

## ALGÉRIE : UNE FENÊTRE DE TIR À NE PAS MANQUER

Stéphane Alby

L'économie algérienne était dans une position délicate au moment du double choc - pandémie et retournement du marché pétrolier - au printemps 2020. La conjoncture s'est améliorée, portée par la hausse des cours du pétrole et celle de la demande européenne en gaz. Pour la première fois depuis 2014, le pays devrait être en mesure de dégager des excédents courants en 2022 et 2023, et donc d'accumuler des réserves de change. Le risque d'une crise de balance de paiements s'éloigne à court terme. Mais la stabilité macroéconomique reste fragile. Les perspectives de reprise sont modestes et les finances publiques sont structurellement déséquilibrées. La mise en place de réformes demeure une priorité pour éviter que l'économie se retrouve en difficulté en cas de nouveau choc pétrolier.

2

REBOND ÉCONOMIQUE MODÉRÉ  
À COURT TERME

4

STABILITÉ MACROÉCONOMIQUE  
TOUJOURS FRAGILE

6

SECTEUR BANCAIRE : SOUS SURVEILLANCE

PERSPECTIVES DE MOYEN TERME :  
DE NOMBREUSES INCERTITUDES

ÉTUDES **E**CONOMIQUES



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change

# ALGÉRIE : UNE FENÊTRE DE TIR À NE PAS MANQUER

2

L'économie algérienne était dans une position délicate au moment du double choc - pandémie et retournement du marché pétrolier - au printemps 2020. La conjoncture s'est améliorée, portée par la hausse des cours du pétrole et celle de la demande européenne en gaz. Pour la première fois depuis 2014, le pays devrait être en mesure de dégager des excédents courants en 2022 et 2023, et donc d'accumuler des réserves de change. Le risque d'une crise de balance de paiements s'éloigne à court terme. Mais la stabilité macroéconomique reste fragile. Les perspectives de reprise sont modestes et les finances publiques sont structurellement déséquilibrées. La mise en place de réformes demeure une priorité pour éviter que l'économie se retrouve en difficulté en cas de nouveau choc pétrolier.

Après plusieurs années de croissance faible et de déséquilibres macroéconomiques (déficits budgétaires et courants, inflation en partie d'origine monétaire), l'horizon s'éclaircit un peu pour l'économie algérienne. Le pays bénéficie de la hausse des cours mondiaux du pétrole et d'une forte demande européenne pour son gaz. L'Algérie est en effet perçue par l'Europe comme une alternative sérieuse à la Russie en raison de sa proximité géographique et ses vastes réserves encore inexploitées.

Les exportations d'hydrocarbures, sur lesquelles reposent quasi-intégralement les échanges extérieurs de l'Algérie, devraient ainsi dépasser les USD 50 mds, sur les deux prochaines années au moins (*graphique 1*), contre USD 32 mds en 2021 et le point bas de USD 20 mds touché en 2020. Il faut remonter à 2014 pour retrouver de tel niveau. La pression sur les finances publiques va aussi s'alléger considérablement car plus de 40% des ressources budgétaires sont générées par les recettes d'hydrocarbures. Pour autant, les performances macroéconomiques resteront modestes par rapport aux autres pays producteurs de gaz et de pétrole de la région Afrique du Nord/Moyen-Orient (ANMO). Surtout, le FMI reste pessimiste sur la dynamique à moyen et long terme de l'économie algérienne, et insiste sur la nécessité de mener à bien un vaste programme de réformes. Le desserrement des contraintes budgétaires et extérieures pourrait néanmoins rendre sa mise en place moins urgente.

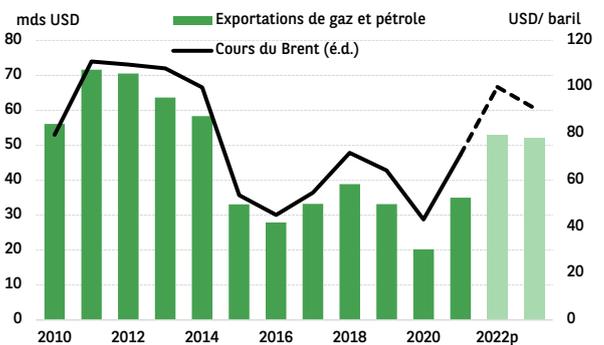
## Rebond économique modéré à court terme

