consultations au titre de l'article IV ont été conclues par le Conseil d'administration le 1^{er} décembre 2014 (Rapport du FMI 14/341). Elles se sont tenues à Alger du 1^{er} au 14 mars 2016.

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 des impôts	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 des impôts	Avril 2015
MCM	Gestion des réserves de change	Avril 2015
RES	Modélisation macroéconomique	Mai 2015
MCM	Politiques macroprudentielles et stabilité financière	Juillet 2015
MCM	Gestion de la liquidité, opérations monétaires et développement	Septembre 2015

ALGÉRIE

	du marché interbancaire	
MCM	Renforcement 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
MCD	Tests de résistance des banques	Décembre 2015
FAD	Administration des impôts	Février 2016
MCM	Cadre de stabilité financière et de politique macroprudentielle	Avril 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).

Représentant/conseiller résident

Néant.

RELATIONS AVEC LE GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

Mise en œuvre du Plan d'action conjoint, exercice 2016

(Au 20 avril 2016)

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 2015 • Notes sur la réforme des subventions et des programmes sociaux <p>b. Assistance technique</p> <ul style="list-style-type: none"> • AGID : Renforcement des capacités et gestion intégrée des zones désertiques • ANGEM : Renforcement des capacités pour le suivi et l'évaluation et l'évaluation de l'impact des programmes • ADS : Renforcement des capacités pour le suivi et l'évaluation et évaluation de l'impact des programmes • BA : Tests de résistance • BA : Formation d'inspecteurs de terrain • MPT : Phase I de la stratégie large bande • BA : Modernisation de la centrale publique de risques • Soutien au Comité <i>Doing Business</i> national • BA : Gouvernance des banques publiques • MADR : Chaîne de valeur intégrée dans l'agriculture 	<p>Juin 2016</p> <p>Juin 2016</p>	<p>Mars 2017</p> <p>Mars 2017</p> <p>Octobre 2017</p> <p>Juin 2017</p> <p>Juin 2016</p> <p>Mars 2017</p> <p>Mars 2017</p> <p>Août 2016</p> <p>Décembre 2016</p> <p>Juin 2016</p> <p>Septembre 2016</p> <p>Décembre 2017</p>

Programme du FMI pour les douze prochains mois	<p>Mission des services du FMI</p> <p>Mission des services du FMI</p> <p>Consultations 2017 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 de la liquidité • Gestion des finances publiques • Administration des impôts • Gestion de la dette • Politique macroprudentielle • Supervision et réglementation bancaires 	<p>Juillet 2016</p> <p>Octobre 2016</p> <p>Mars 2017</p>	Mai 2017
B. Demandes de contributions au programme de travail			
Demande du FMI à la Banque mondiale	<p>Analyse concernant la réforme des subventions</p> <p>Analyse sectorielle</p>	<p>Selon les besoins</p> <p>Selon les besoins</p>	
Demande de la Banque mondiale au FMI	<p>Évaluation de l'orientation et des perspectives macroéconomiques</p> <p>Échange de données</p>	<p>Semestriel (ou plus fréquemment si la demande en est faite)</p> <p>En cours</p>	Après les consultations au titre de l'article IV et les missions 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

Généralités : Les données communiquées comportent des déficiences mais peuvent dans l'ensemble être utilisées à des fins de surveillance.

Comptabilité nationale : Suivant les recommandations du Département des statistiques, l'ONS établit des statistiques annuelles de comptabilité nationale aux prix de l'année précédente. Ces statistiques sont élaborées conformément aux recommandations du SCN 1993, mais ne tiennent pas compte des institutions sans but lucratif au service des ménages. L'ONS a commencé à publier des comptes nationaux trimestriels en 2015.

Statistiques des prix : Les données sont publiées avec un décalage de moins d'un mois.

Statistiques de finances publiques : Les principales lacunes ont trait à la faible couverture institutionnelle (limitée aux comptes budgétaires de l'administration centrale, quoique définie au sens large, c'est-à-dire recouvrant le budget général, le budget annexe et les comptes spéciaux du Trésor), 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.

Statistiques monétaires : Les statistiques monétaires établies par les autorités sont dans l'ensemble conformes à la méthodologie de l'édition 2000 du Manuel de statistiques monétaires et financières et du Guide pour l'établissement de ces statistiques (2008). Le délai de communication de ces données par les banques commerciales publiques s'est sensiblement amélioré; en conséquence, les données sur les institutions de dépôts — ainsi que sur les sociétés financières — sont en général disponibles dans un délai de deux à trois mois. Les formes de communication des données (bilans et appendices) par les banques commerciales et les sociétés financières ont été mises à jour en 2009 et leur version révisée est entrée en usage en 2010. Tous les répondants fournissent à présent la totalité des données demandées. Les données sur les sociétés d'assurance ne sont pas encore recueillies, mais la Banque d'Algérie, avec le concours continu du Département des statistiques du FMI, a lancé un projet à cet effet en 2009.

Balance des paiements : Les statistiques de balance des paiements sont généralement de bonne qualité. Des données estimatives sur la position extérieure globale sont maintenant disponibles pour la période 2011–2013, mais elles n'ont pas encore été établies pour les années plus récentes.

II. Normes et qualité des données	
L'Algérie a commencé à participer au Système général de diffusion des données (SGDD) le 21 avril 2009.	Aucun RONC données n'est disponible.

ALGÉRIE – TABLEAU DES INDICATEURS COMMUNÉMENT REQUIS POUR LA SURVEILLANCE

Au 31 mars 2016

	Date de la dernière observation	Date de réception	Fréquence des données ²	Fréquence de communication ⁷	Fréquence de publication ⁷
Taux de change	31/03/16	31/03/16	Q	Q	Q
Actifs et passifs de réserves de change des autorités monétaires ¹	12/15	03/03/16	Q	M	T
Monnaie centrale/base monétaire	12/15	03/03/16	Q	M	T
Monnaie au sens large	12/15	03/03/16	Q	M	T
Bilan de la banque centrale	12/15	03/03/16	Q	M	T
Bilan consolidé du système bancaire	12/15	03/03/16	M	M	T
Taux d'intérêt ²	12/15	03/03/16	M	M	T
Indice des prix à la consommation	03/16	19/04/16	M	M	M
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – Administration centrale ⁴	11/15	18/02/16	M	I	A
Encours de la dette contractée ou garantie par l'administration centrale ⁵	12/15	18/02/16	I	I	A
Solde du compte extérieur courant	T4, 2015	18/02/16	T	I	T
Exportations et importations de biens et de services	T4, 2015	18/02/16	T	I	T
PIB/PNB	T4, 2015	25/04/16	T	T	T
Dette extérieure brute	T4, 2015	18/02/16	T	I	T
Position extérieure globale ⁶	2013	03/03/16	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).