



Communiqué de presse n° 17/201
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
01 juin 2017

Fonds monétaire international
Washington, D. C. 20431 USA

Le Conseil d'administration du FMI achève les consultations de 2017 au titre de l'article IV avec l'Algérie

Le 26 mai 2017, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a conclu les consultations au titre de l'article IV avec l'Algérie.¹

L'Algérie reste confrontée à des défis importants posés par la baisse des cours pétroliers. L'activité économique a été globalement résiliente, mais la croissance s'est ralentie dans le secteur hors hydrocarbures en partie sous l'effet de la réduction des dépenses et est estimée à 2,9 % pour 2016. Le taux d'inflation est passé de 4,8 % en 2015 à 6,4 % en 2016 et se chiffrait à 7,7 %, en glissement annuel, en février 2017. Le taux de chômage s'est établi à 10,5 % en septembre 2016 et reste particulièrement élevé chez les jeunes (26,7 %) et les femmes (20,0 %). Malgré un certain redressement des finances publiques en 2016, les déficits budgétaire et courant restent larges et la dette publique a augmenté, en partie sous l'effet de la matérialisation des garanties de prêts octroyées par le gouvernement. Les réserves internationales, bien qu'encore abondantes, ont chuté rapidement. La dette extérieure reste très faible.

Évaluation par le Conseil d'administration²

Les administrateurs notent les défis importants auxquels l'économie algérienne est confrontée et saluent les efforts que les autorités déploient pour s'adapter au choc pétrolier. Les administrateurs soulignent qu'il est important de mettre en œuvre un dosage équilibré des mesures de politique économique, ainsi que des réformes structurelles ambitieuses, pour

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 À l'issue des délibérations, le Directeur général, en qualité de Président du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans les résumés du Conseil d'administration à l'adresse suivante : <http://www.imf.org/external/french/np/sec/misc/qualifiersf.htm>.

assurer la viabilité des finances publiques, réduire les déséquilibres extérieurs, diminuer la dépendance à l'égard des hydrocarbures et rehausser la croissance potentielle.

Les administrateurs saluent la détermination des autorités à poursuivre un assainissement soutenu des finances publiques, dans un cadre budgétaire précis à moyen terme. Ils soutiennent les mesures prises pour réduire le déficit budgétaire, à savoir accroître les recettes hors hydrocarbures, maîtriser les dépenses courantes, poursuivre la réforme des subventions tout en protégeant les plus démunis, ainsi qu'accroître l'efficacité de l'investissement public et en réduire le coût. Les administrateurs sont généralement d'avis que recourir à un éventail plus large de possibilités de financement, y compris un recours prudent à l'endettement extérieur et la cession d'actifs publics, et donner plus de flexibilité du taux de change, pourrait fournir une marge de manœuvre budgétaire pour opérer un ajustement plus progressif et plus propice à la croissance que celui prévu actuellement et diminuer ainsi son impact sur l'activité économique.

Les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire d'opérer des réformes structurelles de grande envergure pour diversifier l'économie et promouvoir un secteur privé dynamique. Ils saluent les mesures prises pour améliorer le climat des affaires, ainsi que les travaux en cours sur une stratégie à long terme qui permettrait de refondre le modèle de croissance du pays. Les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire d'agir rapidement pour réduire la bureaucratie, améliorer l'accès au crédit, ainsi que renforcer la gouvernance et la transparence. Il convient aussi de réduire l'inadéquation des qualifications, d'améliorer le fonctionnement du marché du travail, d'accroître le taux d'activité des femmes et de continuer d'ouvrir l'économie aux échanges et à l'investissement direct étranger. Les administrateurs soulignent qu'il convient de bien concevoir la stratégie globale et d'enchaîner les mesures de manière à ce que les réformes se renforcent mutuellement et à ce que la charge de l'ajustement économique soit partagée de manière équitable.

Les administrateurs notent que les réserves internationales nettes restent à un niveau confortable, mais que le solde des transactions extérieures courantes est sensiblement plus faible que ne le justifient les paramètres économiques fondamentaux à moyen terme. Ils soulignent qu'une plus grande flexibilité du taux de change, accompagnant l'assainissement des finances publiques et les réformes structurelles, contribueraient à réduire les déséquilibres extérieurs et à favoriser le développement du secteur privé. Les administrateurs préconisent la mise en œuvre de mesures pour développer le marché des changes officiel et réduire l'activité sur le marché parallèle.

Les administrateurs saluent l'introduction par la banque centrale des opérations d'open market pour gérer la liquidité. Ils recommandent que la banque centrale élimine sans tarder les opérations de réescompte afin d'encourager les banques à gérer leurs liquidités de manière plus efficace. Étant donné les tensions inflationnistes, les administrateurs encouragent les autorités à être prêtes à relever leur taux directeur.

Les administrateurs notent que le secteur bancaire dans son ensemble est bien capitalisé et rentable. Cependant, il convient de continuer de renforcer la politique du secteur financier face aux risques croissants qui pèsent sur la stabilité financière en raison du choc pétrolier. Ils encouragent les autorités à accélérer le passage à un dispositif de contrôle basé sur le risque, à accroître le rôle de la politique macroprudentielle, à renforcer la gouvernance des banques et à mettre en place un dispositif de résolution des crises.

Algérie : principaux indicateurs macroéconomiques, 2013–17

Population : 40.0 millions; 2015	PIB par habitant : US\$ 3966 (2016)			
Quote-part: 1.959,5 millions de DTS	Coefficient de Gini : 0,38 (2014)			
Principal marché d'exportation : UE				
Principales exportations : pétrole et gaz				
	2015	2016	2017	2018
	Est.			
Production				
Croissance du PIB réel (pourcentage)	3.8	3.5	1.3	0.7
Croissance du PIB hors hydrocarbures (pourcentage)	5.0	2.9	1.3	0.3
Emploi				
Chômage (pourcentage, fin de période)	11.2	...	...	...
Prix				
Inflation (pourcentage, moyenne)	4.8	6.4	4.8	4.3
Finances de l'administration centrale (pourcentage du PIB)				
Total des recettes	30.8	29.5	34.3	30.9
<i>Dont : hydrocarbures</i>	14.3	10.4	14.7	14.7
Total des dépenses	46.6	43.5	37.3	33.5
Solde budgétaire global (déficit-)	-15.8	-14.0	-3.0	-2.7
Dette publique brute	8.8	21.0	18.3	19.3
Monnaie et crédit				
Monnaie au sens large (pourcentage de variation)	0.3	1.8	7.2	4.3
Crédit à l'économie (pourcentage de variation)	11.3	9.8	6.0	2.0
Balance des paiements				
Solde extérieur courant (pourcentage du PIB)	-16.6	-16.9	-11.9	-9.7
IDE (pourcentage du PIB)	-0.4	0.9	1.1	1.3
Réserves brutes (mois d'importations) 1/	28.4	22.5	19.5	16.7
Dette extérieure (pourcentage du PIB)	1.8	2.5	2.5	2.7
Taux de change				
TCEF (pourcentage de variation)	-4.3	-2.0	...	...
Sources : autorités algériennes; et estimations des services du FMI.				
1/ En mois d'importations de biens et de services de l'année précédente.				



ALGÉRIE

12 mai 2017

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2017 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

QUESTIONS PRINCIPALES

Contexte. L'Algérie continue de faire face aux conséquences des cours du pétrole plus faibles sur son économie, qui est fortement tributaire des hydrocarbures. La baisse des recettes des hydrocarbures a entraîné d'importants déficits courant et budgétaire, une forte diminution des réserves de change (qui restent toutefois élevées), et le quasi-épuisement de l'épargne budgétaire accumulée dans le Fonds de régulation des réserves (FRR). Après un début timide, la dynamique de réforme s'intensifie. L'an dernier, les autorités ont considérablement réduit le déficit budgétaire. Elles ont adopté pour la première fois un cadre budgétaire à moyen terme, qui prévoit un ambitieux assainissement des finances publiques. Elles ont mis en œuvre un certain nombre de réformes structurelles et élaborent actuellement une stratégie à long terme pour refondre le modèle de croissance du pays. La Banque centrale s'adapte aux changements de la situation des liquidités en réintroduisant des instruments de refinancement.

Perspectives et risques. La volonté des autorités de s'adapter à des cours de pétrole plus faibles est encourageante, car les défis restent de taille. Bien que la croissance se soit montrée résiliente, l'assainissement budgétaire envisagé risque de peser sur l'activité future et d'avoir des conséquences sur le chômage. Cet assainissement pourrait également entraîner la matérialisation de risques budgétaires, lesquels sont multiples et interdépendants. La réticence des autorités vis-à-vis de l'endettement extérieur et le resserrement des liquidités dans le secteur bancaire laissent entrevoir qu'il sera plus difficile que par le passé de financer le déficit. Les réformes structurelles nécessaires pour diversifier l'économie au-delà des hydrocarbures mettront du temps à porter leurs fruits et pourraient se heurter à la résistance de l'opinion publique. L'inflation est en hausse et les risques pesant sur la stabilité financière s'accroissent. Ces risques demeurent gérables, mais les autorités devront trouver un difficile juste milieu entre un ajustement trop rapide et une action trop lente.

Recommandations de politique générale. Les entretiens se sont centrés sur le dosage approprié des politiques pour s'adapter à la baisse des cours. Les services du FMI soutiennent l'intention des autorités de poursuivre l'assainissement budgétaire et de mettre en œuvre des réformes structurelles. Cependant, les services du FMI estiment qu'il existe une certaine marge de manœuvre budgétaire pour réduire les dépenses plus

graduellement que ce qui est actuellement envisagé, si l'ajustement est accompagné d'une dépréciation du taux de change et d'une augmentation de l'endettement, y compris extérieur. Un assainissement budgétaire plus graduel aurait moins d'impact sur la croissance, tout en rétablissant la viabilité des finances publiques. De vastes réformes structurelles sont nécessaires pour réduire la dépendance de l'économie à l'égard des hydrocarbures et transformer le secteur privé en un moteur de croissance. Ces réformes devront assurer une répartition équitable de la charge de l'ajustement économique. La politique monétaire doit protéger contre les tensions inflationnistes naissantes, et les politiques du secteur financier doivent être davantage renforcées pour gérer les risques grandissants qui pèsent sur la stabilité financière.

Approuvé par
Adnan Mazarei
et **Daria Zakharova**

Les entretiens se sont déroulés à Alger du 7 au 20 mars. L'équipe des services du FMI était composée de MM. Jean-François Dauphin (Chef de mission), Andrew Jewell et Moez Souissi (tous du Département Moyen-Orient et Asie centrale), et de Mme Racheeda Boukezia (Département des finances publiques). M. Greg Auclair et Mme Geraldine Cruz (tous deux du Département Moyen-Orient et Asie centrale) ont apporté leur concours à l'élaboration du présent rapport.

L'équipe a rencontré le Gouverneur de la Banque d'Algérie, M. Mohamed Loukal; le ministre des Finances, M. Hadji Baba Ammi; le ministre de l'Industrie et des Mines, M. Abdessalem Bouchouareb; le ministre du Commerce par intérim et ministre de l'Habitat, de l'Urbanisme et de la Ville, M. Abdelmadjid Tebboune; la ministre de l'Éducation, Mme Nouria Benghebrit; et le ministre du Travail, de l'Emploi et de la Sécurité sociale, M. Mohamed El Ghazi. La mission s'est également entretenue avec d'autres hauts responsables du gouvernement et de la Banque centrale, ainsi qu'avec des représentants des secteurs économique et financier, et de la société civile. M. Badsı (du bureau de l'Administrateur) a pris part à la plupart des entretiens.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	4
ÉVOLUTION RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES	4
A. Évolution récente	4
B. Perspectives et risques	9
ENTRETIENS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE	12
A. Concilier le rééquilibrage budgétaire et la croissance	12
B. Réformes structurelles	18
C. Le soutien des politiques de change, monétaire et financière	24
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	26
ENCADRÉS	
1. Risk Assessment Matrix	10
2. Suite donnée par les autorités aux recommandations antérieures du FMI	15
3. Risques budgétaires	18
GRAPHIQUES	
1. Principaux indicateurs macroéconomiques	6
2. Indicateurs budgétaires	7
3. Indicateurs monétaires	8
TABLEAUX	
1. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2014–22	29
2. Balance des paiements, 2014–22	30
3a. Synthèse des opérations de l'administration centrale, 2014–22	31
3b. Synthèse des opérations de l'administration centrale, 2014–22	32
4. Situation monétaire, 2014–22	33
5. Indicateurs de solidité financière, 2009–16	34
ANNEXES	
I. Scénario de remplacement	35
II. Analyse de viabilité de la dette publique	40
III. Évaluation du secteur extérieur	48
IV. Application des recommandations du PESF	54

INTRODUCTION

1. L'effondrement des cours du pétrole a révélé les lacunes du modèle de croissance algérien.

Historiquement, l'économie algérienne a compté sur la redistribution par l'État des recettes des hydrocarbures. Lorsque les cours du pétrole étaient élevés, ce modèle a permis à l'Algérie de construire des infrastructures, d'assurer la stabilité sociale, de progresser considérablement vers les objectifs du Millénaire pour le développement, et de rembourser la majeure partie de sa dette extérieure, à l'égard de laquelle le pays manifeste une réticence. Cependant, même avec des cours élevés du pétrole, ce modèle n'était pas viable, compte tenu du risque d'épuisement des réserves d'hydrocarbures au bout d'une ou de deux générations¹. Au cours de la dernière décennie, une grande partie des emplois a été créée dans le secteur public, d'une taille considérable par rapport aux normes internationales, ou dans le secteur des BTP, dont l'activité est essentiellement stimulée par l'investissement public. Avec la persistance de faibles cours du pétrole, il est devenu encore plus évident que l'État ne dispose plus des ressources suffisantes pour maintenir des niveaux élevés de dépenses et continuer de créer des emplois à l'intention d'une population jeune et en rapide croissance.

2. L'ajustement au choc des prix du pétrole, initialement retardé, est actuellement en cours.

Après un lent démarrage en 2014–15, les autorités ont pris des mesures pour relever les défis d'une adaptation au faible niveau des prix du pétrole. Elles ont adopté un ambitieux plan d'assainissement budgétaire à moyen terme, mis en œuvre un certain nombre de réformes structurelles, et elles s'emploient actuellement à définir une vision à long terme pour refondre le modèle de croissance du pays. En réponse à l'évolution de la liquidité, la Banque centrale a judicieusement remis en place des instruments de refinancement. Il convient de saluer la nouvelle dynamique de réforme. Toutefois, les services du FMI estiment que le dosage des politiques des autorités est plus strict que nécessaire et qu'il existe une certaine marge de manœuvre budgétaire pour procéder à un rééquilibrage des finances publiques plus progressif et moins coûteux en termes de croissance et d'emploi. Les autorités doivent veiller à ce que la charge de l'ajustement soit équitablement répartie, a fortiori pour favoriser une plus large adhésion au processus d'ajustement à venir.

ÉVOLUTION RÉCENTE, PERSPECTIVES ET RISQUES

A. Évolution récente

3. L'activité économique a fait preuve de résilience en 2016, mais l'inflation a augmenté.

La croissance du PIB réel a fléchi quelque peu à 3,5 % en 2016, contre 3,8 % en 2015. L'activité a été portée par la forte croissance du secteur des hydrocarbures, qui a bénéficié de la mise en production de nouveaux gisements et du retour à pleine capacité d'un grand complexe gazier qui

¹ Selon les projections, les réserves pétrolières de l'Algérie devraient être épuisées dans 21 ans, les réserves gazières, dans 54 ans. Voir [BP Statistical Review of World Energy 2016](#).

avait fait l'objet d'un attentat terroriste en 2013². En revanche, la croissance hors hydrocarbures, en particulier dans l'agriculture et les services, a ralenti, en partie du fait des compressions de dépenses et a atteint son plus bas niveau depuis 1999. Le chômage s'est hissé à 10,5 % en septembre 2016 et reste particulièrement élevé chez les jeunes (26,7 %) et chez les femmes (20 %). L'inflation moyenne est passée de 4,8 % en 2015 à 6,4 % en 2016, sous l'effet de la hausse des prix des produits manufacturés et importés, et elle s'est établie à 6,9 % en glissement annuel en mars 2017. L'inflation a été particulièrement volatile en 2016 en raison des fortes fluctuations des prix des produits alimentaires.

4. L'ajustement budgétaire a été considérable en 2016. Les dépenses globales ont été réduites de 3,6 % en termes nominaux, réduction équivalente à 5,8 % du PIB hors hydrocarbures. Même si cette réduction a été inférieure en termes nominaux à celle de 9 % prévue au budget, elle a permis, conjuguée à un dividende exceptionnel de la Banque d'Algérie (BA), de réduire le déficit budgétaire hors hydrocarbures, qui est ainsi passé de 37,1 % du PIB hors hydrocarbures en 2015 à 28,9 % en 2016 (base caisse)³. Le déficit global de 14,0 % du PIB a été essentiellement financé en tirant sur l'épargne du Fonds de régulation des recettes pétrolières⁴ qui a atteint son plancher statutaire, et en empruntant sur le marché intérieur. Les retards de paiements se sont accentués, en raison de difficultés de financement. La dette publique s'est accrue, passant de 8,8 % du PIB en 2015 à 21,0 % à la suite d'opérations financières réalisées par l'État pour soutenir deux entreprises publiques.

5. Le déficit des transactions courantes est resté important et loin de sa norme (annexe III). À la suite d'une détérioration des termes de l'échange pour la troisième année consécutive, le déficit commercial s'est creusé de 18,1 milliards de dollars en 2015 à 20,4 milliards de dollars en 2016. Ce creusement du déficit commercial a été compensé par des bénéfices rapatriés plus faibles, ce qui a abouti à une légère résorption du déficit des transactions courantes en valeur nominale en dollars. Toutefois, en pourcentage du PIB, le déficit courant s'est légèrement creusé à 16,9 % du PIB. À titre de comparaison, les estimations des services du FMI établissent la norme du solde des transactions courantes entre un excédent de 1,4 % du PIB et un déficit de 3,7 % : le solde extérieur est donc nettement plus faible que ce qui ressortirait des fondamentaux à moyen terme et des politiques souhaitables. Le taux de change effectif nominal (TCEN) a été globalement stable en 2016, tandis que le taux de change effectif réel (TCER) s'est apprécié de 5,6 %, en raison d'une inflation plus forte en Algérie que chez ses partenaires commerciaux. Le TCER est significativement surévalué, ce qui nuit à la compétitivité de l'Algérie.

² La production algérienne de pétrole brut est restée inférieure à son quota de l'OPEP en 2016.

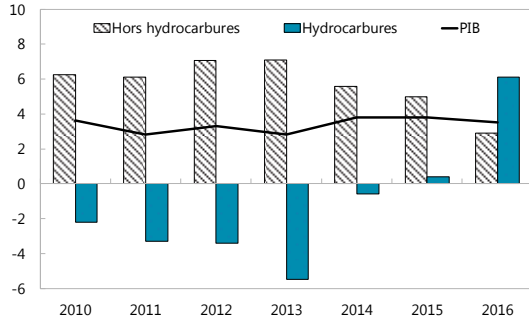
³ Les dividendes versés par la BA en 2016 et ceux escomptés en 2017 s'expliquent par une réduction du niveau de provisions à la suite de l'instauration dans la loi de finances de 2017 d'un plafond sur les provisions de la BA équivalant à trois fois ses fonds propres, ainsi que par des plus-values sur la cession de réserves de change.

⁴ *Fonds de régulation des recettes* (FRR).

Graphique 1. Algérie : principaux indicateurs macroéconomiques

Un rebond des hydrocarbures a en partie compensé le ralentissement de la croissance hors hydrocarbures en 2016.

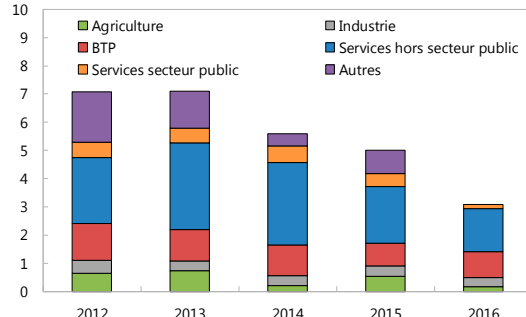
Croissance hydrocarbures et hors hydrocarbures
(pourcentage)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

La faiblesse de l'activité dans l'agriculture et les services a pesé sur la croissance hors hydrocarbures.

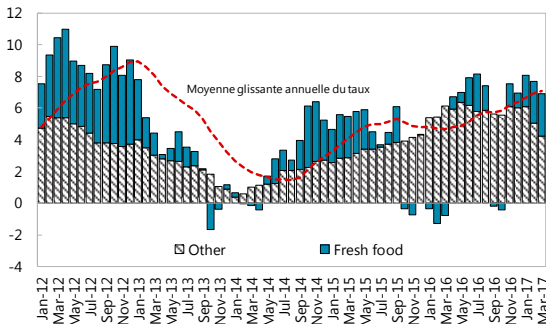
Sources de croissance hors hydrocarbures
(pourcentage)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Les produits non alimentaires ont continué de pousser l'inflation à la hausse.

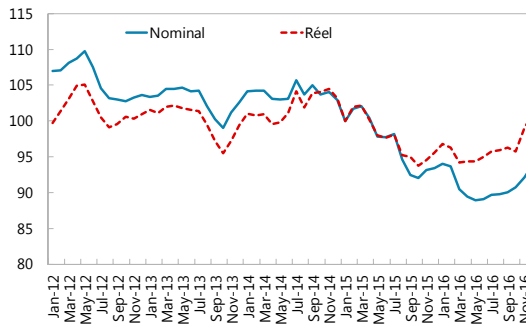
Inflation de l'IPC
(contribution au taux de croissance en glissement annuel)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Les taux de change effectifs réel et nominal se sont appréciés en 2016, annulant en partie la dépréciation antérieure.

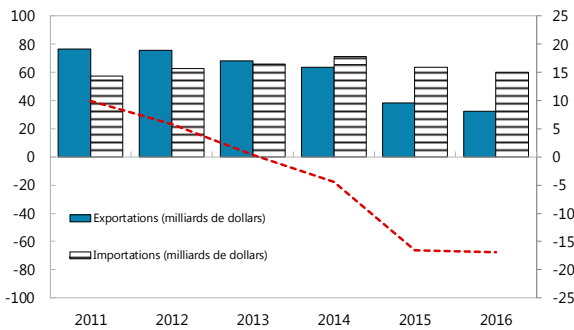
Taux de change effectifs
(Jan 2012=100)



Source: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Le déficit des transactions courantes est resté important.

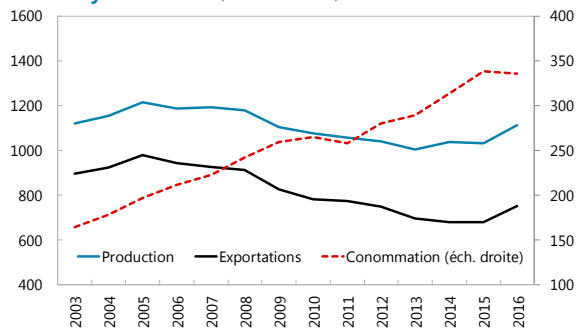
Solde des transactions courantes



Sources: Algerian authorities; and IMF staff calculations.

Après une décennie de forte croissance, la consommation intérieure d'hydrocarbures s'est stabilisée en 2016, permettant une augmentation des exportations.

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

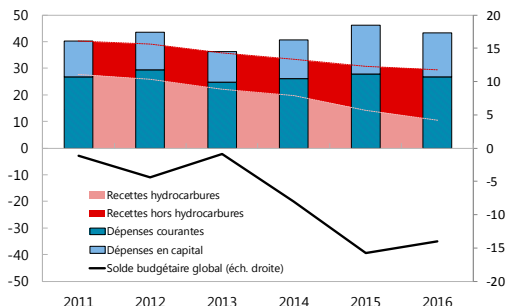


Source: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Graphique 2. Algérie : indicateurs budgétaires

Le déficit budgétaire est resté important en raison d'une baisse continue des recettes d'hydrocarbures.

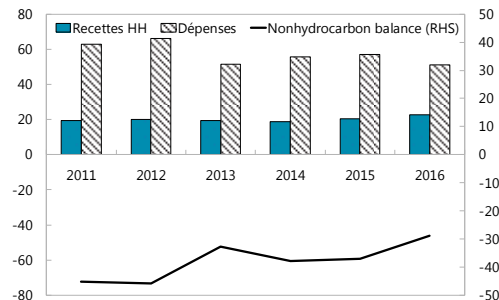
Solde budgétaire global
(en pourcentage du PIB, 2011-16)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Le déficit hors hydrocarbures a fortement diminué en 2016.

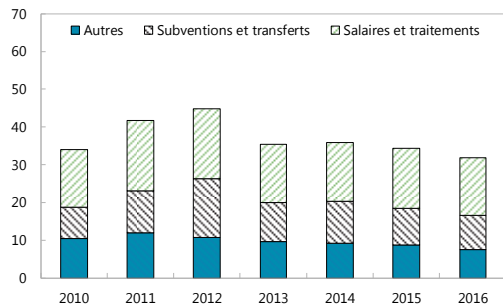
Solde budgétaire hors hydrocarbures
(en pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Les dépenses courantes en pourcentage du PIB hors hydrocarbures ont nettement baissé en 2016.