Les perspectives de croissance pour 2022 et 2023 ont été relevées afin de tenir compte de la hausse programmée des dépenses budgétaires, en particulier d'investissement public, et du rebond de l'investissement dans le secteur de l'énergie. La progression du PIB est désormais attendue à 3,4% cette année et 2,5% en 2023 contre des prévisions initiales de 2,5% et 2%. En moyenne sur les deux années, la croissance serait légèrement plus soutenue qu'avant la pandémie (+2,1% en moyenne entre 2015 et 2019). Cependant, elle resterait en retrait des autres pays producteurs d'hydrocarbures de la région (*graphique 2*) dont la croissance atteindrait, d'après une projection du FMI, 5,4% en moyenne en 2022 et 3% en 2023. Hors hydrocarbures également, l'Algérie devrait enregistrer des performances plus modestes que ses pairs.

## Une économie convalescente

L'économie algérienne était déjà fragilisée lorsque le double choc de la pandémie et du retournement brutal des cours du pétrole a éclaté. En raison de l'atonie de l'activité entre 2017 et 2019, le PIB réel par habitant, exprimé en parité de pouvoir d'achat, était revenu à son niveau de 2014. Depuis 2021, la reprise a été partielle car essentiellement tirée par le secteur des hydrocarbures (+10,3%). Hors hydrocarbures, la croissance n'a atteint que 2,4% après avoir chuté de 3,9% en 2020. Selon le FMI, le taux de chômage était de 13,4% en 2021, en baisse par rapport au pic de 14,7% atteint en 2020 mais il reste supérieur de deux

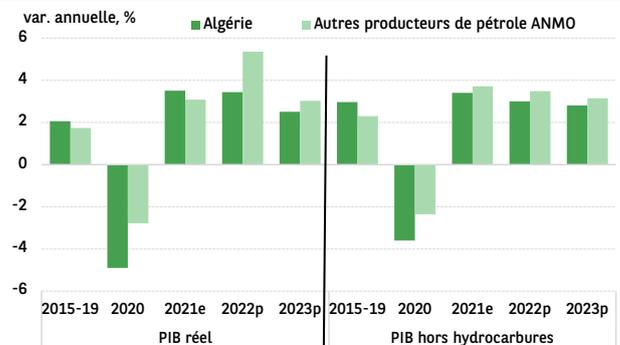
### EXPORTATIONS D'HYDROCARBURES



GRAPHIQUE 1

SOURCES : BANQUE CENTRALE, BNP PARIBAS

### CROISSANCE ÉCONOMIQUE



GRAPHIQUE 2

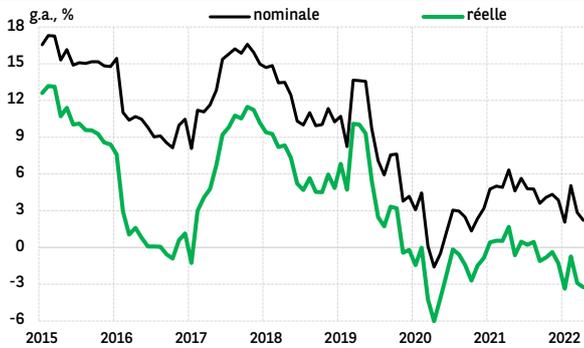
SOURCES : FMI, ONS, BNP PARIBAS

points à son niveau de 2019. Dans un contexte de fortes tensions sur les prix (voir ci-dessous), la situation dégradée sur le marché du travail va nécessairement peser sur la consommation des ménages (45% du PIB en 2021).

La croissance du crédit bancaire au secteur privé est toujours atone. À 3% en moyenne depuis le début de l'année, elle est nettement inférieure à l'augmentation des prix hors alimentation (*graphique 3*), malgré les mesures d'assouplissement mises en place par les autorités monétaires. Contrairement à de nombreux pays dans le monde, la Banque centrale algérienne a décidé de maintenir son taux directeur inchangé à 3% après l'avoir abaissé à trois reprises durant la pandémie (3,75% au démarrage du choc). Néanmoins, dans un contexte de



