

# ALGÉRIE

## EFFET D'AUBAINE

L'économie algérienne bénéficie d'une conjoncture favorable, quasi inédite depuis une décennie. L'année 2022 a ainsi été marquée par le retour des excédents jumeaux grâce à l'envolée des cours mondiaux des hydrocarbures et une modération inattendue du soutien budgétaire. Malgré un environnement international fragile, les perspectives 2023 sont bien orientées et les risques macroéconomiques sont contenus. Néanmoins, la persistance d'une inflation élevée est un risque à surveiller. Surtout, l'envolée des dépenses publiques prévue dans la loi de finances pourrait alimenter de nouveaux déséquilibres macroéconomiques à moyen terme sans pour autant soutenir fortement l'activité économique.

## COMPTES EXTÉRIEURS : RETOUR DES EXCÉDENTS

Le rééquilibrage des comptes extérieurs amorcé en 2021 a nettement accéléré l'an dernier. Sur les neuf premiers mois de 2022, l'Algérie a dégagé un excédent courant de plus de USD 10 mds, contre un déficit de USD 4,8 mds en 2021. Dans un contexte de forte demande en énergie en provenance d'Europe, les exportations d'hydrocarbures ont atteint en valeur USD 43,2 mds, contre USD 24,1 mds sur la même période en 2021. Cette bonne performance s'explique surtout par l'envolée des cours mondiaux du pétrole et du gaz. Les volumes d'exportations d'hydrocarbures étaient, quant à eux, en repli de 4% sur les neuf premiers mois de 2022 par rapport à la même période en 2021. En cause : la baisse de plus de 10% des ventes de gaz à l'étranger (aussi bien par gazoduc que pour le gaz naturel liquéfié) tandis que les ventes de pétrole ont progressé de 7%. La dynamique de croissance des exportations semble s'être encore renforcée au dernier trimestre : selon la compagnie nationale d'hydrocarbures Sonatrach, les exportations de gaz et de pétrole se sont élevées à USD 60 mds sur l'ensemble de l'année 2022, soit un niveau que l'Algérie n'avait plus atteint depuis 2013/2014.

La performance des exportations hors hydrocarbures a également été solide, avec une hausse de 43% en glissement annuel sur les neufs premiers mois de 2022. Elles ont atteint USD 4,4 mds sur cette période, et l'objectif de USD 7 mds pour l'ensemble de l'année devrait donc être rempli. Elles n'étaient que de USD 2 mds en 2019. Même si cela reste limité, les exportations hors hydrocarbures représentent désormais 10% des exportations totales, soit plus du double de ce qui prévalait avant la pandémie.

Plus étonnant, la progression des importations en valeur est restée contenue à seulement 3% sur les neuf premiers mois de 2022. La hausse de 20% des importations de produits alimentaires et de matières premières a été compensée par une contraction de celles de biens d'équipements industriels. En plus des mesures de réduction des importations mises en place ces dernières années, les autorités monétaires ont cherché à limiter l'impact de la hausse des prix mondiaux des matières premières sur la facture d'importations via l'appréciation du dinar algérien (DZD). Le taux de change effectif nominal s'est apprécié de 6,6% en 2022, une grande partie résultant de l'appréciation du DZD contre l'euro (plus de la moitié des importations algériennes proviennent d'Europe). Mais ce n'est pas la seule explication. En effet, la chute des importations de biens d'équipement sous les USD 4 mds sur les neuf premiers mois de 2022 contre USD 6,3 mds en 2019 traduit aussi une réalité moins rassurante sur l'état de santé de l'économie, à savoir l'atonie de l'investissement.

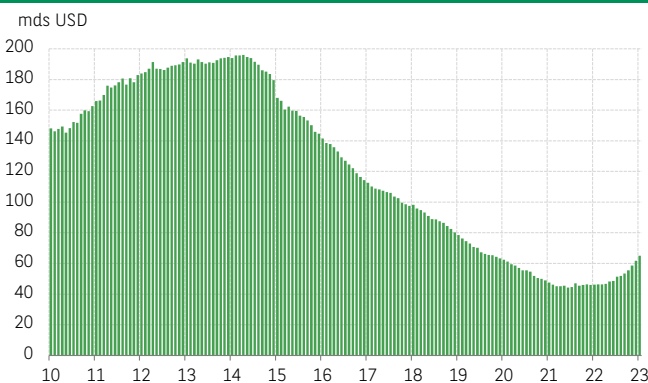
Au final, avec un excédent courant proche des 8% du PIB, l'Algérie a renoué en 2022 avec une situation qu'elle n'avait plus connue depuis quasiment une décennie : accumuler des réserves de change (*Graphique 1*).