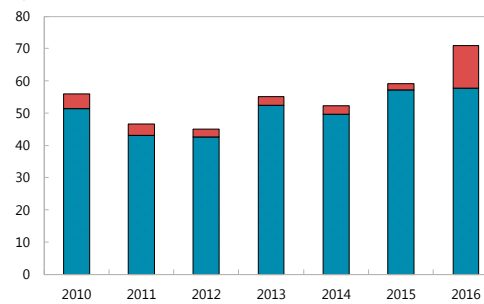
Dépenses courantes
(pourcentage du PIB hors hydrocarbures)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Le ratio recettes hors hydrocarbures/dépenses courantes a fait un bond en 2016, grâce au versement par la BA d'un dividende exceptionnellement élevé.

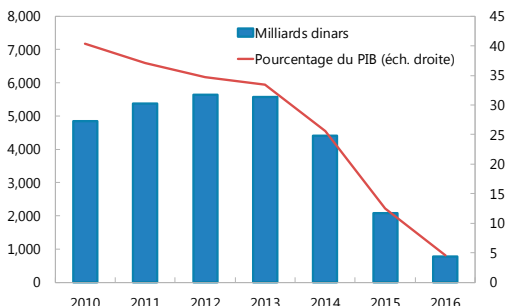
Recettes hors hydrocarbures/dépenses courantes
(pourcent)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Le Fonds de régulation des recettes a atteint son plancher statutaire de 740 milliards de dinars en 2016.

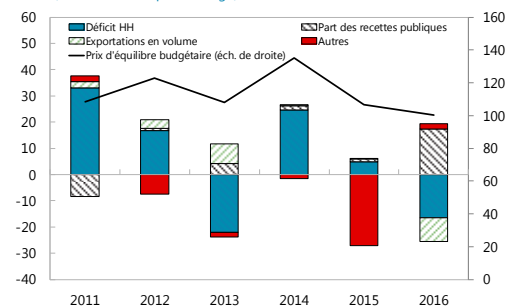
Fonds de régulation des recettes
(Stock, 2010-16)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

La réduction du prix d'équilibre budgétaire du pétrole en 2016 s'explique essentiellement par les baisses de dépenses.

Variation du prix d'équilibre budgétaire
(contribution en pourcentage)



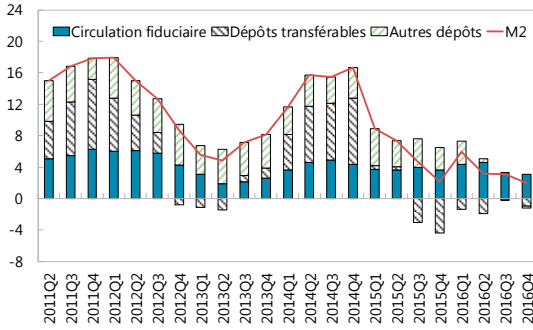
Sources: Algerian authorities; and IMF staff calculations.

Graphique 3. Algérie : indicateurs monétaires

La croissance de la monnaie au sens large a ralenti en 2016, principalement du fait d'une baisse des dépôts bancaires, et malgré une diminution des réserves obligatoires.

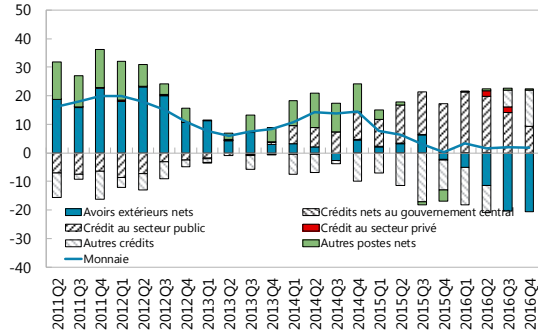
Côté actifs, le ralentissement de la croissance de la monnaie au sens large tient au net repli des avoirs extérieurs nets.

Croissance et déterminants de M2
(pourcentage)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Contribution à la croissance de M2
(pourcentage)

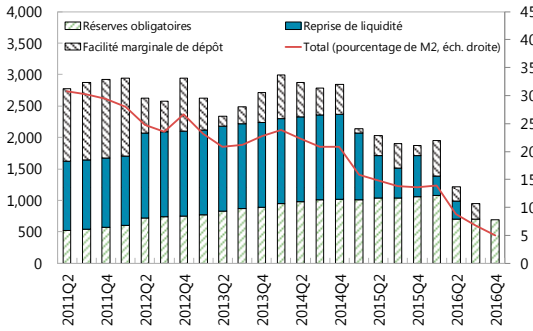


Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Les conditions de liquidité ont continué de se durcir, poussant la BA à réduire ses opérations de ponction des liquidités.

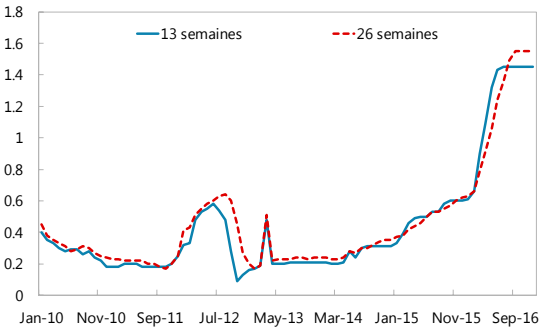
Les rendements des titres d'État ont nettement augmenté en raison du resserrement des conditions de liquidités.

Gestion des liquidités
(en milliards de dinars et en pourcentage de M2)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Taux des bons du Trésor
(Pourcentage)

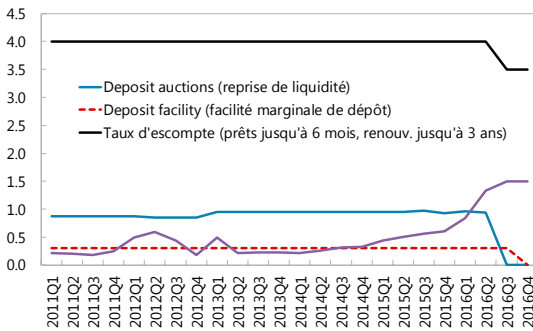


Source : autorités algériennes.

La BA a mis en place des instruments de refinancement et a baissé les taux d'intérêt.

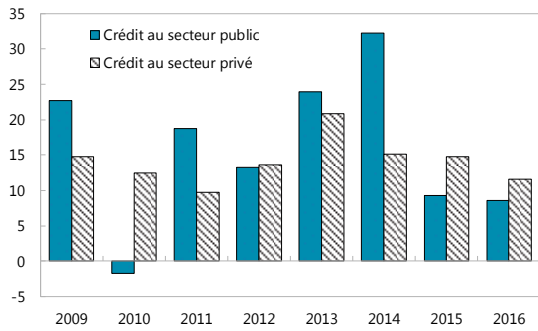
La croissance du crédit à l'économie a ralenti, mais est restée solide.

Taux d'intérêt
(pourcentage)



Sources: autorités algériennes; calculs des services du FMI.

Croissance du Crédit
(Pourcentage)



Source : autorités algériennes.

6. Cependant, la position extérieure globale nette, bien qu'affaiblie, reste confortable.

Les réserves de change ont diminué de 30 milliards de dollars pour se situer à 113 milliards de dollars (hors DTS), mais elles sont restées importantes, représentant 23 mois d'importations et 686 % de la mesure non ajustée du FMI pour évaluer l'adéquation des réserves (mesure ARA)⁵. La dette extérieure ne représentait que 2,5 % du PIB en 2016. Globalement, la position extérieure globale nette s'est établie à un niveau confortable de 47 % du PIB.

7. Les réserves excédentaires des banques auprès de la Banque centrale se sont tariées. La baisse des cours du pétrole a contribué à une forte réduction des excédents de liquidités. Plusieurs banques ont ainsi de nouveau fait appel au financement auprès de la BA, les prêts interbancaires ont repris et les taux d'intérêt ont augmenté. Dans un contexte de resserrement des liquidités bancaires, la croissance du crédit à l'économie a ralenti, mais est toutefois restée solide à 9,8 % en 2016. Cette situation, conjuguée aux tirages réalisés par les autorités sur le Fonds de régulation des recettes, a contribué à compenser la baisse des avoirs extérieurs nets, de sorte que la monnaie au sens large a augmentée de 1,8 %.

8. Le secteur bancaire dans son ensemble est resté bien capitalisé et rentable, mais la qualité du crédit s'est détériorée. Selon des données préliminaires à fin 2016, le secteur bancaire semble être suffisamment bien capitalisé. Le ratio de solvabilité de base (Tier 1) a augmenté, pour passer de 15,9 % en 2015 à 16,4 % en 2016, essentiellement en raison de la recapitalisation d'une banque publique. Le ratio de prêts improductifs bruts par rapport au total des prêts a augmenté de 9,8 % à 11,4 %, en partie du fait des retards de paiement de l'État à ses fournisseurs. Toutefois, le ratio de prêts improductifs nets n'a été que de 5,1 % grâce à un niveau élevé de provisionnement (55,4 %), et les banques ont continué d'afficher un bon rendement sur actifs (1,9 % globalement). Au niveau du système, 27,5 % des avoirs étaient liquides, soit pratiquement le même niveau qu'en 2015, et suffisants pour couvrir plus des deux tiers des engagements à court terme des banques.

B. Perspectives et risques

9. Les perspectives de croissance sont tributaires du dosage des politiques mises en œuvre pour s'adapter au faible niveau des cours du pétrole. Le scénario de référence illustré aux tableaux 1 à 4 repose sur l'ajustement budgétaire envisagé par les autorités dans le budget 2017 et à moyen terme. Il suppose également la continuation de l'effort actuel de réformes structurelles et un taux de change effectif réel pratiquement stable à moyen terme. Cette combinaison de politiques contribuerait à rétablir les équilibres budgétaire et extérieur, mais d'importantes compressions de dépenses pèseraient lourdement sur la croissance. Comme précisé plus loin, un rééquilibrage budgétaire plus progressif, conjugué à des réformes structurelles plus ambitieuses et à une dépréciation plus poussée du taux de change, se traduirait probablement par une croissance plus forte, tout en préservant en même temps la viabilité de la dette.

⁵ Voir «Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposals», avril 2015 (SM/14/334).

10. Les risques restent orientés à la baisse (encadré 1). Une faiblesse persistante des cours du pétrole aggraverait les déséquilibres économiques et les tensions financières. Les restrictions au niveau du compte de capital placent l'Algérie à l'abri d'une contagion directe des turbulences sur le marché mondial, mais une hausse des taux d'intérêt mondiaux ou une plus forte aversion au risque pourraient compliquer le recours à l'épargne extérieure. L'ajustement budgétaire pourrait entraîner des tensions sociales, qui ont été pour le moment isolées. Le conflit intérieur des années 90 étant encore présent dans les mémoires, les autorités s'efforcent de trouver le juste milieu entre un ajustement trop rapide qui pourrait déclencher des troubles sociaux et des mesures insuffisantes qui aboutiraient à un ajustement brutal et désordonné. Il sera important de dégager un vaste consensus politique et social pour faire en sorte que les futurs cycles électoraux ne compromettent pas le soutien aux réformes.

Encadré 1. Algérie : matrice d'évaluation des risques¹

Source de risque	Probabilité relative	Impact anticipé	Source de l'impact	Riposte
Niveau durablement faible des prix énergétiques				
Les baisses de production des pays de l'OPEP et d'autres grands pays producteurs pourraient ne pas se concrétiser comme convenu, et d'autres sources d'approvisionnement pourraient accroître la production.	Faible	Élevé	Le niveau inférieur des prix du pétrole et du gaz creuserait les déficits courant et budgétaire.	La trajectoire d'ajustement recommandée par les services du FMI, tout en étant moins prononcée que la politique prévue par les autorités, offre la possibilité de faire face aux risques budgétaires s'ils se matérialisent, notamment ceux liés au repli des cours du pétrole.
Croissance mondiale plus faible que prévue				
Ralentissement marqué dans d'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.	Voir ci-dessus.
Croissance structurellement faible dans les principaux pays avancés et émergents.	Forte/ Moyenne	Élevé	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 totales. Les effets de contagion sur les marchés financiers seraient limités, car l'Algérie présente une faible intégration financière au reste du monde.	

Encadré 1. Algérie : matrice d'évaluation des risques¹ (suite et fin)

Source de risque	Probabilité relative	Impact anticipé	Source de l'impact	Riposte
Incertitudes politiques et géopolitiques				
Accentuation des risques de fragmentation/ effondrement sécuritaire dans certaines parties du Moyen-Orient, d'Afrique et d'Europe, entraînant une forte augmentation des flux de migrants, avec des retombées négatives au niveau mondial.	Forte	Moyen/Élevé	Une accentuation des craintes sécuritaires pourrait indirectement profiter à l'économie algérienne dans la mesure où elle entraînerait une hausse des cours du pétrole. Toutefois, l'instabilité régionale obligerait davantage l'État à maintenir les dépenses sociales et sécuritaires, ce qui compliquerait le processus d'assainissement budgétaire. Le faible niveau d'échanges et de flux financiers avec la région limite l'impact direct d'une instabilité régionale.	Voir ci-dessus.
Risques propres à l'Algérie				
Difficultés à mobiliser un consensus politique et social à l'égard des réformes nécessaires, notamment dans un contexte régional volatile.	Moyenne	Élevé	Un manque de consensus sur les réformes pourrait compromettre l'assainissement budgétaire et les réformes structurelles, d'où un risque d'ajustement plus brutal.	Les autorités devraient lancer une campagne de communication efficace sur les avantages des réformes et des coûts de l'inaction. Les réformes structurelles, y compris les réformes budgétaires, doivent être conçues pour assurer une répartition équitable de la charge de l'ajustement et pour favoriser une croissance inclusive. L'impact négatif éventuel sur les populations les plus vulnérables doit être atténué (par exemple, un système de transferts monétaires ciblés permettrait d'atténuer l'impact de la réforme des subventions sur les plus pauvres). Les mesures de lutte contre la corruption doivent être renforcées.
<p>¹ La matrice d'évaluation des risques (MER) présente des événements qui pourraient significativement altérer la trajectoire de référence (scénario le plus susceptible de se concrétiser, selon l'avis des services du FMI). La probabilité relative est l'évaluation subjective, par les services du FMI, des risques pesant sur la référence («faible» indiquant une probabilité inférieure à 10 %, «moyenne» entre 10 et 30 %, et «forte» entre 30 et 50 %). Cette matrice illustre l'avis des services du FMI sur les sources de risques et sur le niveau global d'inquiétude au moment des entretiens avec les autorités. Certains risques peuvent ne pas être mutuellement exclusifs mais interdépendants et se concrétiser simultanément. «Court terme» et «moyen terme» signifient que ces risques pourraient se concrétiser respectivement dans l'année ou dans les trois années à venir.</p>				

ENTRETIENS DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

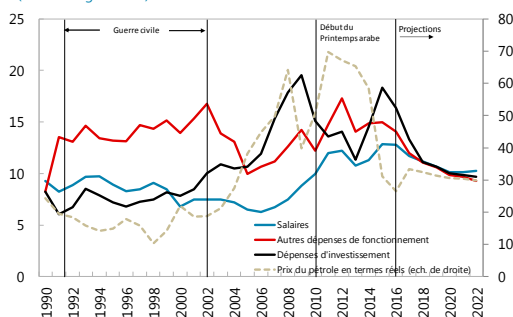
11. Depuis les consultations de 2016 au titre de l'article IV, les autorités algériennes ont pris des mesures pour s'adapter aux cours du pétrole plus faibles. Elles sont parvenues à réduire sensiblement le déficit budgétaire en 2016 et ont adopté un ambitieux plan de rééquilibrage budgétaire pour 2017–19. Elles ont progressé dans l'amélioration du climat des affaires et ont entrepris de définir une stratégie à long terme pour refondre le modèle de croissance du pays en vue de favoriser le développement de l'activité du secteur privé et la diversification de l'économie. La Banque centrale a adapté ses instruments de politique monétaire à une conjoncture de durcissement des liquidités.

12. Il convient de saluer la dynamique croissante en faveur des réformes, mais les politiques suivies par les autorités paraissent trop restrictives. Jusqu'en 2015, l'ajustement au choc des prix pétroliers a été assumé essentiellement par la politique de change. La politique actuelle des autorités, qui suppose un financement du déficit uniquement par de ressources intérieures, sans nouvelle dépréciation du taux de change, présente le risque de faire basculer excessivement la charge de l'ajustement sur la politique budgétaire. Selon les services du FMI, il existe une certaine marge de manœuvre budgétaire pour entreprendre un rééquilibrage plus progressif des finances publiques, qui pèserait moins sur la croissance, pour autant qu'il aille de pair avec : i) une plus grande dépréciation du taux de change qui non seulement contribuerait à gérer les déséquilibres extérieurs et à accompagner le développement du secteur privé, mais augmenterait aussi les recettes pétrolières en monnaie locale; ii) une stratégie de financement moins restrictive incluant l'emprunt extérieur; et iii) des réformes structurelles plus ambitieuses pour doper la croissance potentielle.

A. Concilier le rééquilibrage budgétaire et la croissance

13. Le programme budgétaire des autorités va dans le bon sens et utilise des leviers globalement conformes aux recommandations des services du FMI (encadré 2). Après des années de politique budgétaire expansionniste (même au début de la période de baisse des cours du pétrole), les autorités sont désormais fermement déterminées à consolider leur position budgétaire. L'assainissement budgétaire est essentiel pour rétablir la viabilité des finances publiques, assurer l'équité entre générations et accompagner le rééquilibrage extérieur. Les autorités ont adopté pour la première fois un cadre budgétaire à moyen terme (CBMT) doté d'un ancrage à moyen terme bien défini, ce qui représente un acquis considérable. Les services du FMI saluent la démarche adoptée pour résorber le déficit, qui consiste à augmenter les recettes hors

Dépenses - Scénario de référence
(Pourcentage du PIB)



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

hydrocarbures, réduire les dépenses courantes (salaires compris) en pourcentage du PIB, réformer le régime de subventions, réduire les dépenses d'investissement tout en améliorant leur efficacité et améliorer la gestion des finances publiques. Les principaux volets du plan des autorités sont les suivants :

- *Ramener les dépenses courantes à leurs niveaux d'avant la crise financière mondiale.* Depuis 2009, les dépenses courantes sont de l'ordre de 26 % du PIB en moyenne. Le CBMT vise à les ramener à 20 % du PIB d'ici 2020. Les autorités entendent limiter les nouvelles embauches aux secteurs stratégiques et maîtriser les autres coûts opérationnels tout en sauvegardant les transferts sociaux.
- *Réduire sensiblement les dépenses d'investissement.* Les dépenses d'investissement représentent en moyenne 15 % du PIB depuis 2009, niveau nettement supérieur à la moyenne des autres pays exportateurs de pétrole de la région MOAN. Les autorités entendent les ramener à 10 % du PIB d'ici 2020 (soit un retour aux niveaux de 2002), tout en améliorant l'efficacité des investissements grâce à une meilleure sélection, mise en œuvre et évaluation *ex post* des projets. Les services du FMI soulignent la nécessité de sauvegarder les investissements dans les secteurs de la santé et de l'éducation, et dans des dispositifs de protection sociale bien ciblés.
- *Poursuivre la réforme des subventions.* Les autorités ont entamé une réforme des subventions en 2016, en augmentant les prix des carburants, du gaz naturel et de l'électricité pour la première fois depuis 2005. La loi de finances de 2017 prévoit une nouvelle augmentation des prix des carburants, et les autorités entendent approfondir la réforme des subventions tout en instaurant un système de transferts monétaires ciblés pour protéger les plus vulnérables⁶. Les services du FMI soulignent la nécessité d'expliquer à l'opinion publique les raisons et les avantages de la réforme des subventions.
- *Augmenter les recettes fiscales hors hydrocarbures.* La loi de finances 2017 prévoit une hausse de deux points des taux de TVA, à 9 et à 19 %, ainsi qu'une augmentation des taxes sur le tabac et sur un certain nombre de produits de luxe. Les services du FMI saluent l'intention des autorités d'accroître encore les recettes hors hydrocarbures en centrant désormais leurs efforts sur la rationalisation des exonérations d'impôts et sur le renforcement de l'administration fiscale, qui contribueront aussi à promouvoir une plus grande équité du régime d'imposition.

14. Le niveau d'assainissement budgétaire prévu par le CBMT est très ambitieux et risque de peser sur la croissance. Les autorités visent à ramener le déficit à près de zéro d'ici 2019. Il s'agit d'un rééquilibrage abrupt (et peut être difficile à réaliser)⁷. Si les autorités mettent en œuvre le CBMT, la croissance hors hydrocarbures pourrait ralentir jusqu'à près de zéro en 2018 selon les

⁶ La Banque mondiale fournit actuellement une assistance dans ce domaine. Un grand nombre de subventions existantes sont très régressives. Voir «Subsidy Reform in Algeria», Rapport pays du FMI N° 16/128.

⁷ Voir Analyse de viabilité de la dette, annexe II.

projections des services du FMI, soit un écart très net par rapport aux prévisions des autorités⁸. Un ralentissement aussi fort de la croissance risquerait d'aggraver le chômage, d'affaiblir les recettes hors hydrocarbures, d'accentuer les risques sur la stabilité financière et d'exacerber les tensions sociales.

15. Selon les services du FMI, l'Algérie dispose d'une certaine marge de manœuvre budgétaire. L'épargne budgétaire a été presque totalement épuisée, mais la dette publique reste faible et la dette extérieure est pratiquement inexistante. Les besoins bruts de financement du secteur public diminuent considérablement dans le cadre du CBMT et demeurent gérables même dans les simulations de scénarios plus expansionnistes réalisées par les services du FMI. Les niveaux d'endettement baissent dans le CBMT et restent très inférieurs aux niveaux de référence pour les pays émergents dans les scénarios expansionnistes.

⁸ Les projections de croissance des services du FMI reposent sur des multiplicateurs budgétaires estimés au moyen de données spécifiques à l'Algérie. Voir annexe I.

Encadré 2. Suite donnée par les autorités aux recommandations antérieures du FMI

Recommandation	État d'avancement
Mener un rééquilibrage budgétaire	Les autorités ont réduit le déficit budgétaire en 2016 malgré une forte baisse des recettes d'hydrocarbures. Le cadre budgétaire à moyen terme prévoit un important assainissement budgétaire au cours des trois prochaines années.
Renforcer la gestion des finances publiques	Les autorités ont adopté un cadre budgétaire à moyen terme et ont fermé les comptes spéciaux du Trésor qui présentaient un important risque budgétaire.
Accroître la mobilisation des recettes hors hydrocarbures	La loi de finances 2017 a relevé les taux de TVA et augmenté les taxes sur le tabac et sur un certain nombre de produits de luxe. Des efforts sont en cours pour renforcer l'administration fiscale. De plus amples mesures sont nécessaires pour éliminer les exonérations fiscales.
Réduire les dépenses d'investissement et en accroître l'efficacité	Les dépenses publiques d'investissement ont été considérablement réduites en 2016. De nouvelles réductions sont envisagées dans le cadre budgétaire à moyen terme.
Maîtriser la masse salariale	Les autorités ont limité les nouvelles embauches dans la fonction publique aux secteurs stratégiques.
Réduire progressivement les subventions des carburants et élaborer un système de transferts monétaires ciblés	Les autorités ont entamé la réforme des subventions en 2016, en augmentant les prix des carburants, de l'électricité et du gaz naturel. Elles ont procédé à une nouvelle hausse des prix des carburants en 2017 et prévoient d'étendre les réformes des subventions à d'autres produits, tout en instaurant un système de transferts monétaires.
Recourir davantage à l'emprunt, notamment extérieur, pour répondre aux besoins de financement	L'État a émis un emprunt obligataire intérieur en 2016 et a emprunté 900 millions d'euros auprès de la Banque africaine de développement. Toutefois, l'émission régulière de bons du Trésor a peu contribué au financement du déficit, et il existe une réticence à emprunter davantage à l'étranger.
Mettre en œuvre de vastes réformes structurelles	Les autorités ont pris des mesures pour améliorer le climat des affaires, comme en atteste l'amélioration de la position de l'Algérie au classement <i>Doing business</i> de 2017. Les autorités développent actuellement une vaste stratégie destinée à reconfigurer le modèle de croissance du pays.
Adopter des politiques de change, monétaire et financière propices	
Poursuivre la dépréciation réelle du dinar	Le taux de change effectif réel s'est déprécié de 7,4 % en 2015, mais s'est apprécié de 3,7 % en 2016, et reste significativement surévalué.
S'adapter à l'évolution de la situation des liquidités tout en se prémunissant contre l'inflation	La Banque centrale a renforcé ses capacités de prévision de la liquidité et a remis en place ses instruments de refinancement.
Renforcer le cadre prudentiel et améliorer la préparation aux crises et leur gestion	Un travail de tests de résistance a été engagé à la fin 2015, mais n'a pas encore abouti.

16. L'utilisation de la marge de manœuvre budgétaire pour réduire les dépenses plus progressivement que ne l'envisage le CBMT contribuerait à limiter le ralentissement de la croissance. La mission a élaboré un scénario alternatif illustrant les arbitrages en jeu et soulignant l'existence d'une certaine marge de manœuvre budgétaire (tableau 1 du texte et annexe I). Dans le scénario alternatif, les coupes budgétaires sont moins rigoureuses et les besoins de financement sont plus importants que dans le scénario de référence, d'où un recours plus important à l'endettement. Le scénario alternatif suppose que les autorités répondent en partie à ces besoins de financement par l'emprunt extérieur. La politique budgétaire est ancrée par une stabilisation progressive de la dette publique aux alentours de 30 % du PIB, niveau supérieur à celui prévu dans le programme des autorités, mais suffisamment modéré (par rapport à d'autres pays émergents) pour disposer d'une marge de manœuvre importante au cas où les risques budgétaires liés aux cours du pétrole ou aux passifs conditionnels se concrétiseraient.