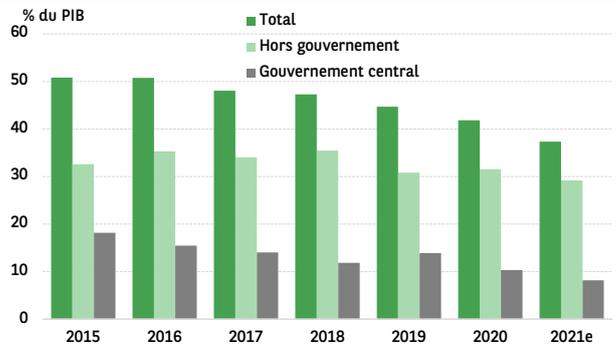
### CROISSANCE DU CRÉDIT BANCAIRE AU SECTEUR PRIVÉ



GRAPHIQUE 3

SOURCES : FMI, ONS, BNP PARIBAS

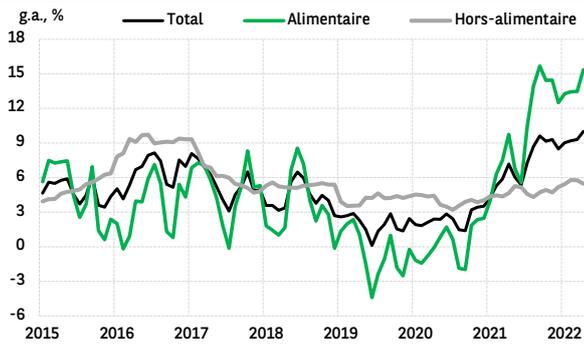
### TAUX D'INVESTISSEMENT



GRAPHIQUE 4

SOURCES : FMI, MINEFI, ONS, BNP PARIBAS

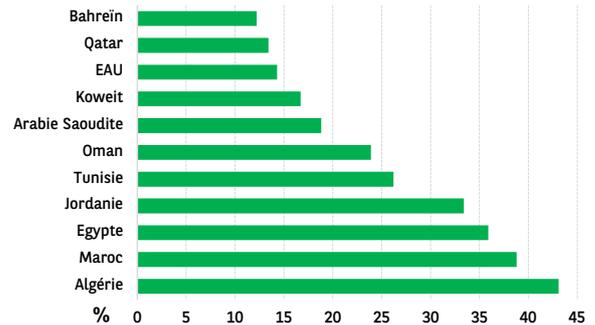
### INFLATION



GRAPHIQUE 5

SOURCES : ONS, BNP PARIBAS

### POIDS DE L'ALIMENTATION DANS L'IPC



GRAPHIQUE 6

SOURCES : ONS, SOURCES NATIONALES

demande de crédits faible, les banques semblent réticentes à octroyer des crédits en raison de la dégradation prononcée de leur bilan et d'un effet d'éviction dû aux besoins massifs de financement du gouvernement.

En outre, le taux d'investissement (variation de stocks inclus) a chuté de plus de 10 points au cours des cinq dernières années (graphique 4). Tombé à 37,3% en 2021, il est désormais revenu à son niveau de 2008. La baisse concerne aussi bien les investissements publics que les investissements du secteur privé. Or, en l'absence d'investissements, les effets d'entraînement de la politique budgétaire expansionniste sont très faibles.

#### Dynamique défavorable des prix

L'inflation a accéléré significativement en 2021 sous l'effet de plusieurs facteurs dont un épisode de sécheresse, la dépréciation du dinar et la rationalisation des importations. En glissement sur un an, la hausse des prix à la consommation (IPC) a atteint 10% en avril 2022, les produits alimentaires augmentant de 15,3% (graphique 5). La pression restera forte dans les mois à venir compte tenu de la dépendance structurelle de l'économie aux importations, du poids élevé de l'alimentation dans le panier de consommation (graphique 6) et du faible niveau de la monnaie nationale (voir Position extérieure).

Point positif, le poids de la Russie et de l'Ukraine dans les importations est réduit. Ces deux pays comptaient pour 7% des achats de céréales à l'étranger de l'Algérie en 2021 contre plus de 40% pour l'Égypte et la Tunisie. De plus, les prix domestiques de l'essence sont parmi les plus bas au monde, et la hausse des recettes budgétaires liées aux hydrocarbures va permettre d'absorber sans trop de difficultés l'augmentation des subventions alimentaires.