	PRÉVISIONS				
	2020	2021	2022	2023e	2024e
PIB réel, variation annuelle, %	-5,1	3,5	3,0	3,3	2,7
Inflation, IPC, var. annuelle, %	2,4	7,2	9,2	8,2	7,0
Solde budgétaire, % du PIB	-11,9	-7,2	2,3	-5,1	-5,9
Dette du gouv. central, % du PIB	50,3	62,3	59,4	60,0	62,3
Balance courante, % du PIB	-12,6	-3,2	7,5	2,9	1,2
Dette externe, % du PIB	2,4	1,9	1,7	1,6	1,6
Réserves de change, mds USD	48,8	46,6	61,7	69,0	73,6
Réserves de change, en mois d'imports	13,8	12,4	15,7	16,7	17,0

TABLEAU 1

e: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS  
SOURCE: BNP PARIBAS RECHERCHE ÉCONOMIQUE

## ALGÉRIE : RÉSERVES DE CHANGE



GRAPHIQUE 1

SOURCES : FMI, BNP PARIBAS

Tombées à un point bas de USD 46,6 mds à fin 2021, elles dépassent désormais USD 60 mds, soit l'équivalent de plus de 15 mois d'importations de biens et services. Bien que les réserves soient encore loin du pic de USD 195 mds atteint fin 2013, le redressement de la liquidité extérieure réduit considérablement le risque d'une crise de balance des paiements. D'autant que la dette extérieure est inexistante et que l'économie algérienne devrait continuer d'enregistrer des excédents courants tant que le cours du Brent restera supérieur à 80 dollars le baril. Ce devrait être encore le cas en 2023.



## FINANCES PUBLIQUES : UNE EMBELLIE TEMPORAIRE

En revanche, l'embellie des finances publiques risque de ne pas durer. Selon le FMI, l'Algérie aurait dégagé un excédent budgétaire en 2022, estimé à un peu plus de 2% du PIB. Il s'agit d'une surprise à plus d'un titre. Ce serait le premier excédent depuis 2008, et le redressement de la situation serait considérable au regard des déficits accumulés depuis 2014 (10% du PIB en moyenne et encore 7,2% en 2021). Surtout, la hausse de 56% des dépenses publiques inscrites dans la loi de finances complémentaire 2022 (votée en juillet) laissait penser que les comptes publics resteraient dans le rouge malgré l'envolée des recettes d'hydrocarbures (environ 40% des ressources de l'État). Or, la hausse des dépenses aurait été limitée à moins de 10% en 2022, reflétant une sous-exécution importante sur les charges courantes et surtout sur les investissements publics. Ces derniers ont encore diminué alors qu'ils étaient censés doubler en 2022. Exprimées en points de PIB, les dépenses en capital seraient ainsi tombées à 7% contre 14% en 2019. Les chiffres délivrés par la banque centrale sur la situation budgétaire fin août vont dans le sens des estimations du FMI.

Une dégradation est attendue pour 2023. Le report d'une partie des dépenses non exécutées en 2022, la hausse de 20% de la masse salariale des employés de la fonction publique, consécutive à la revalorisation de la grille indiciaire, et les augmentations des allocations chômage et des pensions de retraite contribueront à faire croître les dépenses de 7% du PIB. Malgré la bonne tenue des recettes des hydrocarbures (bien qu'en baisse par rapport à 2022), l'Algérie devrait de nouveau enregistrer un déficit budgétaire de l'ordre de 5% du PIB en 2023. La situation financière restera gérable. Selon le FMI, l'excédent budgétaire en 2022 aurait permis de reconstituer quelque peu la réserve budgétaire de l'État logée dans le fonds de régulation des recettes (FRR).