Principaux indicateurs économiques selon les scénarios de référence et alternatif							
	Scénario de référence				Scénario alternatif		
	2016	2017	2018	2022	2017	2018	2022
Croissance totale du PIB (%)	3,5	1,3	0,7	2,3	2,7	2,2	4,2
Croissance du PIB hors hydrocarbures (%)	2,9	1,3	0,3	2,3	3,0	2,2	4,4
Réserves de change (milliards de dollars)	112,9	93,3	79,0	37,8	95,5	84,1	58,1
Dette publique (% du PIB)	21,0	18,3	19,3	14,6	21,2	25,9	31,0

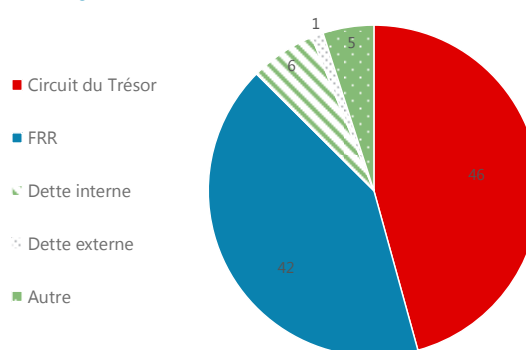
Source : Services du FMI

17. Le recours à un plus vaste éventail d'options de financement permettrait un rééquilibrage plus progressif des finances publiques⁹. Depuis 2009, les autorités ont essentiellement financé les déficits en tirant sur l'épargne budgétaire et en utilisant les dépôts des organismes publics auprès du Trésor. Selon les projections des services du FMI, la dette publique devrait baisser à 14,6 % du PIB d'ici 2022, dans le cadre du CBMT. Compte tenu de son faible endettement, l'Algérie peut se permettre d'emprunter davantage. Une plus forte émission de dette intérieure

accompagnerait en outre le développement des marchés financiers naissants dans le pays. Toutefois, pour éviter des effets d'éviction excessifs dans un contexte de resserrement des conditions de liquidité, et pour consolider les réserves internationales, les autorités pourraient aussi

Sources de financement, 2009-16

(Pourcentage du total)



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

⁹ Voir document d'accompagnement de la série des questions générales : « Le financement des déficits budgétaires ».

emprunter à l'extérieur. Ce recours aux marchés internationaux devrait s'appuyer sur une préparation rigoureuse et vaincre les réticences à l'égard de l'endettement extérieur. En outre, une ouverture en toute transparence du capital de certaines entreprises publiques, y compris des banques publiques, offrirait une autre source de financement tout en contribuant à développer le marché boursier et à améliorer la gouvernance des entreprises publiques. Dans ce contexte, les services du FMI encouragent les autorités à assouplir la règle des 51 %/49 % qui veut une majorité d'intérêts algériens dans les investissements étrangers.

18. La poursuite des réformes de la gestion des finances publiques permettrait d'accompagner l'ajustement budgétaire et d'améliorer la gouvernance. Les services du FMI encouragent les autorités à élaborer des cadres de dépenses à moyen terme (CDMT) sectoriels conformes à un CDMT global. Ils appuient l'intention des autorités d'adopter une nouvelle loi de finances organique qui offrirait un fondement juridique au processus budgétaire pluriannuel et garantirait que la dette ne soit utilisée que pour financer les dépenses d'investissement. Les autorités devraient améliorer leur capacité de suivi de l'exécution budgétaire et, le cas échéant, procéder à des ajustements en amont de la chaîne des dépenses, plutôt qu'en aval, afin de réduire dans toute la mesure du possible les risques d'arriérés de paiement. Elles devraient également améliorer les prévisions et la gestion des liquidités de façon à anticiper correctement les besoins futurs et à les couvrir. Afin d'améliorer l'efficacité de la politique monétaire, le ministère des Finances devrait régulièrement communiquer à la BA ses projections de flux de trésorerie. Enfin, pour mieux évaluer la viabilité du secteur public dans son ensemble, il est important d'établir des statistiques de flux et de stocks du secteur public consolidé qui comprennent l'endettement des entreprises publiques et les garanties de l'État.

19. Un certain nombre de risques budgétaires pourraient se concrétiser lors de l'ajustement (encadré 3). Les autorités ont maîtrisé une source importante de risques budgétaires en fermant plusieurs comptes spéciaux du Trésor qui, par le passé, ont entraîné des dépassements de dépenses. Toutefois, d'autres sources de risques budgétaires se sont récemment matérialisées et sont toujours présentes. Il s'agit notamment des garanties de l'État aux prêts à des entreprises publiques, des besoins éventuels de recapitaliser des banques publiques, des engagements implicites envers des entreprises publiques, et des difficultés financières que connaît le régime public de retraite. Le processus de rééquilibrage budgétaire, bien que nécessaire, augmente la probabilité de voir un certain nombre de risques budgétaires se matérialiser. Les services du FMI recommandent aux autorités d'assurer un suivi plus rapproché des risques budgétaires, et notamment de l'endettement du secteur public consolidé.

Encadré 3. Risques budgétaires¹

Les risques budgétaires en Algérie sont multiples et interdépendants et pourraient avoir un impact considérable sur le déficit budgétaire et la dette publique. L'État joue un rôle prédominant dans l'activité économique par l'intermédiaire des programmes gouvernementaux ainsi que par le biais des activités commerciales réalisées par les établissements publics et les entreprises d'État. L'État intervient fréquemment pour recapitaliser les banques publiques, racheter des dettes garanties, et apporter son appui financier aux entreprises publiques afin de combler l'écart entre les prix du marché et les prix administrés. Les autres sources de risques budgétaires comprennent la volatilité des recettes des hydrocarbures, les catastrophes naturelles, et la situation financière des dispositifs de protection sociale.

Certains de ces risques se sont concrétisés par le passé. Entre 1991 et 2012, les opérations du Trésor pour venir en aide aux banques publiques ont représenté 14,8 % du PIB de 2012. En 2016, les risques budgétaires qui se sont matérialisés ont eu, selon les estimations, un coût estimé à 8,9 % du PIB, en raison essentiellement de deux opérations : le rachat par l'État de la dette d'une entreprise de services publics envers une banque d'État et l'émission de titres obligataires en faveur de la société publique d'hydrocarbures pour compenser les pertes subies en raison de la vente de produits raffinés importés à des prix subventionnés sur le marché intérieur.

¹Voir document d'accompagnement de la série des questions générales : «Fiscal Risks in Algeria».

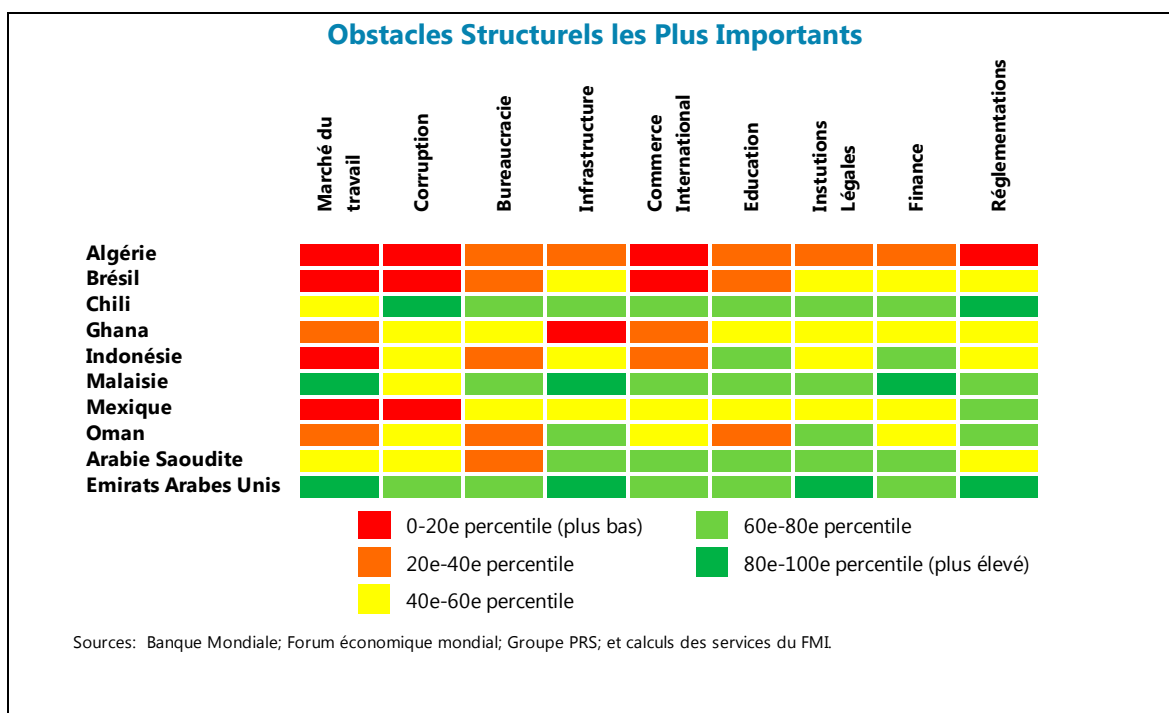
20. Avis des autorités. *Les autorités ont précisé qu'elles pourraient revoir la composition des dépenses à moyen terme pour veiller à ce que l'ajustement soit le plus favorable possible à la croissance, mais qu'elles n'avaient pas l'intention de relever les plafonds généraux de dépenses prévus par le CBMT. Plutôt que de se tourner vers l'emprunt extérieur, elles ont expliqué qu'un important assainissement budgétaire s'imposait pour réduire les besoins de financement et diminuer dans toute la mesure du possible les effets d'éviction. Elles ont indiqué qu'elles ne prévoyaient pas d'assouplir la règle des 51 %-49 % à ce stade, et que les précédentes tentatives de cession d'actifs publics n'avaient pas donné de bons résultats. Elles n'étaient pas convaincues que leur plan de rééquilibrage budgétaire pourrait nuire gravement à la croissance, et ont souligné le rôle des grands projets industriels actuellement en cours de préparation qui accompagneraient l'activité du secteur hors hydrocarbures. Tout en reconnaissant le potentiel d'accélération de la croissance dans le secteur industriel, les services du FMI ont souligné toutefois que sa contribution au PIB demeurerait trop faible pour améliorer sensiblement la situation à court terme. Les autorités ont reconnu l'existence de risques budgétaires et la nécessité d'en assurer un suivi rapproché, mais ont expliqué que l'établissement de statistiques du secteur public consolidé prendrait du temps.*

B. Réformes structurelles¹⁰

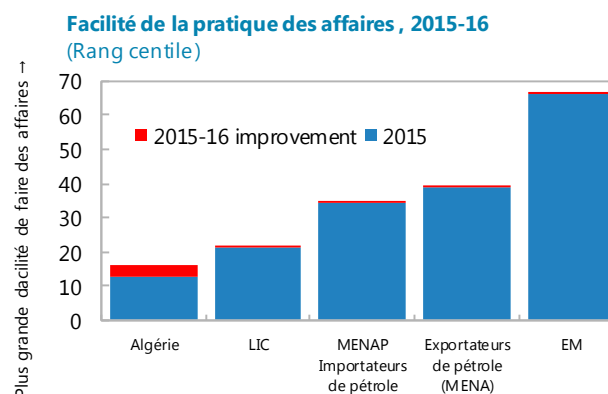
21. Les obstacles structurels sont multiples et interdépendants. Dans les enquêtes internationales, l'Algérie se classe derrière les pays comparables de la région et derrière les pays émergents au regard de presque tous les principaux indicateurs structurels. Parmi les principales faiblesses figurent un climat des affaires restrictif, un accès difficile à la finance, la faiblesse de la gouvernance et des contrôles anticorruption, une transparence et une concurrence insuffisantes, des

¹⁰ Voir document d'accompagnement de la série des questions générales : «Structural reforms : Strategies and Payoffs».

barrières à l'entrée élevés, un marché du travail rigide, des qualifications inadaptées à l'emploi, et la croissance excessive des salaires par rapport à la productivité¹¹.



22. Les réformes structurelles doivent donc être un pilier de la stratégie de l'Algérie pour s'adapter à la faiblesse des cours du pétrole. Outre l'assainissement des finances publiques pour rétablir les équilibres macroéconomiques, l'Algérie doit mettre en œuvre un ambitieux programme de réformes structurelles pour faciliter l'émergence d'un secteur privé dynamique. Un certain nombre d'éléments indiquent l'apparition d'une dynamique en ce sens. L'an dernier, les autorités ont adopté une vaste stratégie pour reconfigurer le modèle de croissance du pays, qu'elles sont en train d'étoffer avec l'appui de la Banque mondiale. Les services du FMI saluent les objectifs de ce nouveau modèle, qui consistent à réduire la dépendance à l'égard des hydrocarbures en investissant dans des secteurs à forte valeur ajoutée, tels que l'agroalimentaire, les énergies renouvelables, les services et l'industrie, et à



Sources: Indicateurs du rapport Doing Business de la Banque mondiale (2016), et calculs des services du FMI. EM = pays émergents, LIC = pays à faible revenu.

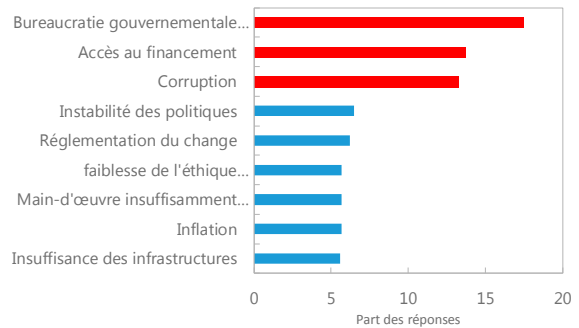
¹¹ La prudence s'impose dans la comparaison entre pays des indicateurs structurels tirés d'enquêtes. Malgré l'actualisation annuelle des indicateurs et la révision fréquente de la méthodologie de l'enquête, ces indicateurs sont en partie limités par les données qui peuvent être effectivement recueillies.

accompagner le développement du secteur privé. Les autorités ont également pris des mesures pour améliorer le climat des affaires, qui ont permis au pays de monter au classement *Doing Business* de la Banque mondiale, en passant de la 163^e place en 2016 à la 156^e en 2017. De nouvelles lois ont en outre été promulguées en vue de promouvoir l'investissement et le développement des petites et moyennes entreprises (PME)¹².

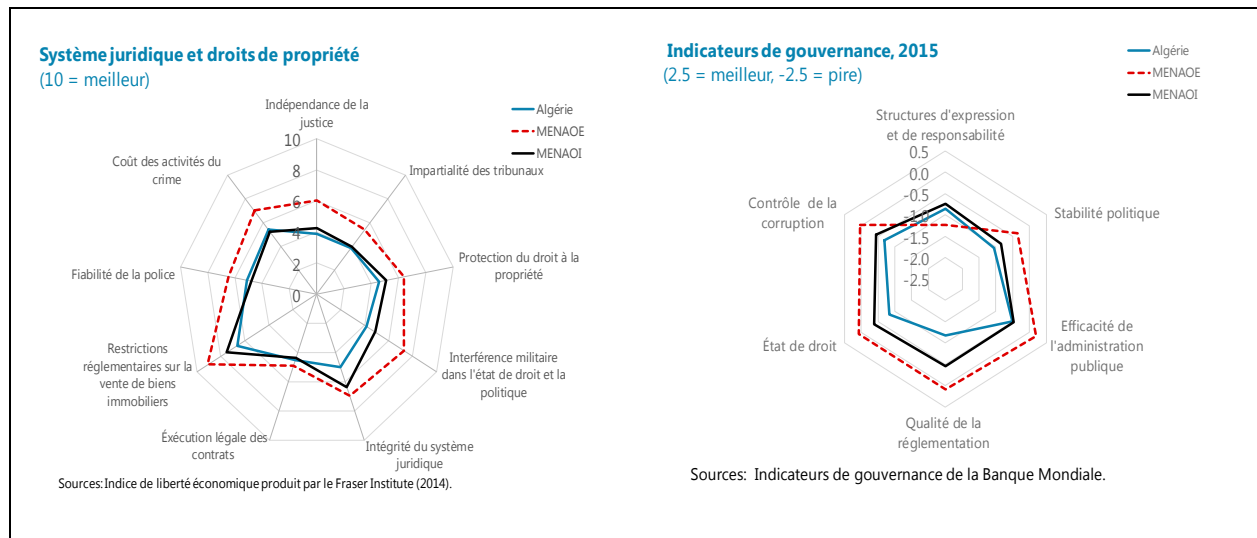
23. Ces défis appellent à un ambitieux programme de réformes. Les services du FMI encouragent les autorités à :

- Poursuivre la simplification d'une bureaucratie excessive et le renforcement des cadres institutionnel et juridique.* Selon les sondages d'opinion, l'excès de bureaucratie et la corruption sont un frein important à l'investissement privé. D'autres indicateurs signalent les lacunes sur le plan institutionnel et juridique. La simplification des procédures administratives et le passage accéléré à une économie numérique devraient être prioritaires. Les cadres institutionnel et juridique doivent être renforcés pour mieux protéger les droits de propriété et les droits contractuels, et assurer un règlement plus rapide des différends contractuels et des procédures de faillite. L'expérience internationale semble indiquer que lorsque l'État de droit est insuffisant et que la corruption constitue une préoccupation, la résistance aux réformes est en général plus forte.

Enquête sur l'Opinion des Dirigeants, 2016



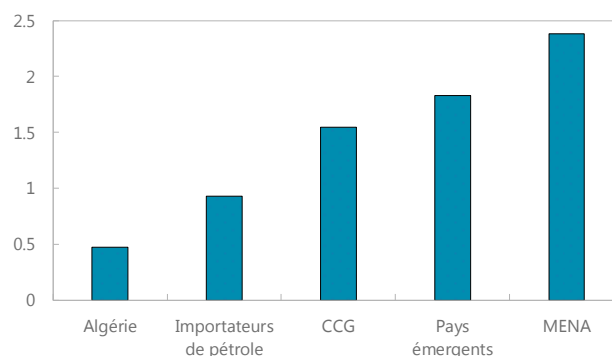
Source: Enquête sur l'opinion des dirigeants du Forum économique mondial. À partir d'une liste de 16 facteurs, les répondants sont invités à choisir les cinq plus problématiques et les plus de les classer de 1 (le plus problématique) à 5.



¹² L'amélioration de l'Algérie au classement *Doing Business* s'explique en grande partie par les réformes fiscales, la publication des tarifs de l'électricité et la réduction des délais nécessaires à l'obtention d'un permis de construire.

- Affermir la concurrence sur les marchés des produits.* De meilleures conditions de concurrence sur les marchés des produits nécessitent la réduction des obstacles qui empêchent l'entrée de nouvelles entreprises et le retrait de celles devenues obsolètes. La privatisation de certaines entreprises publiques non stratégiques qui présentent des obstacles implicites à l'entrée, et une diminution plus poussée des restrictions de prix par une réforme plus vaste des subventions, contribueraient à faire apparaître de nouvelles entreprises. Pour assurer la bonne application des règles de concurrence, il convient de renforcer les pouvoirs de l'autorité de la concurrence.

Densité moyenne des nouvelles entreprises, 2008-14
(Nouvelles inscriptions par 1000 personnes âgées de 15 à 64 ans)

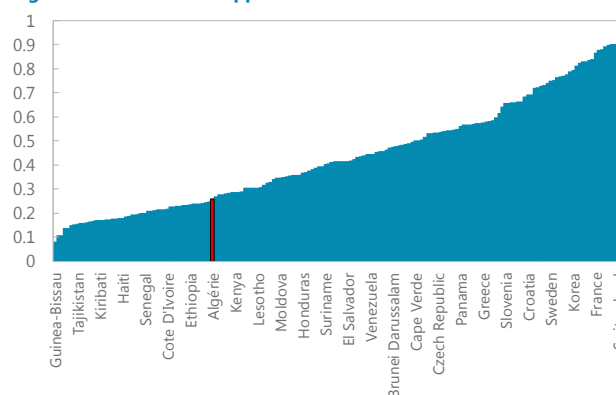


Sources: Banque Mondiale; et calculs des services du FMI.

- Ouvrir davantage l'économie aux échanges et aux investissements étrangers.* L'assouplissement de la règle des 51 %-49 % pourrait contribuer à renforcer la concurrence sur le marché intérieur, entraîner des transferts de technologie, et rendre les entreprises algériennes plus compétitives. Les services du FMI ont souligné qu'il convient d'éviter les licences d'importation, imposées par les autorités sur un certain nombre de produits pour limiter les importations. En effet, celles-ci contribuent aux tensions inflationnistes, introduisent des distorsions, facilitent les recherches de rentes, et ont tendance à pousser davantage d'activités sur les marchés parallèles. Les services du FMI ont également encouragé les autorités à faire avancer le processus d'adhésion à l'OMC.

- Assurer un accès approprié au financement pour les entreprises.* La difficulté d'accès au crédit est un facteur clé qui entrave le développement du secteur privé. Le crédit au secteur privé ne représente que 24 % du PIB, l'un des ratios les plus faibles de la région. Les prêts aux PME sont soumis à d'importantes exigences de garanties et les procédures de règlement des faillites sont longues. En outre, les marchés des capitaux sont embryonnaires en Algérie, et la capitalisation boursière représente moins de 1 % du PIB. Un certain nombre de facteurs nuisent au développement des marchés financiers, dont la lourdeur des procédures administratives et les prêts bancaires bonifiés qui rendent peu attrayant le financement du marché. Les services du FMI ont recommandé de promouvoir la concurrence

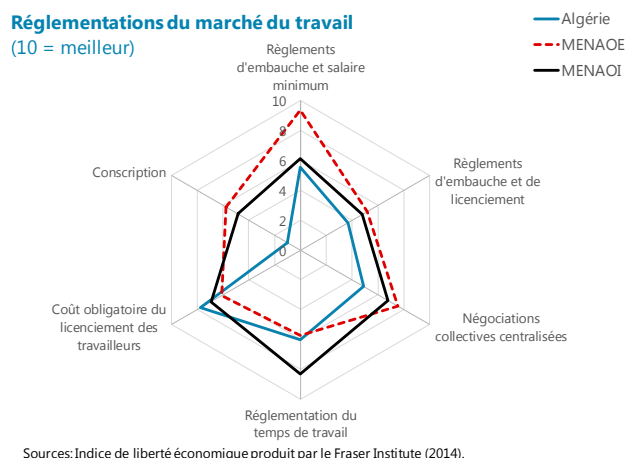
Algérie: Indice de développement financier



Sources: Indice de développement financier du FMI.

dans le secteur bancaire, d'assurer la protection des droits des créanciers, de moderniser le régime des faillites et d'améliorer les procédures de résolution des créances improductives. Une réduction des bonifications généralisées des taux d'intérêt pour les prêts à l'investissement permettrait d'accroître l'attrait des marchés de capitaux, d'encourager une meilleure auto-sélection des projets d'investissement, de réduire les dépenses budgétaires, et de renforcer les mécanismes de transmission de la politique monétaire. Comme indiqué ci-dessus, les autorités pourraient aussi envisager d'ouvrir le capital de certaines grandes entreprises et banques publiques.

- Améliorer le fonctionnement du marché du travail.** Le marché du travail se caractérise par un manque de souplesse en raison des réglementations coûteuses en matière d'embauche et de licenciement, des impôts élevés sur les salaires, de l'inadéquation entre les qualifications des demandeurs d'emploi et celles recherchées par les entreprises, des critères stricts d'admissibilité qui limitent l'accès au régime d'assurance-chômage, et des hausses excessives des salaires par rapport aux gains de productivité¹³. Ces caractéristiques réduisent la demande de main-d'œuvre et limitent la mobilité des travailleurs entre secteurs. Elles excluent également une grande partie de la population du marché du travail, en particulier les femmes et les jeunes, et contribuent à l'existence d'un vaste secteur informel. Les services du FMI saluent le dialogue en cours entre les syndicats, le patronat, et les autorités sur le code du travail; il constitue une occasion d'améliorer la flexibilité du marché du travail, tout en assurant une bonne protection des travailleurs. Les services du FMI rappellent qu'il est nécessaire d'évaluer de façon exhaustive l'efficacité des politiques actives du marché du travail, d'améliorer le régime de prestations d'assurance-chômage, de créer des liens plus étroits entre l'éducation et le secteur privé, et d'envisager des mesures favorables à une plus forte participation des femmes au marché du travail.



24. Les réformes structurelles doivent être soigneusement séquencées et commencer sans tarder. L'expérience internationale semble indiquer qu'une approche « big bang », impliquant de nombreuses réformes sur une courte période, serait vouée à l'échec en Algérie, car les cadres institutionnel et juridique ne sont pas suffisamment développés pour surmonter la résistance de l'opinion publique. Par ailleurs, une démarche excessivement fragmentée serait aussi vouée à l'échec en raison de l'interdépendance des multiples contraintes qui pèsent sur le développement du secteur privé. Les services du FMI ont recommandé aux autorités d'adopter une démarche intermédiaire, qui consisterait à mettre progressivement en œuvre des réformes dans de nombreux

¹³ Pour de plus amples détails sur le régime de protection sociale en Algérie, voir « Fostering Private Sector Job Creation in Algeria », rapport pays du FMI N°14/342.

domaines en veillant particulièrement à ce qu'elles soient bien séquencées. Là où des conditions préalables sont nécessaires, certaines réformes doivent être précédées par d'autres. Le renforcement du cadre juridique et de gouvernance, par exemple, faciliterait les efforts de privatisation. Là où des complémentarités existent, les réformes doivent être mises en œuvre en même temps. À titre d'exemple, les réformes des marchés des produits et les réformes destinées à ouvrir davantage l'économie à l'investissement direct étranger (IDE) se renforceraient mutuellement. Surtout, il convient d'entreprendre les réformes sans tarder et de les mettre en œuvre à un rythme soutenu, car elles mettront du temps à porter leurs fruits.