Cependant, la perturbation des chaînes d'approvisionnement et la hausse des cours mondiaux des matières premières, en raison notamment du conflit en Ukraine, vont maintenir durablement les pressions inflationnistes. À titre d'exemple, seulement 30 à 35% des besoins en blés sont couverts par la production nationale. L'accélération continue de l'IPC hors alimentation, passé de 4,4% au début 2021 à 5,5% actuellement, suggère aussi une diffusion à l'ensemble des secteurs. Ainsi, la progression de l'IPC atteindrait 8,6% en moyenne cette année et 8% en 2023 contre 7,2% en 2021 et seulement 2,4% en 2020. Une hausse plus prononcée n'est pas à exclure. Hormis la mise en la place de mesures budgétaires, les moyens pour lutter contre l'inflation sont limités en raison notamment du niveau bas d'intermédiation financière.



## Stabilité macroéconomique toujours fragile

### Position extérieure : allègement de la pression

Après presque une décennie de déficits, le compte courant est en train de se rééquilibrer considérablement grâce à l'envolée des exportations d'hydrocarbures. De fait, la balance commerciale est redevenue excédentaire depuis le 2<sup>e</sup> trimestre 2021 et celle des comptes courants depuis le 3<sup>e</sup> trimestre, ce qui a permis d'enrayer l'érosion de la liquidité extérieure. Sauf à imaginer un retournement brutal des cours du pétrole, cette amélioration devrait se poursuivre au moins au cours des deux prochaines années.

Les réserves de change pourraient ainsi s'étoffer d'une quinzaine de milliards de dollars US d'ici à fin 2023 pour atteindre USD 60 mds (graphique 7), soit un niveau confortable de plus d'une année d'importations de biens et services. Cependant, elles se situeraient encore très en deçà du pic de USD 200 mds (35 mois d'importations de biens et services) atteint fin 2013. En outre, les excédents courants resteront contenus entre 2 et 3% du PIB en 2022-2023 alors que sept des neuf autres pays producteurs de gaz et de pétrole de la région enregistreront des surplus à deux chiffres, souvent proches de 20% du PIB (graphique 8).

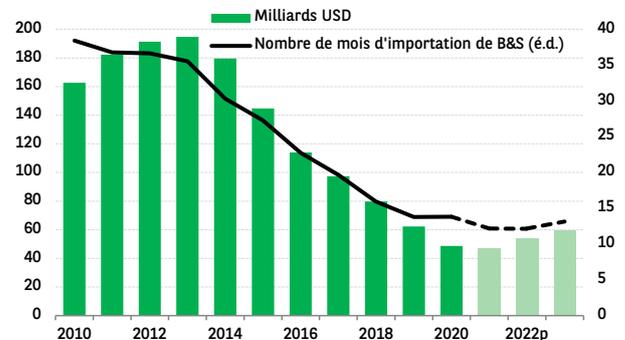
Cependant, les biens alimentaires comptent pour 18 à 20% du total des importations. L'envolée des cours des matières premières agricoles va donc renchérir la facture des achats de biens à l'étranger. Les projets de développement dans le secteur des hydrocarbures et l'orientation expansionniste de la politique budgétaire, dont le contenu en importations reste important (en particulier les investissements publics), vont aussi peser sur les comptes extérieurs. Malgré une chute significative depuis 2015, les biens d'équipements industriels représentent encore un quart du total des importations.

Ainsi, le risque d'une crise de balance des paiements s'éloigne à court terme. L'Algérie n'est pas exposée aux chocs financiers externes (la dette extérieure et les flux d'investissements de portefeuille sont quasi-inexistants). Néanmoins, les comptes extérieurs restent structurellement fragiles, en raison de la très forte dépendance du pays aux exportations d'hydrocarbures, mais aussi de son manque d'attractivité (les investissements directs étrangers n'excèdent que très rarement 1% du PIB). De plus, l'étroitesse du tissu industriel nécessite aussi un niveau d'importations difficilement compressible.

Les autorités ont introduit plusieurs mesures depuis 2015 pour réduire les importations, que ce soit au travers de quotas, de barrières non-tarifaires ou de la dépréciation de la monnaie. À première vue, ces mesures ont été efficaces. Les importations sont passées de USD 60 mds en 2014 à seulement USD 35 mds en 2020, avant de légèrement remonter à USD 38 mds en 2021 (estimations). Mais cette contraction des importations est à double tranchant. En effet, deux tiers de cette chute entre 2014 et 2020 résulte de celle des achats de biens d'équipements ou de produits de consommation non alimentaires, avec des effets négatifs sur l'investissement et l'inflation.