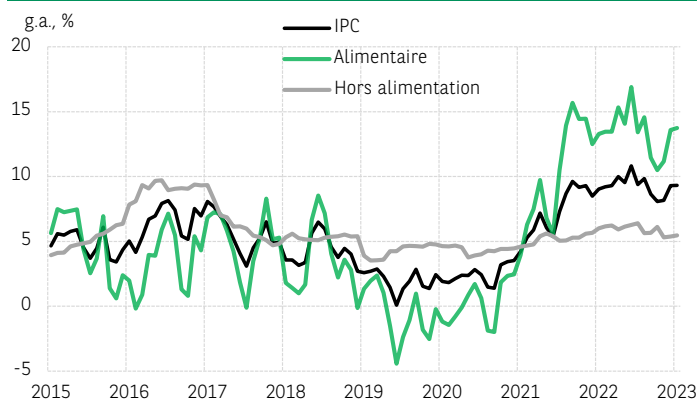
Estimé à 7,2% du PIB, le FRR pourrait en théorie couvrir l'intégralité des besoins du Trésor. De plus, la dette du gouvernement, bien qu'élevée à 60% du PIB, est financée par des créanciers captifs sur le marché en monnaie locale : elle est détenue par la banque centrale (46%) et les banques commerciales (56%) à des taux d'intérêt réels négatifs et sur des maturités longues, en raison de la succession de programmes de monétisation directe ou indirecte depuis 2017. En outre, rien ne dit que les autorités seront en mesure de corriger les problèmes d'exécution budgétaire. La hausse des dépenses pourrait donc être moins importante que prévu, comme en 2022, mais la dimension sociale des principales mesures limite toutefois cette probabilité.

Au-delà de l'ampleur des déséquilibres budgétaires, le poids grandissant des charges courantes dans les finances publiques inquiète. Celles-ci sont passées de 64% des dépenses totales en 2014 à 76% en 2022, à mesure que les efforts d'ajustement portaient sur les investissements publics et que les mécanismes de transferts sociaux étaient maintenus (en particulier, le système de subvention). Elles pourraient représenter 80% du budget cette année. Or, avec une structure des dépenses de plus en plus rigide, la vulnérabilité des finances publiques aux fluctuations des recettes pétro-gazières s'accroît.

## CROISSANCE: LA REPRISE SE CONFIRME MAIS ELLE EST MODESTE

Après une récession de 5,1% en 2020, la croissance a rebondi à 3,5% en 2021 et s'est établie à 2,9% en glissement annuel sur les neufs premiers mois de 2022. Les moteurs de l'activité économique ont changé. Alors que la reprise post-pandémie avait été tirée par le rebond de la

### ALGÉRIE : TAUX D'INFLATION



GRAPHIQUE 2

SOURCES : BANQUE CENTRALE, BNP PARIBAS

production de gaz, c'est désormais le PIB hors hydrocarbures qui soutient la croissance. À fin septembre, il affichait une progression de 3,7% en moyenne depuis le début de l'année contre seulement 2,4% en 2021. Cette dynamique devrait se consolider grâce à la politique budgétaire expansionniste. Malgré un PIB réel du secteur des hydrocarbures quasi-stable, la croissance économique devrait dépasser 3% en 2023.

Le regain d'activité est néanmoins modeste au regard du contexte favorable pour l'économie algérienne. Surtout, il reste fragile. En particulier, les mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages pourraient être contre-productives car contrebalancées par les pressions inflationnistes qu'elles pourraient générer. L'inflation a légèrement reflué depuis le pic de 10,8% en g.a. atteint en juin 2022, mais elle demeure encore très élevée à 9,3% (Graphique 2). Pour le 19<sup>e</sup> mois consécutif, les prix des biens alimentaires ont affiché une hausse supérieure à 10% en g.a. en janvier 2023. L'inflation hors alimentaire était quant à elle de 5,5%. En réalité, l'accélération de l'inflation est antérieure au choc de la guerre en Ukraine, soulignant son caractère partiellement endogène. Face à cela, la banque centrale semble décidée à maintenir son biais accommodant (taux directeur inchangé à 3% depuis mai 2020). Il s'agit d'une stratégie risquée au regard de la croissance déjà forte de la masse monétaire (+14,2% en septembre 2022) et du stimulus budgétaire à venir.

Adoptée en juin 2022, la nouvelle loi sur l'investissement est venue compléter un ensemble de mesures mises en place depuis 2019 pour stimuler le développement du secteur privé. Ces décisions vont dans le bon sens mais les résultats sont encore peu probants. La croissance du crédit bancaire au secteur privé demeure par exemple toujours atone (+3,9% en g.a. en termes nominaux en janvier 2023).

En supposant un moindre soutien de la politique budgétaire, un dynamisme toujours limité de l'investissement privé et un environnement international toujours fragile, une décélération de la croissance économique est attendue dès 2024. Les vulnérabilités macroéconomiques de l'Algérie pourraient alors s'accroître à nouveau.

**Stéphane ALBY**

[stephane.alby@bnpparibas.com](mailto:stephane.alby@bnpparibas.com)