25. Les réformes structurelles doivent être conçues de façon à assurer une répartition équitable de la charge de l'ajustement. La conception des réformes doit tenir dûment compte de leur effet distributif. Les réformes budgétaires, en particulier, ont un rôle essentiel à jouer pour assurer l'équité dans le partage des coûts éventuels de l'ajustement. Les subventions énergétiques, par exemple, qui sont coûteuses et très régressives, doivent être progressivement remplacées par des transferts monétaires ciblés. L'élimination des exonérations fiscales et le renforcement de l'administration des impôts contribueraient à rendre le régime d'imposition plus inclusif, tout en augmentant les recettes hors hydrocarbures. Les réformes destinées à assouplir le marché du travail et à stimuler la croissance du secteur privé doivent être précédées par un examen du régime actuel des prestations d'assurance-chômage pour élargir sa couverture. Les autorités devraient aussi intensifier leurs efforts de lutte contre la corruption, notamment en mobilisant le cadre de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT). Plus globalement, compte tenu de la faiblesse de l'environnement macroéconomique et de la résistance éventuelle aux réformes, les politiques macroéconomiques doivent accompagner les réformes, notamment en utilisant la marge de manœuvre budgétaire disponible pour amortir les coûts de la transition.

26. Avis des autorités. *Les autorités concourent que des réformes structurelles de grande envergure sont nécessaires pour changer le modèle de croissance, et qu'elles doivent être entreprises à un rythme progressif, mais régulier. Elles ont souligné les mesures déjà prises ou en cours, telles que le nouveau code de l'investissement, un projet de loi sur les partenariats public-privé, et un nouveau code des douanes, qui visent à rationaliser les procédures et à réduire les délais administratifs. Elles ont reconnu que les cadres institutionnel et juridique ne sont pas bien adaptés à une économie de marché et doivent être remaniés. Elles ont récemment élargi le régime des licences d'importation à vingt nouveaux produits fabriqués dans le pays, et entendent assurer que les importations répondent à des critères appropriés. Elles ont fait valoir que l'accès au crédit ne constitue pas un grave problème pour les PME, mais qu'en revanche les chefs d'entreprise manquent souvent de compétences en gestion, et les étudiants, pour des raisons culturelles, ont tendance à rechercher des qualifications davantage adaptées au secteur public. Elles ont exprimées des réserves quant aux arbitrages possibles entre l'assouplissement du marché du travail et la protection des droits des salariés, et ont fait observer que les politiques actives du marché du travail ont contribué à créer de nombreux emplois et à faire éclore une dynamique du secteur privé.*

C. Le soutien des politiques de change, monétaire et financière

Politique de change

27. Des mesures doivent être prises pour approfondir le marché des changes officiel et limiter le marché parallèle. Il conviendrait de diversifier l'offre de devises sur le marché interbancaire en assouplissant les obligations de rétrocession liées au rapatriement des recettes d'exportation et de réduire le coefficient de réserves obligatoires *de facto* élevé sur les dépôts en devises, pour accompagner le développement du marché des changes. Des mesures sont aussi nécessaires pour réduire la prime sur le marché parallèle des changes, qui s'élève à près de 60 %. Il conviendrait en particulier de relever les plafonds indicatifs de devises applicables aux particuliers¹⁴.

28. La poursuite de la dépréciation du dinar a également un rôle essentiel à jouer pour accompagner l'ajustement budgétaire et extérieur. Diverses méthodologies indiquent que le TCER demeure significativement surévalué (annexe III). L'essentiel de l'ajustement nécessaire pour corriger cette surévaluation doit venir du rééquilibrage budgétaire et des réformes structurelles, mais une dépréciation du taux de change nominal, conjuguée à des mesures d'élimination progressive du marché parallèle, ont un rôle à jouer. Une monnaie plus faible augmenterait les recettes d'hydrocarbures en dinars et réduirait la demande d'importations, contribuant ainsi à rétablir la viabilité budgétaire et l'équilibre extérieur, tout en accompagnant la diversification de l'économie à moyen terme. En outre, selon l'analyse des services du FMI, il semble qu'une dépréciation nominale progressive ne devrait pas entraîner d'importantes tensions inflationnistes à court terme¹⁵.

Politique monétaire

29. La BA s'est bien adaptée à l'évolution de la situation des liquidités en réintroduisant des instruments de refinancement, et notamment les opérations d'open-market comme principal instrument. Pendant plus d'une décennie, la politique monétaire s'est exclusivement centrée sur la ponction des excédents structurels de liquidités. La chute des cours du pétrole a entraîné un tarissement des excédents de liquidités, ce qui devrait permettre à la BA de rétablir son contrôle sur les conditions de liquidités et les taux d'intérêt à court terme. La BA a récemment remis en place ses instruments de refinancement, comprenant les opérations d'open-market comme outil principal et en une facilité de prêt marginal. Pour accompagner cette démarche, la BA doit renforcer davantage ses capacités de prévision et de gestion des liquidités en coordination avec le Trésor, ainsi que sa capacité d'évaluation des garanties. L'accès au guichet de réescompte, qui permet aux banques de répondre à leurs besoins de liquidités dans des montants et selon des échéances qui ne sont pas directement sous le contrôle de la Banque centrale, devrait être découragé, ce qui renforcerait le mécanisme de transmission de la politique monétaire. À cette fin, le taux de

¹⁴ Les plafonds indicatifs de devises en Algérie sont les plus bas de la région. Voir rapport pays du FMI N° 13/47.

¹⁵ Voir document d'accompagnement de la série des questions générales : «Determinants of Inflation».

réescompte devrait rapidement être fixé à un niveau plus élevé que le taux de la facilité de prêt marginal.

30. Vu l'accélération de l'inflation, la BA devrait se tenir prête à relever son taux directeur afin d'ancrer les anticipations inflationnistes aux alentours de sa cible de 4 %. L'introduction d'opérations d'open-market permet à la BA d'établir un nouveau taux directeur qui servira de taux de référence sur le marché interbancaire. Comme ce mécanisme de transmission est nouveau, l'efficacité de la politique monétaire n'a pas encore été testée. Dans la mesure où l'inflation est en hausse, où la croissance du crédit demeure solide, et où les mesures récentes et à venir (hausse de la TVA, réformes des subventions) ont des effets inflationnistes, la BA doit pencher pour un durcissement de sa politique, en attendant de voir si l'assainissement budgétaire programmé amortira suffisamment les tensions inflationnistes à court terme.

Politique du secteur financier

31. À ce jour, le choc des prix du pétrole n'a eu qu'un effet modéré sur la stabilité du secteur bancaire, mais les risques sur la stabilité financière s'intensifient (tableau 5). Le secteur bancaire est dominé par les banques publiques qui représentent 87 % du total des actifs bancaires. Le secteur bancaire dans son ensemble reste bien capitalisé et rentable, mais, comme attendu, le choc des prix du pétrole a accentué les risques de liquidité, de taux d'intérêt et de crédit¹⁶. Le récent allongement des délais de paiement par le gouvernement pourrait se traduire par une augmentation subite des créances improductives. En outre, un rééquilibrage budgétaire brutal qui entraînerait un net ralentissement du secteur hors hydrocarbures pourrait aussi accentuer les risques de crédit.

32. Il convient de renforcer le dispositif prudentiel (annexe IV). La BA devrait surveiller l'évolution des risques au sein de chaque banque et au sein du secteur bancaire dans son ensemble au moyen de tests de résistance plus fréquents de la liquidité et la solvabilité. Il est nécessaire de conclure aussi tôt que possible l'exercice de test de résistance initié en 2015. Les réglementations existantes devraient être amendées pour inclure des exigences plus détaillées en matière de gouvernance des banques publiques. L'instauration de conditions équitables pour toutes les banques (publiques et privées) permettrait d'assurer que les interventions de l'État destinées à stabiliser les bilans des banques publiques ne soient pas assimilées à un laxisme réglementaire. D'autres mesures devraient être prises pour renforcer le cadre macroprudentiel, compte tenu en particulier des risques accrus de liquidité. Les services du FMI ont recommandé aux autorités d'élaborer un cadre d'analyse du risque systémique, d'améliorer la qualité des données et d'adopter une panoplie d'instruments macroprudentiels pour contrecarrer la tendance haussière du risque systémique.

33. Il est également nécessaire d'améliorer la préparation aux crises et leur cadre de gestion. Il manque un cadre de résolution des crises définissant clairement les rôles et responsabilités des différents organismes impliqués. Actuellement, les options de résolution

¹⁶ Voir «The Financial Stability Implications of Lasting Low Oil Prices for Algeria», rapport pays du FMI N°16/128.

bancaire se limitent à la liquidation des banques insolubles dans le cadre du régime général applicable aux faillites. Il convient de mettre en place un cadre explicite de résolution bancaire et de renforcer le régime général applicable à l'insolvabilité des entreprises.

34. Avis des autorités. *Les autorités ont concouru que le dinar est surévalué et que la correction de cette surévaluation doit provenir essentiellement de l'assainissement budgétaire et des réformes structurelles, conjugués à une certaine dépréciation nominale du dinar. Elles ont toutefois exprimé leur préoccupation quant à laisser le dinar se déprécier davantage tant qu'un marché des changes à terme n'aura pas été mis en place pour permettre aux importateurs de couvrir leur risque de change (les services du FMI ont apporté leur assistance technique dans ce domaine). Elles se sont montrées ouvertes à l'idée de relever les plafonds indicatifs d'allocation de devises, mais craignent que les devises supplémentaires ne finissent par alimenter le marché parallèle. Pour contribuer à développer le marché des changes interbancaire, elles n'ont pas exclu la possibilité d'assouplir les obligations de rétrocession. Elles ont concouru qu'il était nécessaire de surveiller de près l'évolution de l'inflation, mais ont souligné que cette dernière obéit essentiellement à des facteurs structurels liés à l'offre. Tout en souscrivant à ce point de vue, les services du FMI ont souligné que l'inflation entraînée par des facteurs d'offre risque d'alimenter les anticipations inflationnistes, que la Banque centrale devrait ancrer aux alentours de sa cible. Avec l'instauration d'opérations d'open-market, les autorités entendent éliminer progressivement le guichet de réescompte. Elles ont indiqué que le renforcement du cadre macroprudentiel sera une priorité en 2017.*

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

35. Près de trois ans après le déclenchement du choc des prix du pétrole, l'Algérie reste confrontée à des défis considérables. Les déficits budgétaire et courant demeurent importants malgré un ajustement budgétaire de grande ampleur en 2016. L'épargne du Fonds de régulation des recettes a été pratiquement épuisée, les conditions de financement sont devenues plus difficiles, et les délais de paiement se sont allongés. Les réserves internationales demeurent confortables mais continuent de baisser rapidement. Les liquidités excédentaires du secteur bancaire se sont tariées et l'inflation dépasse largement la cible de 4 % de la BA. La croissance globale a fait preuve de résilience, mais l'activité dans le secteur hors hydrocarbure a ralenti. Le chômage a augmenté et reste particulièrement élevé chez les jeunes et les femmes.

36. L'Algérie doit entreprendre un assainissement budgétaire ambitieux et soutenu pour rétablir la viabilité de ses finances publiques, assurer l'équité entre générations et accompagner le rééquilibrage extérieur. Après plusieurs années de politique budgétaire expansionniste, les autorités sont désormais déterminées à assainir la situation de leurs finances publiques et ont adopté pour la première fois un cadre budgétaire à moyen terme. Elles entendent maîtriser la masse salariale, élargir la réforme des subventions tout en protégeant les populations les plus démunies, mobiliser davantage de recettes hors hydrocarbures, améliorer l'efficacité de l'investissement et en réduire les coûts. Cette démarche concorde globalement avec les recommandations des services du FMI.

37. Toutefois, il existe une certaine marge de manœuvre budgétaire pour procéder à un assainissement budgétaire plus progressif et plus propice à la croissance. L'assainissement prévu dans le cadre budgétaire à moyen terme est extrêmement ambitieux. Compte tenu des niveaux d'endettement relativement faibles de l'Algérie, les services du FMI estiment que le pays pourrait réduire ses dépenses d'une façon plus progressive, ce qui aurait moins d'impact sur la croissance et l'emploi. Des réductions de dépenses plus progressives seraient possibles si l'Algérie envisageait de recourir à un plus vaste éventail d'options de financement, y compris l'emprunt extérieur et la cession d'actifs publics, et si elle tolérait une dépréciation plus importante du taux de change.

38. De vastes réformes structurelles sont nécessaires pour réduire la dépendance de l'économie à l'égard des hydrocarbures et pour transformer le secteur privé en moteur de croissance. Les autorités ont bien progressé dans l'amélioration du climat des affaires et elles ont entrepris d'élaborer une stratégie à long terme pour refondre le modèle de croissance du pays. Des mesures s'imposent pour alléger la bureaucratie, améliorer l'accès au financement, renforcer la gouvernance et la transparence, accroître l'efficacité du marché du travail, veiller à ce que les qualifications assurées par le système éducatif et recherchées par les étudiants correspondent à celles dont les entreprises ont besoin, promouvoir une plus forte participation des femmes au marché du travail, et ouvrir davantage l'économie à l'investissement étranger. La stratégie globale doit être conçue et séquencée de manière à ce que les réformes se renforcent mutuellement et que la charge de l'ajustement économique soit équitablement partagée. Il convient d'agir sans tarder, car les réformes structurelles mettent du temps à porter leurs fruits.

39. Le taux de change effectif réel doit être progressivement rapproché de sa valeur d'équilibre, et des mesures doivent être prises pour réduire le marché des changes parallèle. Bien que la position extérieure globale nette demeure confortable, le solde du compte courant est nettement plus faible que ce qui ressortirait des fondamentaux à moyen terme et des politiques souhaitables. La correction de la surévaluation du dinar exigera non seulement par un rééquilibrage budgétaire et des réformes structurelles, mais aussi une nouvelle dépréciation nominale. Un dinar plus faible contribuerait à remédier aux déséquilibres extérieurs, à accompagner le développement du secteur privé, et à augmenter les recettes des hydrocarbures en monnaie locale.

40. La politique monétaire doit protéger le pays contre les tensions inflationnistes naissantes. Conformément aux recommandations des services du FMI, la BA est passée à juste titre aux opérations d'open-market pour gérer la liquidité. Le financement par le guichet de réescompte doit être progressivement éliminé pour encourager les banques à gérer plus efficacement leurs liquidités. Compte tenu des tensions inflationnistes croissantes, la Banque centrale doit se tenir prête à relever son taux directeur.

41. Les politiques du secteur financier doivent être renforcées davantage pour gérer les risques grandissants qui pèsent sur la stabilité financière. Selon les données préliminaires, le secteur bancaire dans son ensemble demeure bien capitalisé et rentable, mais le choc des prix du pétrole a accentué les risques de liquidité, de taux d'intérêt et de crédit. Il est en conséquence important d'accélérer le passage à un cadre de surveillance basé sur le risque, d'étoffer le rôle de la

politique macroprudentielle, de renforcer la gouvernance des banques publiques, et d'élaborer un cadre de résolution des crises.

42. Les services du FMI recommandent que les prochaines consultations au titre de l'article IV pour l'Algérie suivent le cycle habituel de 12 mois.

Tableau 1. Algérie : principaux indicateurs économiques et financiers, 2014–22 1/

	Prel.			Proj.					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Output and prices									
	(Annual percentage change)								
Real GDP	3.8	3.8	3.5	1.3	0.7	1.5	1.7	2.2	2.3
Hydrocarbon sector	-0.6	0.4	6.1	1.3	2.2	2.2	2.4	2.4	2.4
Nonhydrocarbon sector	5.6	5.0	2.9	1.3	0.3	1.3	1.5	2.1	2.3
Consumer price index (period average)	2.9	4.8	6.4	4.8	4.3	4.0	4.0	4.0	4.0
Investment and savings									
	(In percent of GDP)								
Savings-investment balance	-4.4	-16.6	-16.9	-11.9	-9.7	-9.0	-7.7	-6.6	-6.5
National savings	43.4	35.2	34.2	35.3	29.0	30.2	31.6	33.6	35.0
Central government	6.5	2.5	2.4	10.3	8.5	9.1	10.2	10.4	10.7
Nongovernment 1/	36.9	32.6	31.8	25.0	20.5	21.2	21.4	23.2	24.3
Investment	47.8	51.7	51.0	47.2	38.6	39.2	39.2	40.2	41.5
Central government	14.5	18.3	16.3	13.3	11.1	10.6	10.0	9.8	9.7
Nongovernment 1/	33.3	33.4	34.7	33.9	27.5	28.6	29.2	30.4	31.8
Central government finances									
	(In percent of GDP)								
Overall budget balance	-8.0	-15.8	-14.0	-3.0	-2.7	-1.6	0.2	0.6	1.1
Revenue	33.4	30.8	29.5	34.3	30.9	30.4	30.2	30.2	30.3
Expenditure (incl. net lending)	41.3	46.6	43.5	37.3	33.5	32.0	30.1	29.7	29.2
Gross government debt	7.7	8.8	21.0	18.3	19.3	19.6	18.1	16.3	14.6
	(In percent of nonhydrocarbon GDP)								
Nonhydrocarbon primary balance	-37.7	-36.8	-28.5	-21.3	-20.9	-19.0	-16.5	-15.8	-15.0
Nonhydrocarbon balance	-38.0	-37.1	-28.9	-21.8	-21.3	-19.4	-17.0	-16.3	-15.4
Revenue	45.7	37.9	34.9	42.1	37.8	37.1	36.8	36.8	36.7
Hydrocarbon	27.0	17.6	12.3	18.1	18.0	17.5	17.1	17.0	16.7
Nonhydrocarbon	18.7	20.3	22.6	24.0	19.8	19.6	19.7	19.8	20.0
Expenditure	55.8	56.9	51.1	45.4	41.0	38.9	36.6	36.1	35.4
Current expenditure	35.8	34.3	31.8	29.1	27.3	26.0	24.4	24.1	23.7
Capital expenditure	19.9	22.6	19.3	16.3	13.7	13.0	12.2	12.0	11.7
External sector 2/									
Current account balance (percent of GDP)	-4.4	-16.6	-16.9	-11.9	-9.7	-9.0	-7.7	-6.6	-6.5
Exports, f.o.b. (percent change)	-6.8	-42.4	-15.9	27.4	0.9	0.0	1.7	3.4	2.4
Hydrocarbons	-7.8	-43.3	-16.4	29.0	0.8	-0.2	1.5	3.4	2.2
Nonhydrocarbons	55.4	-9.1	-6.2	-4.3	4.0	5.8	5.7	5.0	8.0
Imports, f.o.b. (percent change)	8.5	-11.8	-6.1	-0.1	-4.6	-1.1	-2.7	-0.6	1.8
Export volume (hydrocarbons, percent change)	-0.6	0.1	7.3	0.9	1.5	1.6	1.7	2.2	2.2
Import volume (percent change)	9.6	-7.5	-1.9	-2.2	-5.7	-2.2	-3.7	-1.7	1.0
Terms of trade (percent change, "-" = deterioration)	-6.3	-40.6	-18.6	25.2	-1.8	-2.8	-1.1	0.0	-0.8
Crude oil exports (in millions of barrels/day)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Nonhydrocarbon exports (percent of total exports)	2.7	4.3	4.8	3.6	3.7	3.9	4.1	4.1	4.4
Gross official reserves (US\$ billions)	177	143	113	93	79	66	55	46	38
In months of next year's imports of goods and services	33	28	23	20	17	14	12	10	8
Oil and gas sector									
Hydrocarbon production (in ton oil equivalent)	142	141	152	154	157	161	164	168	172
Hydrocarbon exports									
Of which: liquid petroleum exports (in millions of barrels/day)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4
Of which: natural gas exports (in billions of m3)	44.3	43.1	53.1	53.6	54.4	55.3	56.4	57.9	59.3
Crude oil export unit value (US\$/bbl)	99.4	52.9	45.5	58.2	57.8	56.8	56.7	57.4	57.4
Share of hydrocarbons in total exports (in percent)	97.3	95.7	95.2	96.4	96.3	96.1	95.9	95.9	95.6
Money and credit									
	(Annual percentage change unless otherwise indicated)								
Net foreign assets	3.3	-2.4	-18.3	-16.9	-13.7	-15.0	-14.6	-14.5	-17.2
Credit to the economy	26.0	11.3	9.8	6.0	2.0	5.2	7.9	9.2	8.9
Money and quasi-money	14.4	0.3	1.8	7.2	4.3	5.1	5.5	6.2	6.1
Velocity of broad money (GDP/M2)	1.3	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Memorandum items:									
GDP (in billions of dinars at current prices)	17,205	16,592	17,082	18,808	19,608	20,524	21,587	22,876	24,216
NHGD (in billions of dinars at current prices)	12,547	13,458	14,440	15,316	15,992	16,818	17,721	18,792	19,952
GDP (in billions of US\$ current prices)	214	165	156	168	172	177	182	189	196
GDP capita per (in US\$)	5,459	4,123	3,829	4,056	4,069	4,101	4,154	4,244	4,335
Exchange rate (DA per US\$)	80.6	100.7	109.4	...	...	...	...	...	...
REER (percent change)	2.0	-4.3	-2.0	...	...	...	...	...	...

Sources: Algerian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ Including public enterprises.

2/ In U.S. dollars terms.

Tableau 2. Algérie : balance des paiements, 2014–22

	2014	2015	Prel. 2016	2017	2018	Proj. 2019	2020	2021	2022
(In billions of U.S. dollars; unless otherwise indicated)									
Current account	-9.4	-27.3	-26.3	-20.0	-16.7	-15.9	-14.0	-12.5	-12.7
Trade balance	0.3	-18.1	-20.4	-12.4	-9.7	-9.2	-7.3	-5.7	-5.6
Exports, f.o.b.	60.0	34.6	29.1	37.0	37.3	37.4	38.0	39.3	40.2
Hydrocarbons	58.4	33.1	27.7	35.7	36.0	35.9	36.4	37.7	38.5
Volume change (in percent)	-0.6	0.1	7.3	0.9	1.5	1.6	1.7	2.2	2.2
Price change (in percent)	-7.2	-43.4	-22.1	27.8	-0.7	-1.7	-0.1	1.2	0.0
Other	1.6	1.5	1.4	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	1.8
Imports, f.o.b.	-59.7	-52.6	-49.4	-49.4	-47.1	-46.6	-45.3	-45.0	-45.9
Volume change (in percent)	9.6	-7.5	-1.9	-2.2	-5.7	-2.2	-3.7	-1.7	1.0
Price change (in percent)	-1.0	-4.6	-4.3	2.1	1.2	1.1	1.0	1.2	0.8
Services and income (net)	-13.0	-12.0	-8.6	-10.4	-9.8	-9.8	-9.8	-10.1	-10.5
Services (net)	-8.2	-7.5	-7.2	-7.0	-6.6	-6.5	-6.2	-6.2	-6.3
Credit	3.5	3.5	3.6	3.7	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
Debit	-11.7	-11.0	-10.7	-10.7	-10.2	-10.1	-9.8	-9.8	-10.0
Income (net)	-4.9	-4.5	-1.5	-3.4	-3.3	-3.2	-3.5	-3.9	-4.2
Credit	3.2	2.2	2.4	1.6	1.8	1.8	1.6	1.5	1.3
Debit	-8.1	-6.6	-3.9	-5.0	-5.0	-5.1	-5.2	-5.3	-5.5
Interest payments	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Other, including profit repatriation	-8.0	-6.5	-3.8	-4.9	-5.0	-5.0	-5.0	-5.2	-5.3
Transfers (net)	3.3	2.8	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1	3.3	3.4
Capital account	3.6	-0.2	0.3	2.1	2.4	2.8	3.3	3.7	4.2
Medium- and long-term capital	1.3	-1.1	2.2	2.1	2.4	2.8	3.3	3.7	4.2
Direct investment (net)	1.5	-0.7	1.4	1.8	2.2	2.6	3.1	3.6	4.1
Loans (net)	-0.2	-0.4	0.8	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Drawings	0.0	0.0	0.9	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Amortization	-0.2	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4
Short-term capital and errors and omissions	2.3	0.8	-1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Overall balance	-5.9	-27.5	-26.0	-17.9	-14.2	-13.1	-10.7	-8.8	-8.5
Financing	5.9	27.5	26.0	17.9	14.2	13.1	10.7	8.8	8.5
Official reserves (increases -)	5.9	27.5	26.0	17.9	14.2	13.1	10.7	8.8	8.5
Memorandum items:									
Current account balance (in percent of GDP)	-4.4	-16.6	-16.9	-11.9	-9.7	-9.0	-7.7	-6.6	-6.5
Algerian crude oil price (US\$/barrel) 1/	99.4	52.9	45.5	58.2	57.8	56.8	56.7	57.4	57.4
Gross official reserves (in billions of US\$) 2/	177.4	142.6	112.9	93.3	79.0	65.9	55.2	46.4	37.8
Idem, in months of next year's imports	33.4	28.4	22.5	19.5	16.7	14.3	12.1	10.0	8.1
Reserves (in percent of ARA EM metric) 3/	783.1	832.9	686.1	345.8	263.9	208.5	164.4	132.3	104.6
Net international investment position (in billions of US\$)	141.7	107.1	72.7	51.1	33.7	17.3	3.3	-9.2	-22.0
Net international investment position (in percent of GDP)	66.4	65.0	46.6	30.3	19.6	9.8	1.8	-4.9	-11.2
Gross external debt (in billions of US\$)	3.6	3.0	3.9	4.3	4.6	4.8	5.0	5.2	5.3

Sources: Algerian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ Weighted average of quarterly data.