Les autorités monétaires semblent favoriser une dépréciation contrôlée du taux de change. Malgré le retour à un excédent courant, le dinar (DZD) a continué de se déprécier contre le dollar US, bien qu'à un rythme moins rapide ces derniers mois, et il demeure à un niveau historiquement bas contre l'euro (graphique 9). En outre, la prime sur le marché parallèle demeure substantielle (35-40%) en dépit de la dépréciation de presque 40% du taux de change effectif nominal

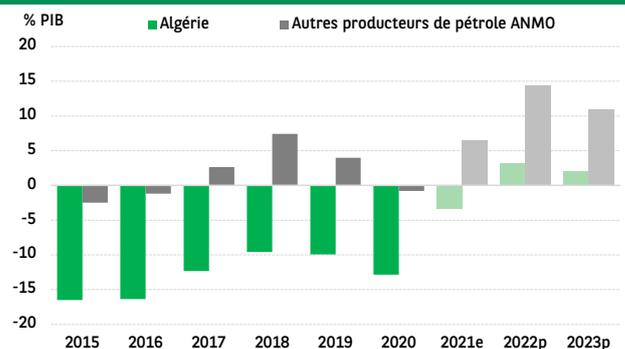
### RÉSERVES DE CHANGE



GRAPHIQUE 7

SOURCES : FMI, BANQUE CENTRALE, BNP PARIBAS

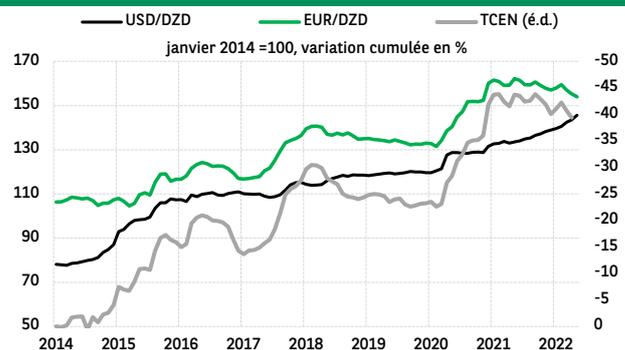
### BALANCE DES TRANSACTIONS COURANTES



GRAPHIQUE 8

SOURCES : FMI, BANQUE CENTRALE, BNP PARIBAS

### Taux de change



GRAPHIQUE 9

SOURCES : FMI, BNP PARIBAS

depuis début 2014. Comme la substitution des biens étrangers par la production nationale apparaît difficilement réalisable à court terme, le regain d'activité économique, même modéré, devrait se traduire par un gonflement des importations, ce qui va continuer d'alimenter les pressions baissières sur le DZD.

### Finances publiques : encore dans le rouge

La situation des finances publiques est encore plus fragile. Malgré la hausse des recettes d'hydrocarbures, l'Algérie devrait continuer d'accumuler des déficits budgétaires qui atteindraient autour de 3 à 4% du PIB en 2022-2023 (graphique 10). L'amélioration est notable néanmoins par rapport à la période 2014-2021 (10% de PIB de déficit par an en moyenne).

La contrainte de financement va aussi s'alléger. Depuis l'assèchement du fonds de stabilisation en 2017, le Trésor a eu du mal à couvrir ses besoins de financement faute d'un marché obligataire local suffisamment développé. De 2017 à 2019, les besoins de financement ont été couverts grâce à un programme massif d'achats de dette à l'émission par la banque centrale (32% du PIB). En 2020, le déficit budgétaire a été essentiellement financé en puisant dans les dépôts du gouvernement et des entreprises publiques. Puis à la mi-2021, la banque centrale a mis en place un programme spécial de refinancement, d'un montant de 9,5% du PIB, impliquant les banques publiques et le Trésor pour une durée de 12 mois. L'objectif était de couvrir les besoins de financement budgétaire tout en restaurant la capacité à prêter des banques publiques.

En contrepartie d'une reprise par le Trésor d'une partie des dettes d'entreprises publiques en difficulté, les banques publiques concernées ont réinvesti la majeure partie des fonds obtenus auprès de la banque centrale en obligations d'État de long terme à des taux inférieurs à ceux du marché. *A priori*, ce programme de monétisation de fait de la dette ne devrait pas être poursuivi à court terme. Mais, ces opérations ont abouti in fine à transférer le risque de crédit que portait les banques publiques au Trésor, même si ce dernier a obtenu un coût de financement global inférieur aux taux du marché.