2/ Excluding SDR holdings.

3/ ARA EM metric includes additional buffer for commodity intensive countries (projection period only).

Tableau 3a. Algérie : synthèse des opérations de l'administration centrale, 2014–22 1/

	Prel.				Proj.				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	(In billions of Algerian dinars)								
Budget revenue and grants	5,738	5,105	5,042	6,451	6,051	6,239	6,521	6,919	7,330
Hydrocarbon revenue 2/	3,388	2,375	1,781	2,771	2,881	2,936	3,039	3,201	3,337
Nonhydrocarbon revenue	2,350	2,730	3,261	3,680	3,170	3,303	3,482	3,717	3,993
Tax revenue	2,091	2,355	2,423	2,674	2,827	3,005	3,200	3,449	3,731
Taxes on income and profits	881	1,034	1,104	1,195	1,279	1,367	1,467	1,598	1,749
Taxes on goods and services	769	824	857	988	1,048	1,125	1,204	1,302	1,410
Customs duties	371	411	368	390	395	404	413	427	442
Registration and stamps	71	85	94	100	104	110	116	123	130
Nontax revenues	258	375	838	1,007	343	298	283	268	261
Fees	76	247	171	106	111	115	120	124	129
Bank of Algeria dividends and interests	123	89	611	840	168	116	92	69	53
Other	60	39	56	61	64	67	71	74	79
Grants	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total expenditure	6,996	7,656	7,384	6,956	6,550	6,550	6,481	6,783	7,069
Current expenditure	4,494	4,617	4,591	4,454	4,365	4,365	4,318	4,533	4,730
Personnel expenditure	1,941	2,127	2,186	2,199	2,195	2,191	2,188	2,321	2,487
Mujahidins' pensions	218	223	198	207	212	216	225	234	243
Material and supplies	162	180	138	127	118	111	120	130	140
Current transfers	2,136	2,044	2,023	1,858	1,781	1,776	1,699	1,754	1,765
Interest payments	38	43	47	63	59	71	87	95	94
Capital expenditure	2,501	3,039	2,792	2,502	2,185	2,185	2,163	2,250	2,340
Budget balance	-1,258	-2,552	-2,341	-504	-499	-311	39	136	261
Overall balance	-1,376	-2,620	-2,387	-560	-527	-325	32	132	259
Primary overall balance	-1,338	-2,578	-2,340	-498	-468	-254	120	227	353
Nonhydrocarbon balance	-4,764	-4,995	-4,168	-3,332	-3,408	-3,261	-3,006	-3,069	-3,078
Financing	1,376	2,620	2,387	560	527	325	-32	-132	-259
Domestic	1,378	2,623	2,285	573	538	337	-24	-121	-246
Bank 3/	1,174	2,487	1,680	625	288	148	-58	-107	-217
Nonbank 4/	204	137	605	-52	250	189	34	-14	-28
Foreign	-2	-3	102	-12	-11	-12	-9	-11	-13
Memorandum items									
Oil stabilization fund									
in billions of Algerian dinars	4,408	2,074	784	82	0	0	0	0	105
in percent of GDP	25.6	12.5	4.6	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
Gross government debt (in percent of GDP)	7.7	8.8	21.0	18.3	19.3	19.6	18.1	16.3	14.6
Net savings (in percent of GDP)	17.9	3.7	-16.4	-17.9	-19.3	-19.6	-18.1	-16.3	-14.1

Sources: Algerian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ On cash basis.

2/ Including Sonatrach dividends.

3/ Bank financing includes domestic debt issuance and a drawdown of the oil stabilization fund and other government deposits at the central bank.

4/ Includes proceeds from sales of state-owned assets.

Tableau 3b. Algérie : synthèse des opérations de l'administration centrale, 2014–22 1/

	Prel.			Proj.					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	(In percent of GDP)								
Budget revenue and grants	33.4	30.8	29.5	34.3	30.9	30.4	30.2	30.2	30.3
Hydrocarbon revenue 2/	19.7	14.3	10.4	14.7	14.7	14.3	14.1	14.0	13.8
Nonhydrocarbon revenue	13.7	16.5	19.1	19.6	16.2	16.1	16.1	16.2	16.5
Tax revenue	12.2	14.2	14.2	14.2	14.4	14.6	14.8	15.1	15.4
Nontax revenues	1.5	2.3	4.9	5.4	1.8	1.5	1.3	1.2	1.1
o/w Bank of Algeria dividends and interests	0.7	0.5	3.6	4.5	0.9	0.6	0.4	0.3	0.2
Grants	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total expenditure	40.7	46.1	43.2	37.0	33.4	31.9	30.0	29.7	29.2
Current expenditure	26.1	27.8	26.9	23.7	22.3	21.3	20.0	19.8	19.5
Personnel expenditure	11.3	12.8	12.8	11.7	11.2	10.7	10.1	10.1	10.3
Current transfers	12.4	12.3	11.8	9.9	9.1	8.7	7.9	7.7	7.3
Capital expenditure	14.5	18.3	16.3	13.3	11.1	10.6	10.0	9.8	9.7
Budget balance	-7.3	-15.4	-13.7	-2.7	-2.5	-1.5	0.2	0.6	1.1
Overall balance	-8.0	-15.8	-14.0	-3.0	-2.7	-1.6	0.2	0.6	1.1
Overall balance (excluding Bank of Algeria dividends)	-8.7	-16.3	-17.5	-7.4	-3.5	-2.1	-0.3	0.3	0.9
Primary overall balance	-7.8	-15.5	-13.7	-2.6	-2.4	-1.2	0.6	1.0	1.5
Nonhydrocarbon balance	-27.7	-30.1	-24.4	-17.7	-17.4	-15.9	-13.9	-13.4	-12.7
Financing	8.0	15.8	14.0	3.0	2.7	1.6	-0.2	-0.6	-1.1
Domestic	8.0	15.8	13.4	3.0	2.7	1.6	-0.1	-0.5	-1.0
Bank 3/	6.8	15.0	9.8	3.3	1.5	0.7	-0.3	-0.5	-0.9
Nonbank	1.2	0.8	3.5	-0.3	1.3	0.9	0.2	-0.1	-0.1
Foreign	0.0	0.0	0.6	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1
	(In percent of non-oil GDP)								
Budget revenue and grants	45.7	37.9	34.9	42.1	37.8	37.1	36.8	36.8	36.7
Hydrocarbon revenue 2/	27.0	17.6	12.3	18.1	18.0	17.5	17.1	17.0	16.7
Nonhydrocarbon revenue	18.7	20.3	22.6	24.0	19.8	19.6	19.7	19.8	20.0
Tax revenue	16.7	17.5	16.8	17.5	17.7	17.9	18.1	18.4	18.7
Nontax revenues	2.1	2.8	5.8	6.6	2.1	1.8	1.6	1.4	1.3
Grants	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total expenditure	55.8	56.9	51.1	45.4	41.0	38.9	36.6	36.1	35.4
Current expenditure	35.8	34.3	31.8	29.1	27.3	26.0	24.4	24.1	23.7
Capital expenditure	19.9	22.6	19.3	16.3	13.7	13.0	12.2	12.0	11.7
Budget balance	-10.0	-19.0	-16.2	-3.3	-3.1	-1.9	0.2	0.7	1.3
Overall balance	-11.0	-19.5	-16.5	-3.7	-3.3	-1.9	0.2	0.7	1.3
Primary overall balance	-10.7	-19.2	-16.2	-3.2	-2.9	-1.5	0.7	1.2	1.8
Nonhydrocarbon balance	-38.0	-37.1	-28.9	-21.8	-21.3	-19.4	-17.0	-16.3	-15.4
Nonhydrocarbon balance (excluding Bank of Algeria dividends)	-38.9	-37.8	-33.1	-27.2	-22.4	-20.1	-17.5	-16.7	-15.7
Financing	11.0	19.5	16.5	3.7	3.3	1.9	-0.2	-0.7	-1.3
Domestic	11.0	19.5	15.8	3.7	3.4	2.0	-0.1	-0.6	-1.2
Bank 3/	9.4	18.5	11.6	4.1	1.8	0.9	-0.3	-0.6	-1.1
Nonbank 4/	1.6	1.0	4.2	-0.3	1.6	1.1	0.2	-0.1	-0.1
Foreign	0.0	0.0	0.7	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1

Sources: Algerian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ On cash basis.

2/ Including Sonatrach dividends.

3/ Bank financing includes domestic debt issuance and a drawdown of the oil stabilization fund and other government deposits at the central bank.

4/ Includes proceeds from sales of state-owned assets.

Tableau 4. Algérie : situation monétaire, 2014–22

			Prel.			Proj.				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
(In billions of Algerian dinars; at end of period)										
Net foreign assets	15,602	15,222	12,443	10,336	8,919	7,583	6,476	5,536	4,584	
<i>Of which: Bank of Algeria</i>	15,695	15,373	12,544	10,398	8,950	7,590	6,465	5,510	4,547	
Foreign assets (BA)	15,850	15,553	12,725	10,582	9,138	7,782	6,660	5,710	4,750	
Foreign liabilities (BA)	155	181	181	184	188	192	196	199	203	
Foreign assets (comm. banks)	45	57	62	64	65	66	68	69	70	
Foreign liabilities (comm. banks)	138	208	164	125	96	73	56	43	33	
Net domestic assets	-1,938	-1,517	1,502	4,614	6,673	8,806	10,815	12,825	14,894	
Domestic credit	3,102	6,648	9,541	10,651	11,110	11,714	12,383	13,184	13,931	
Credit to government (net) 1/	-3,503	-702	1,467	2,092	2,380	2,528	2,471	2,363	2,146	
Credit to the economy	6,604	7,350	8,074	8,559	8,731	9,186	9,912	10,821	11,784	
<i>Of which: Private sector</i>	3,162	3,629	4,048	4,327	4,452	4,732	5,162	5,697	6,271	
Other items net	-5,039	-8,165	-8,039	-6,036	-4,437	-2,908	-1,568	-359	963	
Money and quasi-money (M2)	13,664	13,705	13,945	14,950	15,592	16,389	17,291	18,361	19,478	
Excluding Sonatrach deposits	12,839	13,218	13,446	14,263	14,892	15,661	16,502	17,500	18,580	
Money	9,580	9,261	9,542	10,121	10,568	11,114	11,711	12,418	13,185	
Quasi-money	4,084	4,443	4,403	4,829	5,025	5,275	5,581	5,943	6,293	
(In percent change over 12-month period)										
Money and quasi-money (M2)	14.4	0.3	1.8	7.2	4.3	5.1	5.5	6.2	6.1	
<i>Of which: Money</i>	16.1	-3.3	3.0	6.1	4.4	5.2	5.4	6.0	6.2	
Credit to the economy	26.0	11.3	9.8	6.0	2.0	5.2	7.9	9.2	8.9	
<i>Of which: Private sector</i>	15.1	14.8	11.6	6.9	2.9	6.3	9.1	10.4	10.1	
Memorandum items:										
Liquidity ratio (average M2/GDP)	79.4	82.6	81.6	79.5	79.5	79.9	80.1	80.3	80.4	
Liquidity ratio (e.o.p. M2/NHGDP)	108.9	101.8	96.6	97.6	97.5	97.4	97.6	97.7	97.6	
M2 velocity	1.259	1.211	1.225	1.258	1.258	1.252	1.248	1.246	1.243	
Credit to the economy/GDP	38.4	44.3	47.3	45.5	44.5	44.8	45.9	47.3	48.7	
Credit to the economy/NHGDP	52.6	54.6	55.9	55.9	54.6	54.6	55.9	57.6	59.1	
Credit to private sector/NHGDP	25.2	27.0	28.0	28.2	27.8	28.1	29.1	30.3	31.4	

Sources: Bank of Algeria; and IMF staff estimates and projections.

1/ Net credit to government excludes Treasury postal accounts ("dépôts CCP") deposited at the BA.

Tableau 5. Algérie : indicateurs de solidité financière, 2009–16
(en pourcentage)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (Prel.)
Capital adequacy ratio	26.2	23.6	23.7	23.4	21.5	16.0	18.7	18.9
- Public banks	23.9	21.7	21.9	21.6	19.9	14.9	18.0	18.5
- Private banks	35.2	31.6	31.2	31.9	28.5	20.9	21.3	20.4
Tier I capital adequacy ratio	19.1	17.7	16.9	17.3	15.5	13.3	15.9	16.4
- Public banks	15.6	14.8	14.1	14.7	13.1	11.7	14.7	15.6
- Private banks	32.9	29.3	28.8	29.5	26.3	20.2	20.4	19.7
NPLs net of provisions/Tier I capital	33.9	21.1	19.4	16.2	17.1	21.4	25.4	32.9
- Public banks	46.0	27.5	25.1	20.4	21.7	26.8	28.2	37.3
- Private banks	1.5	3.0	2.3	3.4	2.6	4.6	16.0	16.6
NPLs/total loans	21.1	18.3	14.5	11.5	10.6	9.2	9.8	11.4
- Public banks	23.6	20.5	16.1	12.4	11.4	9.7	9.9	12.0
- Private banks	3.8	4.1	4.0	5.2	4.8	5.1	8.8	7.8
NPLs net of provisions/total loans	7.3	4.9	4.4	3.5	3.4	3.2	3.8	5.1
- Public banks	8.3	5.4	4.9	3.8	3.7	3.4	3.7	5.2
- Private banks	0.7	1.4	1.0	1.5	0.9	1.4	4.8	4.2
Provisions/classified loans	65.4	76.5	69.8	69.5	68.2	65.2	61.2	55.4
- Public banks	65.0	73.7	69.6	69.4	67.4	64.8	63.0	56.3
- Private banks	82.0	66.7	75.9	71.7	80.3	71.9	44.9	46.3
Return on equity	26.0	16.7	24.7	23.3	19.0	23.6	21.6	19.4
- Public banks	27.9	29.8	26.1	22.7	17.9	25.1	23.4	20.8
- Private banks	20.9	20.3	21.4	24.8	21.6	19.6	16.3	15.1
Return on assets	1.8	2.2	2.1	2.0	1.7	2.0	1.9	1.9
- Public banks	1.5	1.8	1.8	1.6	1.3	1.8	1.8	1.8
- Private banks	3.7	4.6	4.5	4.6	3.8	3.3	3.2	2.8
Interest margin/gross revenues	58.4	63.8	64.9	67.2	68.2	68.5	66.8	72.4
- Public banks	60.4	71.6	73.6	78.1	71.5	68.4	65.8	72.1
- Private banks	52.5	44.2	44.4	41.6	59.1	69.1	71.5	73.4
Non-interest expenses/earnings before tax	32.2	31.4	33.6	33.2	33.5	28.5	26.2	28.1
- Public banks	33.7	31.6	34.8	34.7	33.9	26.9	24.1	25.4
- Private banks	31.0	31.0	30.8	29.5	32.3	34.4	36.0	38.2
Liquid assets/total assets	51.8	53.0	50.2	45.9	40.5	38.0	27.2	27.5
- Public banks	52.8	54.2	51.1	45.1	39.4	37.0	25.9	27.4
- Private banks	44.7	43.7	43.2	50.9	46.5	44.0	35.9	28.1
Liquid assets/short-term debt	114.5	114.3	103.7	107.5	93.5	82.1	61.6	67.3
- Public banks	118.4	118.1	106.6	110.5	95.7	83.4	60.2	70.4
- Private banks	89.0	88.5	84.6	93.5	84.1	75.4	69.8	52.8

Source: Bank of Algeria

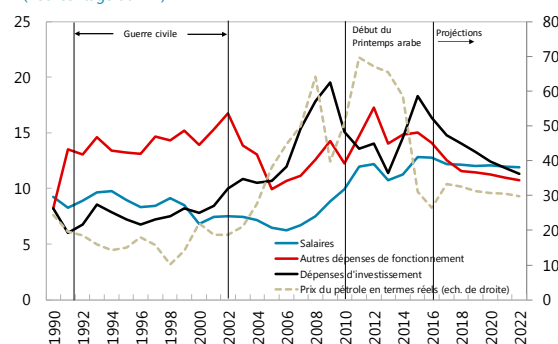
Annexe I. Scénario alternatif

Les services du FMI ont analysé un scénario alternatif cohérent avec le policy-mix recommandé. Selon ce scénario, la marge de manœuvre budgétaire disponible est utilisée pour procéder à un assainissement budgétaire plus progressif, en le conjuguant à une dépréciation du taux de change et à des réformes structurelles plus ambitieuses. Ce scénario a pour objet de montrer qu'un dosage différent des politiques publiques pourrait entraîner de meilleurs résultats macroéconomiques.

Dans le scénario alternatif, l'ancrage de la politique budgétaire est la stabilisation graduelle de la dette publique aux alentours de 30 % du PIB, niveau supérieur à celui prévu dans le programme des autorités, mais suffisamment modéré (par rapport à d'autres pays émergents) pour maintenir des marges de manœuvre suffisantes, au cas où les risques budgétaires liés aux cours du pétrole ou aux passifs conditionnels se concrétiseraient. Les principales hypothèses sont les suivantes :

- Les dépenses courantes et les dépenses d'investissement diminuent plus lentement que dans le scénario alternatif. Les dépenses courantes tombent à 22,6 % du PIB en 2022 (contre 19,5 % dans le scénario de référence). Les dépenses courantes salariales et non salariales diminuent progressivement. Les dépenses d'investissement baissent à 11,3 % du PIB en 2022 (contre 9,7 % dans le scénario de référence).
- Les recettes fiscales augmentent jusqu'à 19,5 % du PIB hors hydrocarbures en 2022 (contre 18,7 % dans le scénario de référence), grâce à une réforme plus approfondie des subventions, à une plus forte réduction des exonérations fiscales et à l'amélioration de l'administration des impôts.
- Pour financer le creusement des déficits, les autorités procèdent à des emprunts à la fois extérieurs et intérieurs.
- Ce scénario suppose que le TCER se déprécie de 10 % au cours de la période de projection, alors qu'il demeure pratiquement stable dans le scénario de référence.
- Une réforme plus approfondie des subventions freine la consommation énergétique intérieure, ce qui dope les exportations d'hydrocarbures.
- Les mesures prises pour diversifier et libéraliser progressivement l'économie entraînent une augmentation des exportations hors hydrocarbures, de l'IDE et des recettes touristiques.

Dépenses - Scénario alternatif
(Pourcentage du PIB)

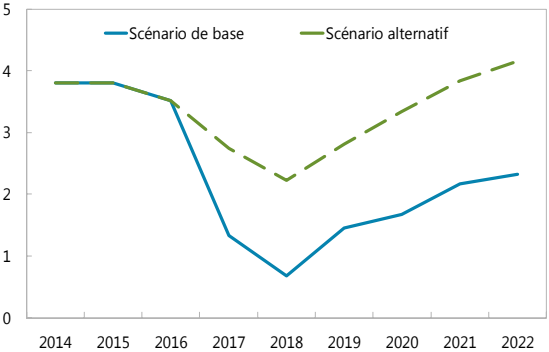
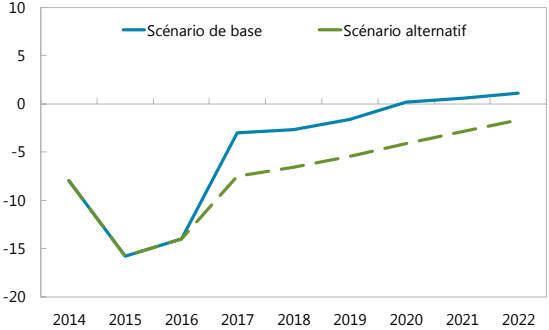
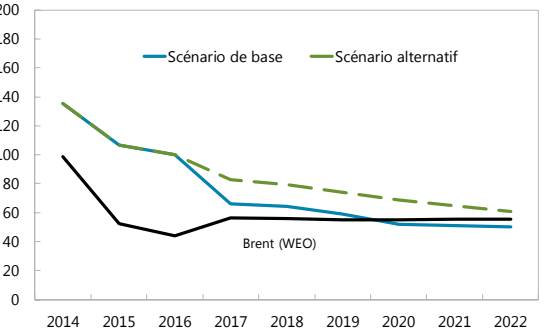


Sources: Autorités algériennes; et calculs des services du FMI.

Les projections de croissance dans le scénario de référence aussi bien que dans le scénario alternatif, reposent sur des multiplicateurs budgétaires estimés à partir de données spécifiques à l'Algérie :

Multiplicateurs budgétaires utilisés dans les scénarios des services du FMI						
	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6
Consommation publique	0,6	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Subventions	0,6	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Dépenses d'investissement	0,4	0,2	0,2	0,4	0,4	0,0
Recettes fiscales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Source : Services du FMI.						

Les graphiques des pages suivantes comparent les principaux résultats obtenus avec le scénario alternatif à ceux obtenus avec le scénario de référence.

<p>Croissance du PIB Réel (Pourcentage)</p>  <p>Sources : autorités algériennes; et calculs des services du FMI.</p>	<p>Croissance globale</p> <p>Scénario de référence : La croissance ralentit brutalement sous l'effet du plan d'assainissement budgétaire à moyen terme des autorités.</p> <p>Scénario alternatif : La croissance ralentit plus lentement en raison essentiellement d'un assainissement budgétaire plus progressif, étayé par une plus forte dépréciation du taux de change. Des réformes structurelles plus ambitieuses permettent un certain nombre de gains de productivité qui contribuent progressivement à accroître le potentiel de croissance vers la fin de la période de projection.</p>
<p>Solde Budgétaire (Pourcentage du PIB)</p>  <p>Sources : autorités algériennes; et calculs des services du FMI.</p>	<p>Solde budgétaire</p> <p>Scénario de référence : Dans le cadre du plan d'assainissement budgétaire à moyen terme des autorités, le déficit atteint l'équilibre d'ici 2020.</p> <p>Scénario alternatif : Le déficit budgétaire se résorbe plus progressivement à moyen terme, pour approcher de l'équilibre d'ici 2022.</p>
<p>Prix d'Équilibre Budgétaire (Dollars/baril)</p>  <p>Sources : autorités algériennes; et calculs des services du FMI.</p>	<p>Seuil de rentabilité budgétaire</p> <p>Scénario de référence : Le seuil de rentabilité budgétaire baisse en-deçà des prévisions des cours du pétrole des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> en 2022.</p> <p>Scénario alternatif : Le seuil de rentabilité budgétaire baisse plus progressivement à terme, et se rapproche des prévisions des cours du pétrole des <i>Perspectives de l'économie mondiale</i> en 2022.</p>

<p>Épargne Nette et Dette (Pourcentage du PIB)</p> <p>Sources : autorités algériennes; et calculs des services du FMI.</p>	<p>Épargne nette et dette</p> <p>Scénario de référence : L'épargne nette diminue dans un premier temps à mesure que l'épargne budgétaire est épuisée, mais commence à augmenter en 2020 à mesure que la dette se résorbe. La dette diminue à 14,6 % du PIB d'ici 2022.</p> <p>Scénario alternatif : L'épargne nette diminue pendant presque toute la période de projection, mais se stabilise d'ici 2022. La dette se stabilise aux alentours de 30 % du PIB, sous l'effet du creusement des déficits budgétaires et de l'augmentation du financement par la dette.</p>
<p>Solde des Transactions Courantes (Pourcentage du PIB)</p> <p>Sources : autorités algériennes; et calculs des services du FMI.</p>	<p>Solde du compte des transactions courantes</p> <p>Scénario de référence : Le déficit du compte des transactions courantes se résorbe à moyen terme sous l'effet du plan d'assainissement budgétaire à moyen terme des autorités.</p> <p>Scénario alternatif : Dans un premier temps, le déficit du compte des transactions courantes se résorbe plus lentement que dans le scénario de référence, en raison de l'assainissement budgétaire plus progressif. Toutefois, vers la fin de la période de projection, le déficit se résorbe davantage que dans le scénario de référence grâce à une plus forte dépréciation du taux de change et à des réformes structurelles plus ambitieuses destinées à diversifier l'économie.</p>
<p>Réserves Officielles (Milliards de dollars)</p> <p>Sources : autorités algériennes; et calculs des services du FMI.</p>	<p>Réserves de change</p> <p>Scénario de référence : Les réserves diminuent à 8 mois d'importations d'ici 2022.</p> <p>Scénario alternatif : Les réserves diminuent également, mais restent supérieures à 11 mois d'importations d'ici 2022.</p>

Algérie : principaux indicateurs économiques et financiers, 2014–22 (scénario alternatif)

	Est.					Proj.				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Output and prices										
	(Annual percentage change)									
Real GDP	3.8	3.8	3.5	2.7	2.2	2.8	3.3	3.8	4.2	
Hydrocarbon sector	-0.6	0.4	6.1	1.6	2.4	2.5	2.8	2.8	2.9	
Nonhydrocarbon sector	5.6	5.0	2.9	3.0	2.2	2.9	3.5	4.1	4.4	
Consumer price index (period average)	2.9	4.8	6.4	5.5	5.0	4.5	4.0	4.0	4.0	
Investment and savings										
	(In percent of GDP)									
Savings-investment balance	-4.4	-16.6	-16.9	-12.5	-11.1	-10.0	-8.2	-6.4	-5.1	
National savings	43.4	35.2	34.2	37.2	38.1	39.7	41.7	44.0	45.6	
Central government	6.5	2.5	2.4	7.3	7.5	7.8	8.3	9.0	9.7	
Nongovernment 1/	36.9	32.6	31.8	29.9	30.6	31.9	33.4	35.0	35.9	
Investment	47.8	51.7	51.0	49.7	49.2	49.7	49.8	50.4	50.7	
Central government	14.5	18.3	16.3	14.8	14.1	13.3	12.4	11.9	11.3	
Nongovernment 1/	33.3	33.4	34.7	34.9	35.1	36.4	37.4	38.5	39.4	
Central government finances										
	(In percent of GDP)									
Overall budget balance	-8.0	-15.8	-14.0	-7.5	-6.6	-5.5	-4.1	-2.9	-1.7	
Revenue	33.4	30.8	29.5	32.0	31.1	31.3	31.6	32.0	32.3	
Expenditure (incl. net lending)	41.3	46.6	43.5	39.5	37.7	36.7	35.7	34.9	34.0	
Gross government debt	7.7	8.8	21.0	21.2	25.9	29.3	31.2	31.7	31.0	
	(In percent of nonhydrocarbon GDP)									
Nonhydrocarbon primary balance	-37.7	-36.8	-28.5	-27.1	-26.0	-24.2	-22.3	-20.9	-19.4	
Nonhydrocarbon balance	-38.0	-37.1	-28.9	-27.5	-26.5	-24.9	-23.3	-22.1	-20.7	
Revenue	45.7	37.9	34.9	39.3	38.2	38.2	38.6	39.1	39.5	
Hydrocarbon	27.0	17.6	12.3	18.3	18.4	18.2	18.3	18.6	18.7	
Nonhydrocarbon	18.7	20.3	22.6	21.0	19.8	20.0	20.4	20.5	20.8	
Expenditure	55.8	56.9	51.1	48.5	46.3	44.9	43.7	42.7	41.5	
Current expenditure	35.8	34.3	31.8	30.3	29.1	28.7	28.5	28.1	27.7	
Capital expenditure	19.9	22.6	19.3	18.2	17.3	16.2	15.2	14.5	13.9	
External sector 2/										
Current account balance (percent of GDP)	-4.4	-16.6	-16.9	-12.5	-11.1	-10.0	-8.2	-6.4	-5.1	
Exports, f.o.b. (percent change)	-6.8	-42.4	-15.9	28.3	1.9	1.9	4.0	6.3	6.5	
Hydrocarbons	-7.8	-43.3	-16.4	29.6	1.3	1.0	2.9	4.9	3.9	
Nonhydrocarbons	55.4	-9.1	-6.2	3.5	15.2	20.8	25.1	27.7	38.6	
Imports, f.o.b. (percent change)	8.5	-11.8	-6.1	2.5	-1.4	-0.6	-1.9	0.0	2.3	
Export volume (hydrocarbons, percent change)	-0.6	0.1	7.3	1.3	2.0	2.8	3.0	3.7	3.9	
Import volume (percent change)	-1.0	-4.6	-4.3	2.1	1.2	1.1	1.0	1.2	0.8	
Terms of trade (percent change, "-" = deterioration)	-6.3	-40.6	-18.6	25.2	-1.8	-2.8	-1.1	0.0	-0.8	
Crude oil exports (in millions of barrels/day)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	
Nonhydrocarbon exports (percent of total exports)	2.7	4.3	4.8	3.9	4.4	5.2	6.2	7.5	9.7	
Gross official reserves (US\$ billions)	177	143	113	95	84	74	66	61	58	
In months of next year's imports of goods and services	33	28	22	19	17	15	13	12	11	
Oil and gas sector										
Hydrocarbon production (in ton oil equivalent)	142	141	152	154	158	162	166	171	176	
Hydrocarbon exports										
Of which: liquid petroleum exports (in millions of barrels/day)	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5	
Of which: natural gas exports (in billions of m3)	44.3	43.1	53.1	53.6	54.4	55.3	56.4	57.9	59.3	
Crude oil export unit value (US\$/bbl)	99.4	52.9	45.5	58.2	57.8	56.8	56.7	57.4	57.4	
Share of hydrocarbons in total exports (in percent)	97.3	95.7	95.2	96.1	95.6	94.8	93.8	92.5	90.3	
Money and credit										
	(Annual percentage change unless otherwise indicated)									
Net foreign assets	3.3	-2.4	-18.3	-12.5	-7.4	-8.1	-5.8	-3.1	0.3	
Credit to the economy	26.0	11.3	9.8	8.7	4.3	5.5	7.7	9.7	11.5	
Money and quasi-money	14.4	0.3	1.8	10.2	7.4	7.9	8.3	8.9	9.0	
Velocity of broad money (GDP/M2)	1.3	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	
Memorandum items:										
GDP (in billions of dinars at current prices)	17,205	16,592	17,082	19,339	20,771	22,324	24,108	26,227	28,543	
NHGD (in billions of dinars at current prices)	12,547	13,458	14,440	15,737	16,923	18,253	19,718	21,433	23,360	
GDP (in billions of US\$ current prices)	214	165	156	168	172	176	181	188	195	
GDP capita per (in US\$)	5,459	4,123	3,829	4,052	4,067	4,089	4,131	4,209	4,294	
Exchange rate (DA per US\$)	80.6	100.7	109.4	...	...	...	...	...	...
REER (percent change)	2.0	-4.3	-2.0	...	...	...	...	...	...

Sources: Algerian authorities; and IMF staff estimates and projections.

1/ Including public enterprises.

2/ In U.S. dollars terms.

Annexe II. Analyse de viabilité de la dette publique

Durant l'envolée des cours du pétrole, l'Algérie a remboursé l'essentiel de sa dette et accumulé une ample épargne budgétaire. Depuis la survenue du choc des prix du pétrole, l'épargne budgétaire a été pratiquement épuisée pour financer les importants déficits budgétaires, permettant ainsi de maintenir un faible endettement. Les autorités ont initialement réagi au choc en prenant peu de mesures budgétaires, mais elles prévoient aujourd'hui d'entreprendre un vaste assainissement budgétaire à moyen terme. Dans le cadre de leur plan d'assainissement des finances publiques à moyen terme, les niveaux d'endettement devraient rester faibles, et les tests de résistance semblent indiquer que les besoins de financement ne sont pas sensibles aux chocs. Toutefois, l'expérience internationale montre qu'un tel plan d'assainissement risque d'être difficile à réaliser. En outre, les risques budgétaires sont nombreux et pourraient entraîner de nouvelles hausses de la dette.

Le choc des prix pétroliers, conjugué à une réaction de politique économique initialement timide, a entraîné une rapide détérioration de la situation budgétaire. La réaction des autorités au choc a été limitée au départ à une dépréciation du taux de change, alors que le niveau des dépenses publiques était maintenu élevé. En conséquence, la baisse des cours du pétrole s'est traduite par d'importants déficits des finances publiques que l'Algérie a été en mesure de financer en tirant sur l'épargne budgétaire. Plus de deux ans après la survenue du choc, l'épargne budgétaire est aujourd'hui pratiquement épuisée : après avoir culminé à 43,3 % du PIB en 2009, elle est tombée à 4,6 % du PIB en 2016. Toutefois, malgré peu de nouveaux emprunts, la dette de l'État a augmenté, passant de 8,8 % du PIB en 2015 à 21,0 % du PIB en 2016, à la suite du rachat de la dette d'une entreprise de service public envers une banque d'État et de l'émission de titres obligataires en faveur de la société pétrolière publique, afin de compenser les pertes subies en vendant des carburants raffinés importés sur le marché intérieur à des prix subventionnés (encadré 3).

La dette intérieure de l'Algérie est constituée de titres du Trésor et de dettes restructurées d'entreprises publiques. À fin 2016, la dette intérieure de l'Algérie s'élevait à 3.407 milliards de dinars (soit l'équivalent de 19,9 % du PIB). Sur ce montant, 978 milliards de dinars correspondaient à des titres du Trésor régulièrement émis et assortis d'échéances variant de 13 semaines à 15 ans. Cette dette est pour l'essentiel détenue par des banques et des compagnies d'assurance. L'emprunt National pour la Croissance Économique, emprunt émis par l'État en monnaie nationale en 2016, représentait pour sa part 569 milliards de dinars. Les 1.861 milliards de dinars restants correspondaient à des opérations réalisées par l'État pour venir en aide à des entreprises publiques, pour l'essentiel entre 2009 et 2016. La dette intérieure garantie par l'État s'est élevée à 3.163 milliards de dinars, soit 18,5 % du PIB.

La dette publique extérieure est minime et essentiellement envers des créanciers officiels bilatéraux. À fin 2016, la dette extérieure de l'État était tout juste égale à 1,6 milliard de dollars américains (1,0 % du PIB). Cette dette est essentiellement envers des créanciers officiels bilatéraux et est assortie de modalités concessionnelles. L'Algérie a remboursé en 2005 le reliquat de sa dette au FMI et a payé par anticipation en 2006 son encours envers le groupe de créanciers du Club de Paris. Depuis lors, la dette extérieure est restée inférieure à 3 milliards de dollars. En 2016, la Banque africaine de développement (BAfD) a accordé à l'Algérie un prêt d'appui budgétaire de 900 millions d'euros — il s'agissait du premier prêt de la BAfD à l'Algérie depuis 12 ans.

Dans le cadre du plan d'assainissement budgétaire des autorités, la dette reculerait à moyen terme. Dans ce scénario, les besoins bruts de financement baissent considérablement, pour se situer en moyenne à 2,3 % du PIB au cours de la période. On suppose que les autorités épuisent leur épargne budgétaire en 2017. Par la suite, elles répondent à leurs besoins de financement en émettant de la dette intérieure et en recourant aux dépôts des organismes publics. Le ratio dette / PIB diminue en passant de 39,5 % en 2016 à 27,6 % en 2022 (incluant la dette garantie).

Dette de l'administration centrale, fin 2016			
	Milliards de dollars	Milliards de dinars	Pourcentage du PIB
Total de la dette	32,3	3.582,1	21,0
Dette extérieure	1,6	174,8	1,0
Dette intérieure	30,7	3.407,3	19,9
Titres du Trésor	8,8	977,5	5,7
Obligation nationale pour la croissance économique	5,1	569,1	3,3
Dette issue des opérations d'appui financier	16,8	1.860,7	10,9
Dette intérieure garantie	28,5	3.163,3	18,5

Le plan d'assainissement budgétaire des autorités est exceptionnellement ambitieux. Le niveau de réduction du déficit se classe dans le 1 % le plus important de tous les rééquilibrages budgétaires enregistrés entre 1990 et 2010 dans les pays avancés et les pays émergents dont l'endettement dépasse 60 % du PIB. La nature draconienne du programme des autorités semble être motivée en partie par une réticence à l'endettement (en particulier extérieur) et à l'idée d'une nouvelle dépréciation du taux de change.

Selon divers scénarios et tests de résistance, les niveaux d'endettement sont résilients face aux chocs et les besoins bruts de financement demeurent limités. En supposant que le solde primaire reste constant à son niveau de 2016 (autrement dit, sans correction budgétaire), la dette publique augmenterait à 39,4 % du PIB d'ici 2022, soit nettement en-dessous de la norme de 70 % pour les pays émergents. Selon les projections, les besoins bruts de financement sont insensibles aux chocs, compte tenu de l'ampleur de l'assainissement budgétaire pris pour hypothèse dans le scénario de référence¹⁷.

¹⁷ La carte thermique de la page 43 montre que les besoins bruts de financement constituent un risque dans le scénario de référence et dans certains scénarios de chocs. En fait, les besoins bruts de financement ne dépassent la norme de 15 % du PIB qu'en 2016; sur la période de projection, ils restent bien inférieurs à cette norme. Les autorités ont été en mesure de répondre à leurs besoins de financement en 2016 essentiellement en tirant sur l'épargne du FRR et en procédant à des emprunts intérieurs.

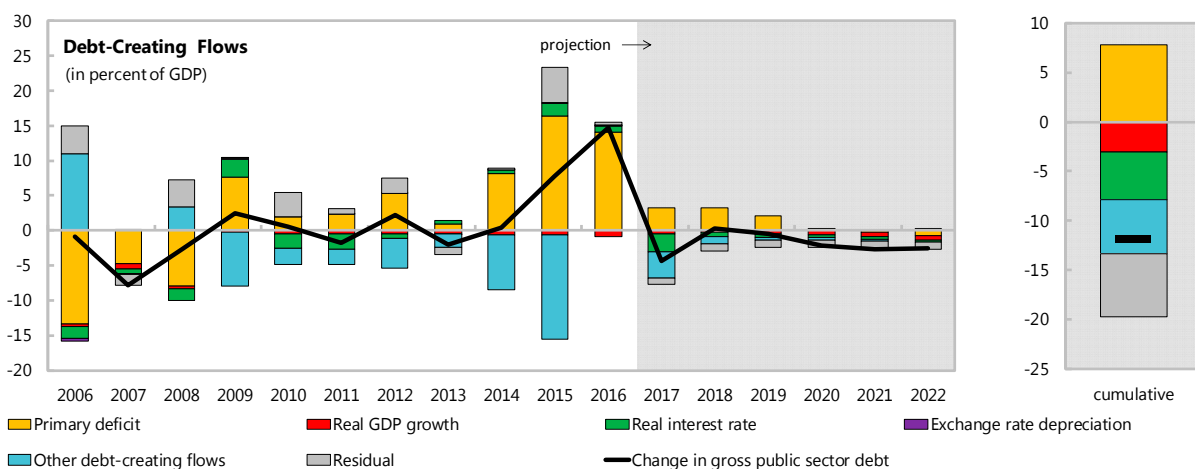
Algeria: Public Sector Debt Sustainability Analysis (DSA)—Baseline Scenario (In percent of GDP unless otherwise indicated)

Debt, Economic and Market Indicators ^{1/}

	Actual		Projections							As of April 08, 2016		
	2006-2014 ^{2/}	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022			
Nominal gross public debt	18.2	24.8	39.5	35.1	35.4	35.0	32.8	30.1	27.6	Sovereign Spreads 3/ EMBIG (bp)		
Of which: guarantees	7.2	16.0	18.5	16.8	16.1	15.4	14.7	13.8	13.1	n.a.		
Public gross financing needs	6.0	17.4	15.2	4.2	3.3	3.5	2.6	0.7	-0.2	5Y CDS (bp)		
										Ratings	Foreign	Local
Real GDP growth (in percent)	2.8	3.8	3.5	1.3	0.7	1.5	1.7	2.2	2.3	Moody's	n.a.	n.a.
Inflation (GDP deflator, in percent)	6.9	-7.1	-0.5	8.7	3.6	3.2	3.5	3.7	3.5	S&Ps	n.a.	n.a.
Nominal GDP growth (in percent)	10.0	-3.6	3.0	10.1	4.3	4.7	5.2	6.0	5.9	Fitch	n.a.	n.a.
Effective interest rate (in percent) ^{4/}	3.6	3.2	3.2	1.8	1.7	1.9	2.2	2.4	2.5			

Contribution to Changes in Public Debt

	Actual		Projections							cumulative	debt-stabilizing primary balance ^{9/}
	2006-2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
Change in gross public sector debt	-1.1	7.8	14.7	-4.4	0.3	-0.4	-2.2	-2.7	-2.5	-11.8	
Identified debt-creating flows	-2.4	2.8	14.2	-3.4	1.3	0.7	-1.1	-1.6	-1.4	-5.5	
Primary deficit	0.0	16.4	14.0	3.3	3.2	2.0	0.2	-0.2	-0.7	7.8	-0.7
Primary (noninterest) revenue and grants	38.3	29.9	29.2	33.7	30.1	29.6	29.4	29.5	29.5	181.7	
Primary (noninterest) expenditure	38.4	46.3	43.2	36.9	33.2	31.6	29.7	29.2	28.8	189.5	
Automatic debt dynamics ^{5/}	-1.1	1.3	0.1	-3.0	-0.9	-0.9	-1.0	-1.1	-0.9	-7.8	
Interest rate/growth differential ^{6/}	-1.1	1.2	0.1	-3.0	-0.9	-0.9	-1.0	-1.1	-0.9	-7.8	
Of which: real interest rate	-0.6	1.9	0.9	-2.5	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3	-4.7	
Of which: real GDP growth	-0.5	-0.7	-0.8	-0.5	-0.2	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-3.1	
Exchange rate depreciation ^{7/}	0.0	0.1	0.0	...	...	...	...	...	...	...
Other identified debt-creating flows	-1.3	-14.9	0.1	-3.7	-1.0	-0.4	-0.3	-0.3	0.2	-5.5	
FRR withdrawal (+) or accumulation (-) (negative)	2.6	-14.1	-7.5	-3.7	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.4	-3.7	
Contingent liabilities	0.0	0.0	8.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Deposits of public entities (- reduces financing need) ^{8/}	-3.9	-0.8	-1.2	0.0	-0.6	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-1.8	
Residual, including asset changes ^{8/}	1.3	5.0	0.5	-0.9	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	-6.3	



Source: IMF staff.

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

2/ Based on available data.

3/ Spreads are not available due to the lack of international bonds.

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

5/ Derived as $\frac{r - \pi(1+g) - g + ae(1+r)}{(1+g+\pi+gn)}$ times previous period debt ratio, with r = interest rate; π = growth rate of GDP deflator; g = real GDP growth rate; a = share of foreign-currency denominated debt; and e = nominal exchange rate depreciation (measured by increase in local currency value of U.S. dollar).

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

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

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

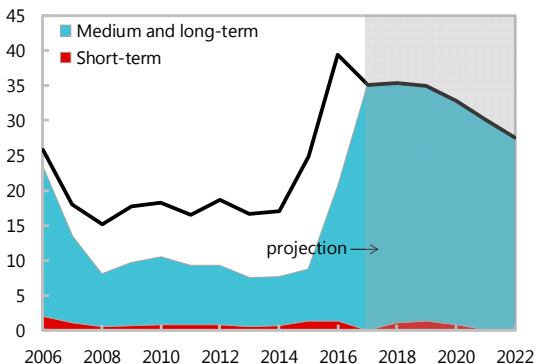
9/ Assumes that key variables (real GDP growth, real interest rate, and other identified debt-creating flows) remain at the level of the last projection year.

Algeria: Public DSA—Composition of Public Debt and Alternative Scenarios

Composition of Public Debt

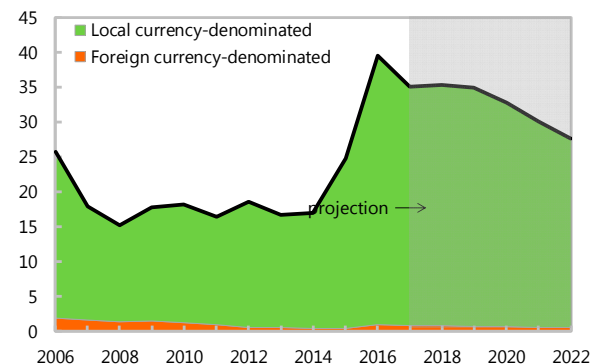
By Maturity

(in percent of GDP)



By Currency

(in percent of GDP)



Alternative Scenarios

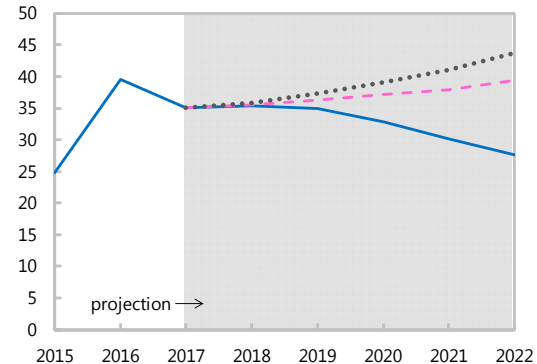
— Baseline

..... Historical

- - - Constant Primary Balance

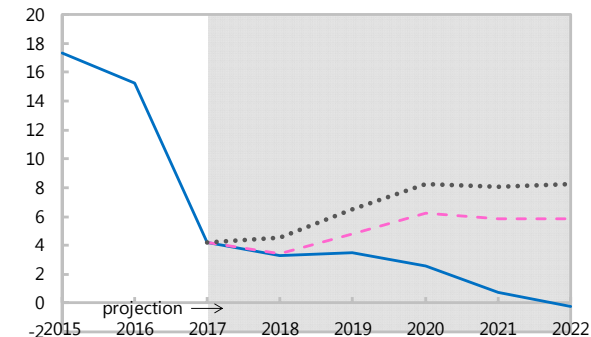
Gross Nominal Public Debt

(in percent of GDP)



Public Gross Financing Needs

(in percent of GDP)



Underlying Assumptions

(in percent)

Baseline Scenario

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Real GDP growth	1.3	0.7	1.5	1.7	2.2	2.3
Inflation (GDP deflator)	8.7	3.6	3.2	3.5	3.7	3.5
Primary budget balance	-3.3	-3.2	-2.0	-0.2	0.2	0.7
Effective interest rate	1.8	1.7	1.9	2.2	2.4	2.5

Constant Primary Balance Scenario

Real GDP growth	1.3	0.7	1.5	1.7	2.2	2.3
Inflation (GDP deflator)	8.7	3.6	3.2	3.5	3.7	3.5
Primary budget balance	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3
Effective interest rate	1.8	1.7	1.9	2.3	2.9	3.5

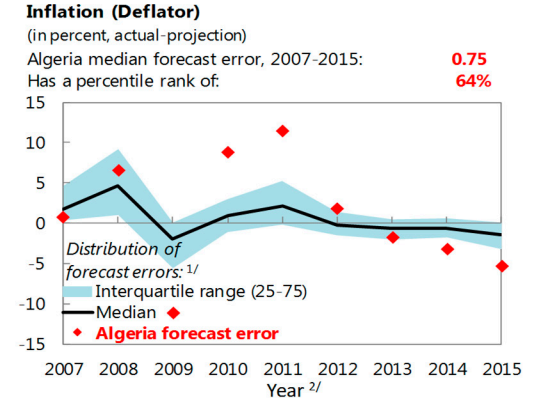
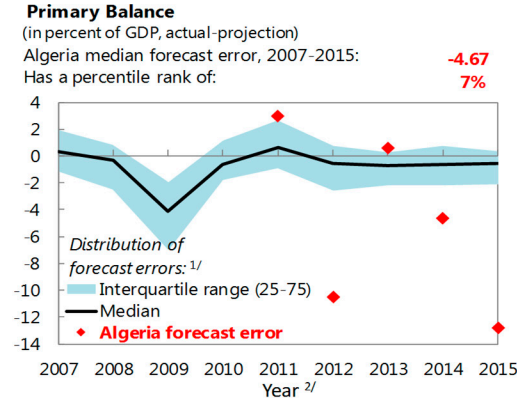
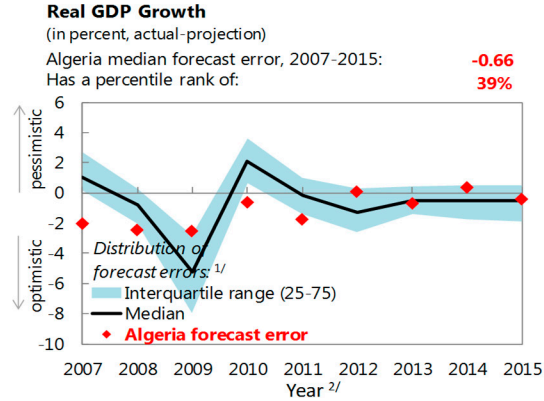
Historical Scenario

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Real GDP growth	1.3	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
Inflation (GDP deflator)	8.7	3.6	3.2	3.5	3.7	3.5
Primary budget balance	-3.3	-4.4	-4.4	-4.4	-4.4	-4.4
Effective interest rate	1.8	1.7	2.3	3.2	4.2	5.1

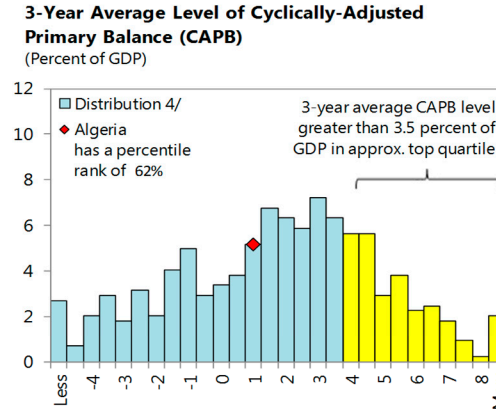
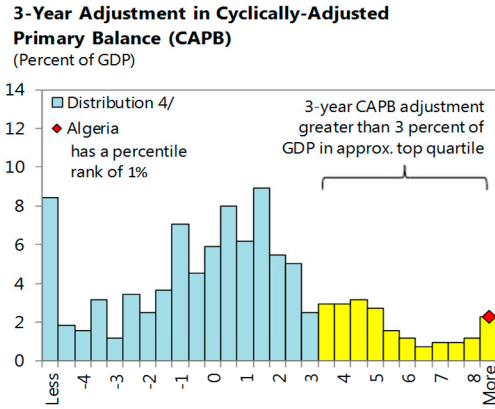
Source: IMF staff.

Algeria : Public DSA—Realism of Baseline Assumptions

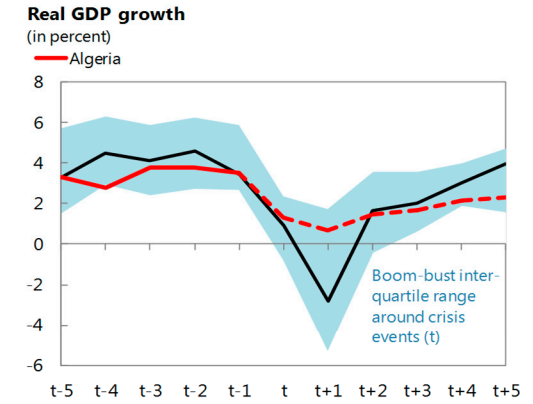
Forecast Track Record, versus all countries



Assessing the Realism of Projected Fiscal Adjustment



Boom-Bust Analysis ^{3/}



Source : IMF Staff.

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

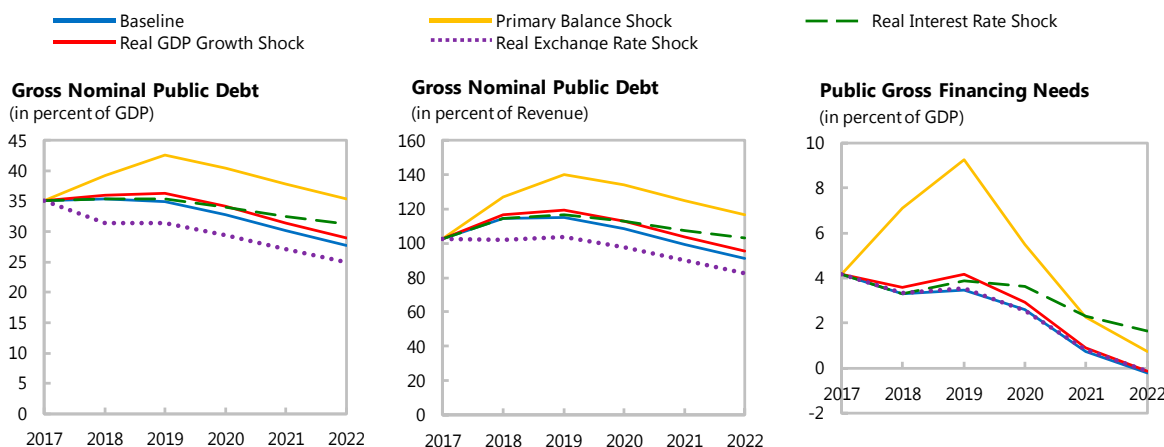
2/ Projections made in the spring WEO vintage of the preceding year.

3/ Algeria has had a positive output gap for 3 consecutive years, 2014-2016. For Algeria, t corresponds to 2017; for the distribution, t corresponds to the first year of the crisis.

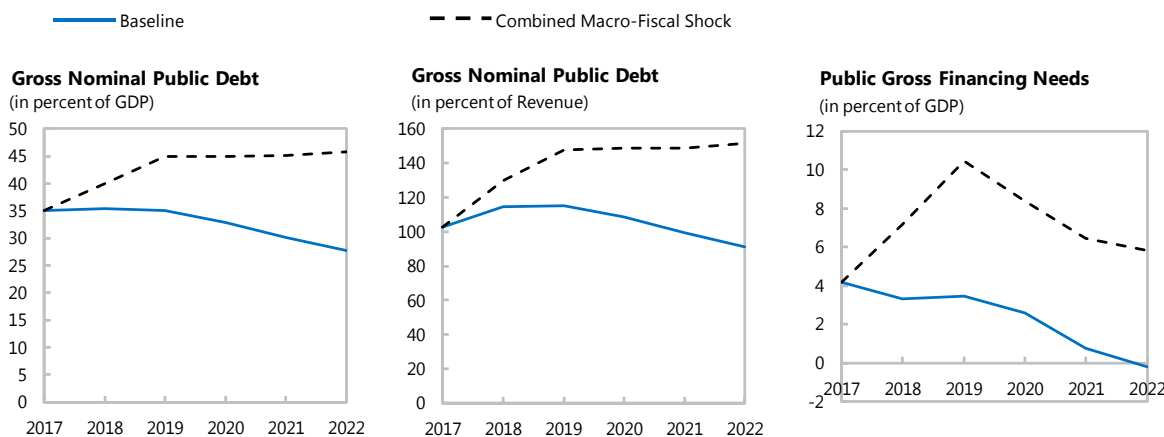
4/ Data cover annual observations from 1990 to 2011 for advanced and emerging economies with debt greater than 60 percent of GDP. Percent of sample on vertical axis.

Algeria: Public DSA—Stress Tests

Macro-Fiscal Stress Tests



Additional Stress Tests



Underlying Assumptions (in percent)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Primary Balance Shock						
Real GDP growth	1.3	0.7	1.5	1.7	2.2	2.3
Inflation	8.7	3.6	3.2	3.5	3.7	3.5
Primary balance	-3.3	-7.0	-5.8	-0.2	0.2	0.7
Effective interest rate	1.8	1.7	2.4	3.2	3.4	3.7
Real Interest Rate Shock						
Real GDP growth	1.3	0.7	1.5	1.7	2.2	2.3
Inflation	8.7	3.6	3.2	3.5	3.7	3.5
Primary balance	-3.3	-3.2	-2.0	-0.2	0.2	0.7
Effective interest rate	1.8	1.7	4.2	6.7	8.8	9.8
Combined Shock						
Real GDP growth	1.3	0.0	0.8	1.7	2.2	2.3
Inflation	8.7	3.4	3.0	3.5	3.7	3.5
Primary balance	-3.3	-7.0	-5.8	-0.2	0.2	0.7
Effective interest rate	1.8	1.7	7.2	11.4	13.8	15.3
Real GDP Growth Shock						
Real GDP growth	1.3	0.0	0.8	1.7	2.2	2.3
Inflation	8.7	3.4	3.0	3.5	3.7	3.5
Primary balance	-3.3	-3.5	-2.6	-0.2	0.2	0.7
Effective interest rate	1.8	1.7	1.9	2.3	2.6	2.7
Real Exchange Rate Shock						
Real GDP growth	1.3	0.7	1.5	1.7	2.2	2.3
Inflation	8.7	20.2	3.2	3.5	3.7	3.5
Primary balance	-3.3	-3.2	-2.0	-0.2	0.2	0.7
Effective interest rate	1.8	1.7	1.9	2.2	2.5	2.6

Source: IMF staff.

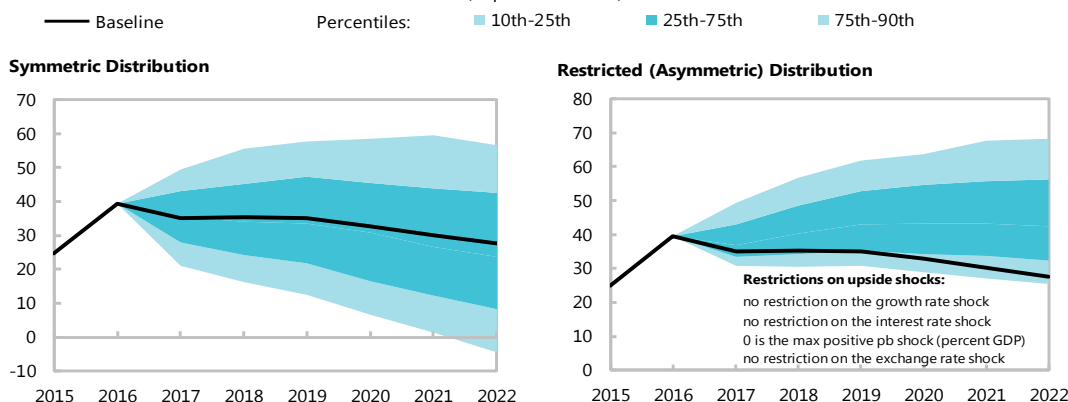
Algeria: Public DSA Risk Assessment

Heat Map

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

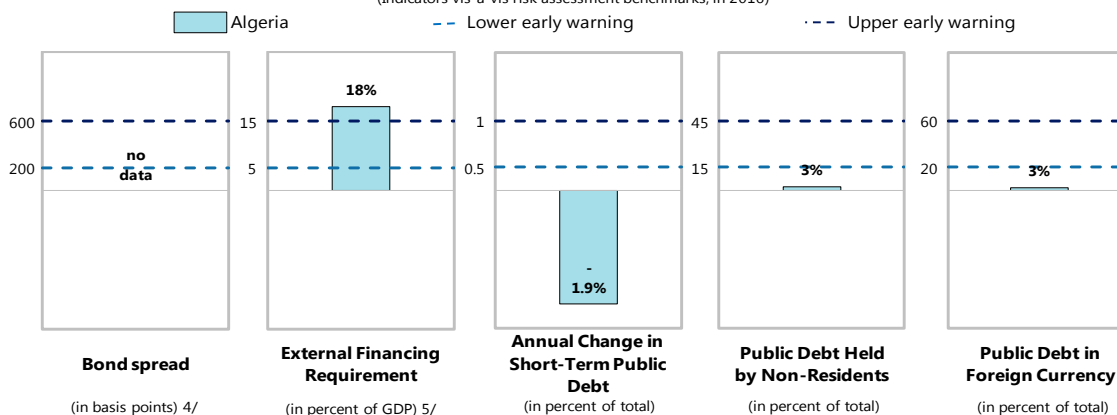
Evolution of Predictive Densities of Gross Nominal Public Debt

(in percent of GDP)



Debt Profile Vulnerabilities

(Indicators vis-à-vis risk assessment benchmarks, in 2016)



Source: IMF staff.

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

2/ The cell is highlighted in green if gross financing needs benchmark of 15% is not exceeded under the specific shock or baseline, yellow if exceeded under specific shock but not baseline, red if benchmark is exceeded under baseline, white if stress test is not relevant.

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

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

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

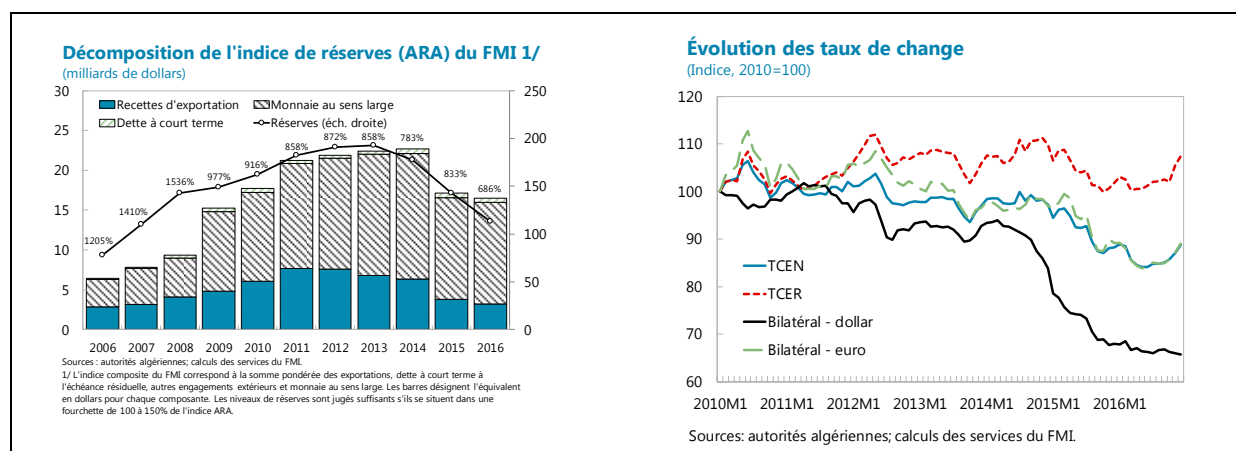
5/ External financing requirement is defined as the sum of current account deficit, amortization of medium and long-term total external debt, and short-term total external debt at the end of previous period.

Annexe III. Évaluation du secteur extérieur

La position extérieure globale nette de l'Algérie reste confortable, bien qu'elle ait été considérablement affaiblie par le choc des cours du pétrole. La dette extérieure est pratiquement inexistante et les réserves restent très supérieures aux ratios d'adéquation. La méthodologie EBA-lite fait apparaître un important écart du compte courant, indiquant que le solde extérieur est nettement plus faible que la valeur justifiée par les facteurs fondamentaux à moyen terme et les paramètres des politiques publiques souhaitables, et que le dinar est sensiblement surévalué.

Après l'effondrement des cours du pétrole, le compte des transactions courantes de l'Algérie a basculé d'une situation de forts excédents à une situation de forts déficits. Entre 2000 et 2013, les excédents du compte courant ont avoisiné 12,5 % du PIB. En 2014, le compte des transactions courantes s'est soldé par un déficit pour la première fois depuis près de 15 ans — conséquence de l'effondrement des cours du pétrole et de la baisse de la production d'hydrocarbures, qui à eux deux, ont contribué à une diminution des exportations d'hydrocarbures. Depuis 2014, les déficits des transactions courantes ont représenté plus de 16 % du PIB. Dans le scénario de référence, les projections tablent sur une résorption progressive du déficit du compte des transactions courantes, à mesure que les cours du pétrole enregistrent un léger rebond et que l'assainissement budgétaire freine la demande d'importations.

Les réserves de change de l'Algérie restent considérables. Les réserves de change s'élevaient à près de 113 milliards de dollars à fin 2016 (hors DTS), soit 23 mois d'importations et 686 % de la mesure ARA non ajustée du FMI. Cependant, elles ont baissé de près de 41 % par rapport à leur niveau record de 2013 et devraient continuer à baisser à moyen terme. Dans le scénario de référence, les projections tablent sur une baisse qui situerait les réserves à 37,8 milliards en 2022, soit 8 mois d'importations et 105 % de la mesure ARA, ajustée pour inclure une réserve supplémentaire qui tient compte du risque d'une baisse des cours pétroliers. Le total de la dette extérieure s'est établi à tout juste 2,5 % du PIB en 2016, mais pourrait s'accroître si les autorités décident de recourir davantage à l'emprunt extérieur pour financer les futurs déficits.



Depuis le choc des cours du pétrole, le dinar s'est considérablement déprécié en termes nominaux, mais le TCER n'a pas varié en raison d'une inflation intérieure relativement forte.

Depuis le milieu de l'année 2014, le dinar s'est déprécié de 29 % par rapport au dollar, contribuant ainsi à amortir les retombées de la baisse des cours du pétrole. Cette dépréciation est essentiellement survenue au cours du second semestre 2014 jusqu'à la fin de l'année 2015. Par rapport à l'euro, la dépréciation du dinar a été de 8 %. Toutefois, en termes de TCER, le dinar n'a pratiquement pas bougé depuis le choc des cours du pétrole. Depuis ces derniers mois, le TCER suit une tendance à la hausse. La prime sur le marché parallèle des changes serait de l'ordre de 60 %¹.

Les méthodologies «EBA-lite» signalent d'importants écarts entre le compte des transactions courantes et sa norme. Selon les deux méthodes, à savoir celle du compte courant et celle de la viabilité extérieure, le solde du compte des transactions courantes reste bien inférieur à sa norme pour 2016, signalant une surévaluation significative du TCER².

- La méthode du compte courant (CC) indique que le déficit du compte des transactions courantes se situe très en-deçà de la valeur correspondant aux facteurs fondamentaux à moyen terme et aux politiques souhaitables, entraînant un écart de solde courant de -13,2 % du PIB en 2016. Pour éliminer cet écart, il convient de procéder à l'assainissement budgétaire, d'améliorer l'efficacité de la politique monétaire, et de promouvoir la diversification des exportations par une dépréciation du taux de change et des réformes structurelles.
- La méthode de la viabilité extérieure (VE) indique aussi un important écart de solde courant. En supposant que la position extérieure globale nette (PEGN) reste stable à son niveau initial de 46,6 % du PIB, la norme de compte courant serait de 1,4 % du PIB, d'où un écart de -7,6 % à moyen terme³. Si la PEGN était stabilisée à -5,4 % du PIB (valeur projetée en 2022), la norme de compte courant serait de zéro % du PIB; d'où un plus petit écart de -6,2 % du PIB.

¹ Le marché parallèle demeure illégal, et les réglementations des changes stipulent que les devises sont disponibles pour toutes les transactions internationales courantes.

² Les services du FMI estiment que la surévaluation se situe dans la fourchette de 54–115 %. Ces estimations sont sujettes à de fortes incertitudes, car l'ampleur et la persistance du choc sur les termes de l'échange rendent instables les résultats des méthodes standard : de très légères modifications des hypothèses sous-jacentes (relatives par exemple aux élasticités des échanges, aux politiques souhaitables, ou à l'objectif de la PEGN) entraînent des variations significatives du niveau de surévaluation estimée. L'existence d'un marché parallèle des changes complique aussi l'interprétation des résultats du modèle. La méthode EBA-TCER n'a pas abouti à des résultats fiables.

³ La PEGN de l'Algérie est essentiellement constituée de réserves de change. La dette extérieure et l'IDE sont négligeables par rapport à la taille des réserves de change. Les changements de valorisation ne sont pas pris en compte dans l'estimation de la PEGN.

Estimations EBA-Lite de l'écart du compte courant^{1/}			
(en pourcentage du PIB)			
	Norme de compte courant	Solde du compte courant effectif	Écart de compte courant
CC EBA-lite	-3.7	-16.9	-13.2
VE EBA-lite		Solde du compte courant sous -jacent	
Scenario1 : Stabilizing net IIP at current level	1.4	-6.2	-7.6
Scenario 2 : Stabilizing net IIP at 2022 projected level	0.0	-6.2	-6.2
Les estimations sont faites sur la base du policy-mix recommandé par les services du FMI, tel que reflété par le scénario alternatif (Annex III)			

Tableau 1. Algérie : Évaluation de la viabilité extérieure

<p>Compte des transactions courantes</p>	<p>Contexte : Malgré une augmentation de 7,3 % en volume, les exportations d'hydrocarbures ont baissé en valeur, pour passer de 33,1 milliard de dollars en 2015 à 27,7 milliards de dollars en 2016, en raison d'une baisse des prix de 22,1 %. Toutefois, le déficit du compte des transactions courantes s'est légèrement résorbé (en termes nominaux), à mesure qu'ont diminué les importations et les rapatriements de bénéficiaires. Le déficit des transactions courantes devrait encore se résorber à moyen terme sous l'effet des mesures prises et d'un certain redressement des cours du pétrole.</p> <p>Évaluation : Le modèle EBA-lite CC aboutit à un écart de solde courant de -13,2 % du PIB à fin 2016, tandis que la méthode EBA-lite VE fait apparaître un écart de solde courant se situant entre -6,2 et -7,6 % du PIB. L'assainissement budgétaire, conjugué à des réformes structurelles et à une nouvelle dépréciation du taux de change, permettrait de combler cet écart.</p>	<p>Évaluation globale : La position extérieure globale nette de l'Algérie reste confortable. La dette extérieure est pratiquement inexistante et les réserves, bien qu'en baisse, restent très supérieures aux coefficients d'adéquation. Le solde extérieur est toutefois nettement plus faible que la valeur justifiée par les facteurs fondamentaux à moyen terme et les paramètres de politiques souhaitables, et le TCER est significativement surévalué.</p> <p>Réponses possibles de la politique économique : L'assainissement budgétaire contribuera à atténuer l'impact du choc des prix pétroliers sur la position extérieure. Des réformes structurelles sont nécessaires pour promouvoir la diversification des exportations à moyen et à long terme. La dépréciation du taux de change contribuerait à réduire l'écart de solde courant et à aligner le TCER sur sa valeur d'équilibre.</p>
<p>Taux de change effectif réel (TCER)</p>	<p>Contexte : Le TCER s'est apprécié de 5,6 % en 2016, malgré une légère dépréciation en début d'année.</p> <p>Évaluation : Les deux méthodes EBA (CC et VE) indiquent que le TCER demeure significativement surévalué.</p>	
<p>Compte de capital et compte financier</p>	<p>Les flux de capitaux sont minimes en raison de l'existence de multiples restrictions. L'IDE est faible et est concentré dans le secteur des hydrocarbures.</p>	
<p>Réserves de change</p>	<p>Contexte : Les réserves de change ont culminé à 192 milliards de dollars en 2013. Depuis lors, elles ont baissé de 41 % pour s'établir à 113 milliards de dollars à fin 2016 (hors DTS), soit 23 mois d'importations.</p> <p>Évaluation : Malgré leur rapide diminution, les réserves restent confortables, et représentent 686 % de la mesure ARA du FMI.</p>	
<p>Position extérieure nette et son évolution</p>	<p>Contexte : La PEGN de l'Algérie correspondait à 46,6 % du PIB à fin 2016. Les engagements sont négligeables par rapport aux avoirs, qui sont essentiellement composés de 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 limités, l'évolution de la PEGN est similaire à celle des réserves en devises. Dans le scénario de référence, la PEGN devrait devenir négative à moyen terme d'après les projections, pour se situer à -11,2 % du PIB d'ici 2022.</p>	

Tableau 2. Algérie : cadre de viabilité de la dette extérieure, 2012–22

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Actual					Projections						Debt-stabilizing non-interest current account 6/ -2.3	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022		
Baseline: External debt	1.7	1.6	1.7	1.8	2.5	2.5	2.7	2.7	2.8	2.7	2.7		
Change in external debt	-0.4	-0.1	0.1	0.1	0.7	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1		
Identified external debt-creating flows (4+8+9)	-6.7	-1.3	3.7	17.5	16.1	11.6	9.2	8.2	6.8	5.6	5.2		
Current account deficit, excluding interest payments	-5.9	-0.4	4.4	16.5	16.9	12.7	10.5	9.8	8.6	7.6	7.5		
Deficit in balance of goods and services	-6.2	-1.2	3.7	15.6	17.7	12.4	10.3	9.7	8.4	7.2	7.0		
Exports	36.2	32.6	29.8	23.1	20.9	24.2	23.8	23.2	22.8	22.7	22.3		
Imports	30.0	31.4	33.4	38.6	38.6	36.5	34.1	32.9	31.2	29.9	29.3		
Net non-debt creating capital inflows (negative)	-0.7	-0.9	-0.7	0.4	-0.9	-1.1	-1.3	-1.5	-1.7	-2.0	-2.2		
Automatic debt dynamics 1/	0.0	0.0	0.0	0.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1		
Contribution from nominal interest rate	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Contribution from real GDP growth	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1		
Contribution from price and exchange rate changes 2/	0.0	0.0	0.0	0.6	0.2	...	...	...	...	...	...
Residual, incl. change in gross foreign assets (2-3) 3/	6.3	1.2	-3.5	-17.4	-15.4	-11.5	-9.1	-8.2	-6.8	-5.6	-5.3		
External debt-to-exports ratio (in percent)	4.7	4.8	5.7	7.9	12.0	10.5	11.1	11.8	12.1	12.1	12.1		
Gross external financing need (in billions of US dollars) 4	-10.3	0.8	11.0	29.6	28.3	23.6	20.3	19.3	17.6	16.2	16.5		
in percent of GDP	-4.9	0.4	5.1	18.0	18.1	10-Year	10-Year	14.0	11.8	10.9	9.7	8.6	8.4
Scenario with key variables at their historical averages 5/						2.5	-10.3	-21.7	-31.3	-39.5	-47.1	0.6	
Key Macroeconomic Assumptions Underlying Baseline						Historical Average	Standard Deviation						
Real GDP growth (in percent)	3.3	2.8	3.8	3.8	3.5	3.1	0.7	1.3	0.7	1.5	1.7	2.2	2.3
GDP deflator in US dollars (change in percent)	0.9	-2.3	-1.5	-25.7	-8.5	1.1	16.6	6.5	1.5	1.1	1.4	1.7	1.4
Nominal external interest rate (in percent)	2.7	0.7	0.4	0.9	0.4	1.2	0.8	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
Growth of exports (US dollar terms, in percent)	-1.2	-9.8	-7.0	-40.1	-14.2	-2.1	25.7	24.7	0.7	-0.1	1.6	3.2	2.2
Growth of imports (US dollar terms, in percent)	9.1	4.9	8.6	-10.8	-5.4	10.1	17.3	2.3	-4.5	-1.2	-2.1	-0.5	1.8
Current account balance, excluding interest payments	5.9	0.4	-4.4	-16.5	-16.9	2.9	13.4	-12.7	-10.5	-9.8	-8.6	-7.6	-7.5
Net non-debt creating capital inflows	0.7	0.9	0.7	-0.4	0.9	1.0	0.6	1.1	1.3	1.5	1.7	2.0	2.2

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

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

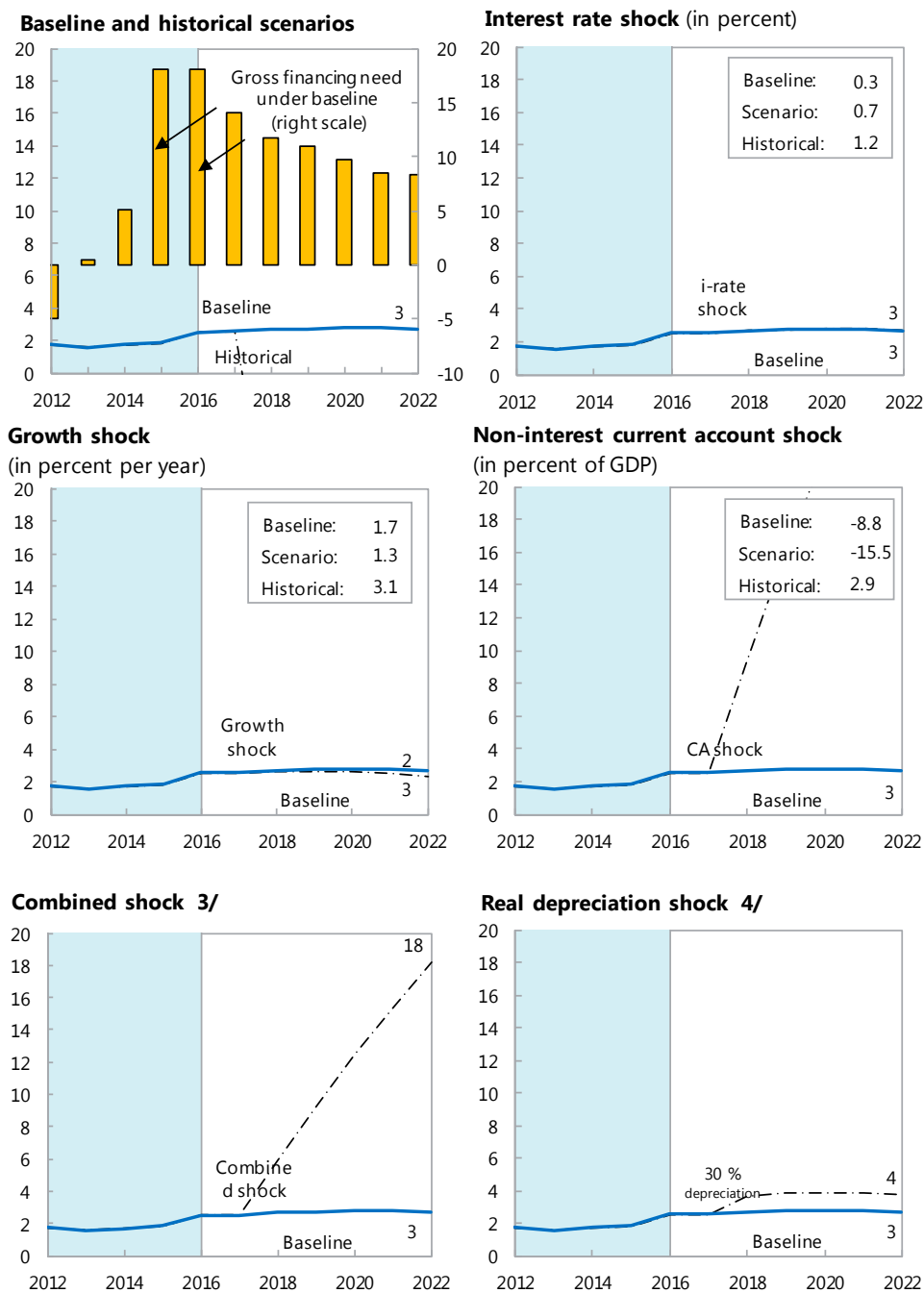
3/ For projection, line includes the impact of price and exchange rate changes.

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

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

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

Figure 1. Algeria: External Debt Sustainability: Bound Tests 1/ 2/



Sources: International Monetary Fund, Country desk data, and staff estimates.

1/ Shaded areas represent actual data. Individual shocks are permanent one-half standard deviation shocks. Figures in the boxes represent average projections for the respective variables in the baseline and scenario being presented. Ten-year historical average for the variable is also shown.

2/ For historical scenarios, the historical averages are calculated over the ten-year period, and the information is used to project debt dynamics five years ahead.

3/ Permanent 1/4 standard deviation shocks applied to real interest rate, growth rate, and current account balance.

4/ One-time real depreciation of 30 percent occurs in 2010.

Annexe IV. Application des recommandations du PESF

Recommandation	Entité responsable	Délai	Application
Tirer parti des recettes des hydrocarbures pour développer le secteur financier : améliorer le lissage intergénérationnel de leur utilisation (véritable règle budgétaire, fonds souverain).	BA/MF	MT-LT	Progrès partiels. Les autorités révisent actuellement la loi de finances organique pour y inclure une règle budgétaire liant les dépenses courantes aux recettes hors hydrocarbures.
Contrôle des changes : réduire progressivement les restrictions sur les opérations en devises.	BA/MF	MT-LT	Progrès partiels. Une mission d'assistance technique (AT) du Département des marchés monétaires et de capitaux (MCM) sur les problématiques du marché des changes a émis un certain nombre de recommandations en vue d'assouplir la réglementation actuelle des changes, notamment en harmonisant les obligations de rapatriement et de rétrocession des recettes d'exportations hors hydrocarbures. La BA a prolongé le délai de rapatriement des recettes d'exportations hors hydrocarbures, de 180 à 360 jours.
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	Progrès partiels. Une mission d'AT du Département MCM en 2017 a assisté les autorités dans la mise en place d'un marché des changes à terme.
Gestion de liquidité : susciter une pénurie structurelle de liquidités pour faciliter l'application de la politique monétaire.	BA	CT	Application réalisée. La chute des cours du pétrole, conjuguée aux efforts continus de la BA pour absorber les excédents de liquidités, ont entraîné l'apparition d'une pénurie de liquidités dans un certain nombre de banques à compter de juillet 2016. La BA a publié en septembre 2016 une réglementation définissant le cadre des opérations d'open-market et de la facilité de prêt marginal. La BA a eu recours aux opérations de réescompte pour fournir des liquidités aux banques, et est passée aux opérations d'open-market pour la première fois en mars 2017.
Fourniture de liquidités d'urgence (FLU) : clarifier le dispositif d'assistance d'urgence en matière de liquidité.	BA	CT	Aucun progrès.
Réforme des banques publiques : programme exhaustif de réforme de la gouvernance des banques publiques.	BA/MF	CT-MT	Progrès partiels. La BA a élaboré un projet de réglementation sur la gouvernance bancaire, avec l'assistance technique du FMI et de la Banque mondiale.
Crédit à la consommation : remplacer les restrictions sur le crédit à la consommation par des mesures prudentielles; créer un registre public des crédits aux particuliers efficace, et instaurer un régime de faillite personnelle.	BA	MT	Progrès partiels. Le registre du crédit a été étendu aux personnes physiques. L'interdiction du crédit à la consommation a été levée. Aucun progrès en matière de faillite personnelle.

<p>Supervision bancaire : faciliter l'annulation des créances improductives; améliorer le cadre opérationnel de la supervision; poursuivre l'adoption des normes de Bâle II/III; améliorer la supervision macroprudentielle; développer l'expertise en matière de tests de résistance; instaurer une supervision consolidée.</p>	BA	CT-MT	<p>Progrès partiels. De nouvelles réglementations sur l'adéquation des fonds propres relative au pilier I de Bâle II et des éléments de Bâle III ont été instaurés en 2014. La BA a mis en place un certain nombre d'instruments de liquidité (ratios de liquidité minimum et de transformation) pour gérer les risques de liquidité. Les obligations de classification des crédits ont été renforcées pour couvrir le traitement des découverts et des prêts restructurés. De nouvelles réglementations permettent l'annulation des créances improductives intégralement provisionnées et de petits montants, mais aucun progrès n'a été accompli sur l'annulation de l'encours existant de créances improductives. La BA réalise actuellement ses premiers tests de résistance macro. Elle a formulé un projet de réglementation sur la supervision consolidée, mais les évaluations actuelles continuent de s'effectuer sur une base individuelle. Une mission d'assistance technique en mars 2017 a prodigué des conseils sur l'amélioration de la gouvernance des banques et sur la mise en œuvre de la supervision consolidée. La BA a aussi préparé une nouvelle réglementation exigeant des banques qu'elles fournissent des états financiers consolidés. Aucun progrès n'a été accompli sur l'établissement d'un cadre institutionnel intégré pour assurer l'application de la politique macroprudentielle en raison de ressources limitées et de conflits de priorités.</p>
<p>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.</p>	MF	MT	Aucun progrès.
<p>Assurance : adapter les primes d'assurance automobile au tiers et limiter l'obligation de réassurance.</p>	Direction des assurances	MT	Aucun progrès.
<p>Régime des faillites : moderniser le régime pour atténuer les risques et améliorer le contexte du crédit.</p>	MJ, MF	MT	Aucun progrès.
<p>Régime de garanties : améliorer les procédures d'exécution en matière d'endettement.</p>	MJ, MF	CT-MT	Aucun progrès.
<p>Sanctions pénales : clarifier les sanctions prévues par le code pénal en cas de mauvaise gestion des fonds des entreprises publiques, et dispenser une formation judiciaire sur leur application.</p>	MJ	CT	Aucun progrès. Toutefois, lors de la réunion tripartite entre syndicats, patronat et gouvernement, en septembre 2014, un accord de principe s'est dégagé sur la levée des sanctions pénales pour erreurs de gestion.
<p>Systèmes de paiement : instaurer un conseil responsable des systèmes de paiement, chargé de veiller à leur modernisation, et formuler un projet officiel destiné à réduire la proportion de la monnaie fiduciaire dans l'agrégat M2.</p>	BA	MT	Progrès partiels. Un projet de loi sur l'homologation électronique a été adopté. Un système est en place pour développer les paiements électroniques, qui a permis à un certain nombre d'établissements financiers de proposer ces services.
<p>Développement des marchés de capitaux : financer les déficits budgétaires en émettant des bons du Trésor assortis des diverses échéances possibles et revoir la politique d'émission du MF pour promouvoir la liquidité.</p>	MF	CT-MT	Progrès partiels. L'émission nette de bons et obligations du Trésor a été négative en 2016. Toutefois, les autorités ont émis un emprunt obligatoire ponctuel sur 5 ans en monnaie locale (Emprunt national pour la croissance économique), à l'intention des investisseurs individuels.

Marché boursier : appliquer le programme de modernisation établi par la COSOB en 2012.	COSOB/MF	LT	Progrès partiels. Des programmes de formation ont été mis en place à l'intention de professionnels recrutés depuis 2014. Une nouvelle réglementation régissant les opérateurs du marché boursier a été publiée. Les systèmes informatiques sont en cours de modernisation. En 2016, la COSOB a approuvé l'ouverture initiale du capital d'une entreprise publique, mais l'opération a été annulée par manque d'intérêt.
Gestion des crises : établir i) un régime spécial de résolution des établissements financiers défaillants; ii) un protocole d'accord (PA) fixant les grandes lignes des principes de gestion d'une crise; et iii) un PA entre les participants au dispositif de sécurité sur les processus d'échanges d'informations et de prises de décisions.	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	Application intégralement réalisée. L'Algérie n'est plus soumise à la procédure de suivi du GAFI dans le cadre de son processus en cours de conformité avec les normes mondiales de LBC/FT.



ALGÉRIE

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2017 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — ANNEXE D'INFORMATION

11 mai 2017

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 2017)

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	898,40	74,98

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				
	2017	2018	2019	2020	2021
Principal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Commissions/intérêts	0,70	0,91	0,91	0,91	0,91
Total	0,70	0,91	0,91	0,91	0,91

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 devises, 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 10 mai 2017, la moyenne des taux acheteur et vendeur du dollar EU était de 1 dollar pour 109,54 dinars, soit 1 DTS pour 149,63 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 selon la procédure par défaut d'opposition le 16 mai 2016 (Rapport du FMI 16/127). Les entretiens pour les consultations au titre de l'article IV de 2017 se sont tenus à Alger du 7 au 20 mars 2017.

Assistance technique

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

ALGÉRIE

MCM	Politiques macroprudentielles et stabilité financière	Juillet 2015
MCM	Gestion de la liquidité, opérations monétaires et développement du marché interbancaire	Septembre 2015
MCM	Consolidation de la réglementation et de la supervision bancaires	Novembre 2015
FAD	Administrations fiscale et douanière	Novembre 2015
MCM	Création d'un comité de liquidité	Décembre 2015
FAD	Administration fiscale	Février 2016
MCM	Cadre de stabilité financière et de politique macroprudentielle	Avril 2016
MCM	Gestion des liquidités	Mai 2016
FAD	Gestion des finances publiques	Juillet 2016
FAD	Administration fiscale	Octobre 2016
MCM	Développement des marchés de la dette	Octobre 2016
FAD	Administration fiscale	Novembre 2016
MCM	Mise à niveau de la réglementation bancaire	Mars 2017
MCM	Développement des marchés à terme	Mars 2017
FAD	Administration fiscale	Avril 2017

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 2017

(Au 20 avril 2017)

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	a. Travaux sectoriels <ul style="list-style-type: none"> • Algérie Vision 2015 • Notes sur la réforme des subventions et des programmes sociaux b. Assistance technique <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 : Formation d'inspecteurs de terrain • MADR : Chaîne de valeur intégrée dans l'agriculture • Faire face aux barrières à l'expansion des exportations en Algérie 	Mai-juin 2017 Mai-juin 2017	Mars 2018 Mars 2018 Octobre 2017 Juin 2019 Juin 2019 Août 2017 Juin 2018 Octobre 2019
Programme du FMI pour les douze prochains mois	Visite des services du FMI Visite des services du FMI Consultations 2018 au titre de l'article IV Poursuite de l'assistance technique prévue dans les domaines suivants :	Juin 2017 Octobre 2017 Mars 2018	Mai 2018

	<ul style="list-style-type: none"> • Gestion des liquidités • Développement du marché des changes • Administration fiscale • Gestion de la dette • Gestion des finances publiques • Politique macroprudentielle • Supervision et réglementation bancaires • Politique fiscale 		
B. Demandes de contributions au programme de travail			
Demande du FMI à la Banque mondiale	<p>Analyse concernant le nouveau modèle de croissance</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 visites des services du FMI
C. Accord sur les produits et missions conjoints			
Produits conjoints pour les douze prochains mois	Maintien d'une coordination étroite sur le programme de réforme	En cours	

QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

I. Évaluation de l'adéquation des données aux fins de la surveillance	
<p>Généralités : Les données communiquées comportent des déficiences mais peuvent dans l'ensemble être utilisées à des fins de surveillance.</p>	
<p>Comptabilité nationale : Sur 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.</p>	
<p>Statistiques des prix : Les données sont publiées avec un décalage de moins d'un mois.</p>	
<p>Statistiques de finances publiques : Les principales lacunes ont trait à la faible couverture institutionnelle (limitée à l'administration centrale), aux problèmes de classification, aux longs retards dans la production des statistiques et à l'absence de rapprochement des financements avec les comptes monétaires. Les principaux facteurs à l'origine de ces lacunes sont notamment l'insuffisance des moyens financiers consacrés à l'établissement des statistiques, le manque de coordination entre les organismes concernés et les inexactitudes qui expliquent les réticences à publier les données provisoires.</p>	
<p>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.</p>	
<p>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.</p>	
II. Normes et qualité des données	
<p>L'Algérie a commencé à participer au Système général de diffusion des données (SGDD) le 21 avril 2009.</p>	<p>Aucun RONC données n'est disponible.</p>

ALGÉRIE – TABLEAU DES INDICATEURS COMMUNÉMENT REQUIS POUR LA SURVEILLANCE
(Au 31 mars 2017)

	Date de la dernière observation	Date de réception	Fréquence des données ⁷	Fréquence de communication ⁷	Fréquence de publication ⁷
Taux de change	31/03/17	31/03/17	Q	Q	Q
Actifs et passifs de réserves de change des autorités monétaires ¹	12/16	03/03/17	Q	M	T
Monnaie centrale/base monétaire	12/16	03/03/17	Q	M	T
Monnaie au sens large	12/16	03/03/17	Q	M	T
Bilan de la banque centrale	12/16	03/03/17	Q	M	T
Bilan consolidé du système bancaire	12/16	16/03/17	M	M	T
Taux d'intérêt ²	12/16	21/02/17	M	M	T
Indice des prix à la consommation	02/17	28/03/17	M	M	M
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – Administration centrale ⁴	11/16	08/03/17	M	I	A
Encours de la dette contractée ou garantie par l'administration centrale ⁵	12/16	08/03/17	I	I	A
Solde du compte extérieur courant	T4, 2016	07/03/17	T	I	T
Exportations et importations de biens et de services	T4, 2016	07/03/17	T	I	T
PIB/PNB	T3, 2016	23/01/17	T	T	T
Dette extérieure brute	T4, 2016	08/03/17	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. Avec l'assistance technique du FMI, les autorités ont produit des statistiques de PEG pour 2010-13. Elles s'emploient actuellement à produire de statistiques de PEG pour des années plus récentes.

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

**Déclaration de MM. Jafar Mojarrad, Administrateur pour l'Algérie,
et Kamel Badsì, Conseiller auprès de l'Administrateur
26 mai 2017**

Nos autorités algériennes remercient les services du FMI pour leur rapport exhaustif et pour les documents pertinents de la série des questions générales. Elles apprécient le dialogue constructif avec l'équipe en charge de l'Algérie et accordent un grand intérêt aux conseils du FMI et à son assistance technique. Elles sont globalement en accord avec les services du Fonds sur les défis auxquels l'Algérie fait face et sur les politiques et réformes nécessaires pour atteindre les objectifs à moyen terme.

Contexte

L'économie algérienne a continué à faire face à l'impact du choc pétrolier. Les autorités ont pris d'importantes mesures d'ajustement et sont déterminées à adopter les politiques à moyen-terme appropriées et à mettre en œuvre les réformes nécessaires pour restaurer et préserver la stabilité macroéconomique, ainsi que pour diversifier l'économie, en vue de renforcer la croissance et promouvoir la création d'emplois.

En 2016, la croissance a continué de faire preuve de résilience, traduisant le redressement du secteur des hydrocarbures après le repli de ces dernières années, tandis que la compression des dépenses et la faiblesse de la production agricole ont pesé sur l'activité des secteurs hors hydrocarbures. La croissance devrait décélérer en 2017, en raison des travaux de maintenance prévus dans le secteur des hydrocarbures et une plus faible activité dans le secteur de la construction. Le taux de chômage a atteint 10,5 % et reste élevé parmi les jeunes et les femmes. L'inflation s'est élevée à 6,4 %, largement causée par des facteurs d'offre et des distorsions des circuits de distribution.

La baisse spectaculaire des cours du pétrole a entraîné une détérioration substantielle des positions budgétaire et extérieure, déclenchant des mesures d'ajustement décisives, y compris sur le plan budgétaire, détaillées ci-après. Néanmoins, les déficits budgétaires importants ont entraîné une forte érosion des coussins de sécurité (Fonds de Régulation des Recettes), qui ont atteint, en 2016, leur niveau plancher statutaire, malgré un endettement intérieur considérable. De même, les réserves de change ont fortement baissé, en relation avec les importants déficits du compte courant de la balance des paiements. Elles demeurent, cependant, à des niveaux confortables, couvrant plus de 23 mois d'importations à fin 2016. En même temps, la dette extérieure reste très faible, représentant 2,5 % du PIB. Par ailleurs, le secteur bancaire est resté généralement résilient.

Les autorités sont pleinement conscientes des défis à relever et sont fermement résolues à rétablir et préserver la stabilité macroéconomique et à soutenir la croissance, en appliquant le bon dosage de politique de consolidation budgétaire pro-croissance, de politique monétaire prudente et de réformes structurelles exhaustives. Des travaux sont en cours pour transformer le modèle de croissance de l'Algérie, afin de promouvoir la diversification économique et renforcer le rôle du secteur privé. La mise en œuvre à partir de 2017 d'un cadre budgétaire à moyen terme (CBMT) axé sur un rééquilibrage budgétaire d'envergure constitue un élément important de cette stratégie.

Politique budgétaire

Un ajustement budgétaire important a été effectué en 2016, à travers un ensemble de mesures visant à accroître les recettes hors hydrocarbures, à réduire les dépenses courantes, y compris la masse salariale, réformer le système des subventions et revoir les investissements à la baisse, tout en renforçant leur efficacité. En conséquence, rapportées au PIB hors hydrocarbures, les recettes ordinaires se sont accrues de 2,3 %, pendant que les dépenses budgétaires ont baissé de 5,8 %, réduisant le déficit de 8,2 % du PIB hors hydrocarbures. Davantage de consolidation budgétaire est envisagé dans le cadre de la Loi de Finances 2017, en phase avec le cadre budgétaire de moyen terme. A cette fin, les autorités entendent maintenir le cap d'une maîtrise stricte des dépenses, y compris en maintenant la masse salariale autour de son niveau nominal de l'année précédente, ce qui devrait le ramener à 11,7 % du PIB (contre 12,8 % du PIB en 2016). Cela s'appuiera sur un gel des recrutements dans les secteurs non stratégiques, avec le remplacement d'un départ en retraite sur cinq, tout en préservant les transferts sociaux. S'agissant des dépenses d'investissement, la priorité sera donnée à l'achèvement des projets en cours, tout en renforçant leur efficacité. Les arriérés de paiement constatés en 2016 ont été rattrapés au cours du premier trimestre de 2017.

Les autorités sont conscientes de l'impact négatif potentiel de la consolidation budgétaire sur la croissance hors hydrocarbures. Ces effets devraient, cependant, être transitoires et, en partie, compensés par l'entrée en production d'important projets industriels et le renforcement de l'efficacité de la dépense publique d'investissement, ainsi que par davantage de mobilisation des capacités sous utilisées dans plusieurs secteurs. En conséquence, nos autorités prévoient que la croissance à partir de 2017 devrait être proche des niveaux des récentes années, plutôt que de se contracter de manière abrupte, tel qu'indiqué dans le rapport des services du Fonds. Si des signes de forte décélération émergent, les autorités auront l'option d'introduire une Loi de Finance Complémentaire pour soutenir la croissance.

Les autorités se sont engagées dans un processus dynamique de réduction graduelle des subventions à l'énergie, en augmentant les prix de l'essence, du gasoil, du gaz et de l'électricité. Aux fins d'approfondir la réforme en cours, les autorités travaillent, avec l'assistance technique de la Banque Mondiale, sur l'élaboration d'un système de subventions bien ciblé. Elles revisitent également le programme de bonification des intérêts. Compte tenu de la sensibilité de ces questions, les autorités ont adopté une approche pragmatique, soutenue par une politique de communication appropriée.

Des mesures ont été prises pour améliorer la gestion des finances publiques, y compris à travers la mise en œuvre du cadre budgétaire de moyen terme. Afin de réduire les risques budgétaires, les autorités ont définitivement fermé les comptes spéciaux du Trésor, pendant que les garanties de l'Etat sont limitées à un nombre restreint d'entreprises publiques hautement stratégiques. Une étude sur la viabilité du système de retraite est en cours, préparant le terrain pour sa réforme.

Des efforts sont également consentis pour renforcer la mobilisation des revenus budgétaires hors hydrocarbures. Les taux de TVA ont été relevés de deux points de pourcentage en 2017 et les taxes sur le tabac et les produits de luxe ont été augmentées. Les efforts sont également concentrés sur la modernisation de l'administration fiscale et douanière, y compris pour améliorer la collecte de la TVA et des droits de douanes et rehausser la gestion de l'impôt local.

Politiques monétaire, de taux de change et financière

La Banque d'Algérie demeure engagée à contenir l'inflation et se tient prête à ajuster sa politique, le cas échéant. Après une longue période d'excès de liquidité bancaire, la politique monétaire s'est ajustée au passage à une situation de resserrement de la liquidité et son efficacité devrait s'accroître, les banques étant désormais en situation de besoin de refinancement auprès de la Banque d'Algérie. A cet égard, la Banque d'Algérie a réactivé ses instruments de refinancement, avec l'introduction des opérations d'open-market et une facilité de prêt marginal, tout en renforçant ses capacités de prévision de la liquidité. Les opérations d'open-market devraient faciliter l'émergence d'un nouveau taux directeur et permettre à la Banque d'Algérie de fermer graduellement la fenêtre du réescompte. Une nouvelle réglementation relative aux titres éligibles au refinancement est en vigueur.

En 2015, le taux de change a joué un rôle déterminant dans l'absorption du choc pétrolier, à travers une dépréciation substantielle. Les autorités sont conscientes que davantage de flexibilité en matière de taux de change serait nécessaire, en combinaison avec des politiques macroéconomiques solides, notamment en termes de consolidation budgétaire, et des réformes structurelles visant à accroître la compétitivité, promouvoir la diversification économique et ramener le taux de change effectif réel proche de son niveau d'équilibre. Elles espèrent que la mise en place du segment à terme du marché interbancaire des changes, avec l'assistance technique appréciable du FMI, apportera plus d'espace pour davantage de flexibilité.

Comme en témoignent les indicateurs de solidité financière, le secteur bancaire est sain et résilient, adéquatement capitalisé et profitable. Bien que les créances non performantes aient augmenté récemment, en partie en raison de prolongement temporaire des délais de paiement de l'État, elles sont bien provisionnées. Les autorités demeurent résolues à préserver la stabilité financière, en renforçant la réglementation et la supervision, ainsi que le cadre macro-prudentiel. A cet égard, la Banque d'Algérie est en train de parfaire son système de tests de résistance, tout en abordant les premiers éléments d'un cadre d'analyse des risques systémiques. Des projets de réglementation relative à la gouvernance des banques ont été élaborés, avec l'assistance technique du FMI et de la Banque Mondiale. De surcroît, ayant achevé la mise en œuvre du plan d'action relatif à la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, l'Algérie n'est plus soumise au processus de surveillance du GAFI. Une loi sur la certification électronique a été adoptée et devrait contribuer à la modernisation du système des paiements et au renforcement de l'inclusion financière, toutes les plateformes de paiements électroniques étant en place.

Réformes structurelles

Les réformes structurelles sont une pierre angulaire dans la stratégie de diversification économique et de promotion du secteur privé. Les autorités remercient les services du FMI de l'analyse des besoins de réformes structurelles de l'Algérie, qui sont présentés en détail dans le Document de la série des questions générales. Elles sont déterminées à lever les obstacles à l'investissement en Algérie, en améliorant le climat des affaires, renforçant la compétitivité et attirant des investissements directs étrangers. A cet égard, des progrès notables ont été accomplis vers l'élimination des obstacles à l'activité industrielle et immobilière et de nouveaux projets de loi sont en préparation sur le marché du travail, l'exploitation minière et les partenariats public-privé, en vue d'accroître la participation du secteur privé à l'économie. Dans le cadre de l'élaboration du nouveau modèle de croissance, les autorités ont également mis en place un comité ad-hoc, sous l'égide du Premier Ministre, chargé du suivi des investissements.

En conclusion, nos autorités algériennes sont déterminées à faire du choc pétrolier une opportunité pour mettre en œuvre un programme exhaustif de réformes visant la diversification de l'économie et favoriser une croissance soutenue, créatrice d'emplois et inclusive, tirée par le secteur privé. Elles apprécient la disponibilité du FMI à fournir une assistance technique continue et des conseils pertinents, contribuant à une mise en œuvre réussie de leur stratégie.