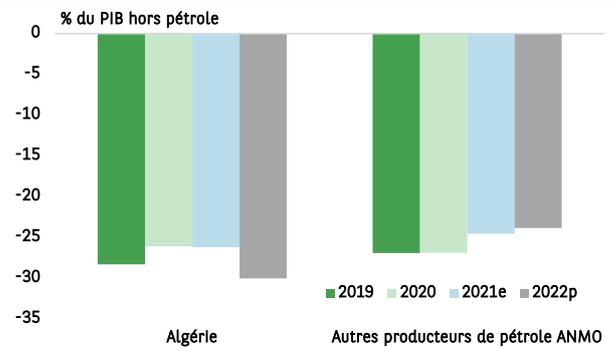
L'Algérie sera un des trois seuls producteurs d'hydrocarbures avec Bahreïn et l'Iran de la région à ne pas rééquilibrer ses comptes publics en 2022-2023, ce qui souligne les fragilités structurelles de ses finances publiques.

Contrairement à ses pairs, les dépenses devraient croître fortement en 2022, tirées par la relance du programme d'investissement public (+27% dans la loi de finances 2022) et le poids très élevé des transferts sociaux (estimés à 12-15% de PIB en incluant les subventions implicites sur l'énergie). De plus, la plupart des mesures de consolidation introduites dans la loi de finances ont été abrogées moins de deux mois après sa promulgation. Les hausses de taxe sur plusieurs biens de consommations et l'instauration de nouveaux prélèvements ont été gelées. Surtout, la réforme en profondeur du système de subvention ne semble plus d'actualité pour le moment.

La consolidation des finances publiques est un chantier au long cours qui nécessite des efforts mesurés mais constants. L'orientation de nouveau fortement pro-cyclique de la politique budgétaire ne permet pas de préparer au mieux l'économie à de futurs chocs pétroliers. Le déficit budgétaire hors pétrole en 2022 devrait se dégrader non seulement par rapport à 2021 mais aussi par rapport à 2019, ce qui placera encore une fois l'Algérie dans une position défavorable vis-à-vis de ses pairs régionaux (graphique 11).

La dette du gouvernement exprimée en pourcentage du PIB pourrait légèrement refluer mais elle restera élevée, autour de 60% contre seulement 9% en 2014. La situation est gérable à court terme. La dette du gouvernement est captive. Elle est détenue quasi-exclusivement par la banque centrale et le système bancaire (graphique 12), en monnaie locale sur des maturités longues et à un coût très bas (les charges d'intérêt sont inférieures à 1% du PIB), grâce aux programmes successifs de

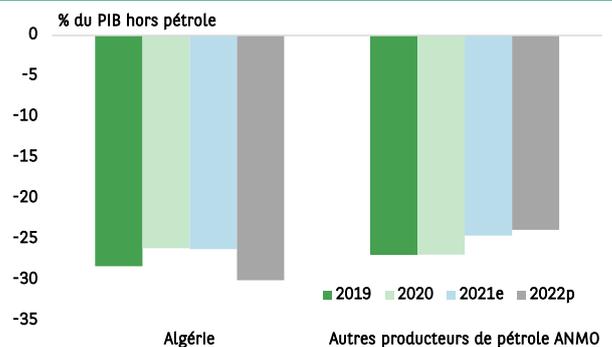
### BALANCE BUDGÉTAIRE



GRAPHIQUE 10

SOURCES : FMI, MINEFI, BNP PARIBAS

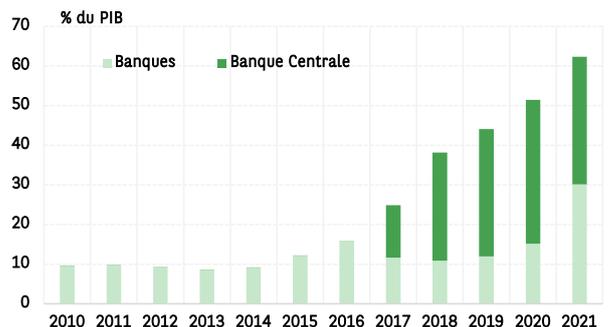
### BALANCE BUDGÉTAIRE HORS PÉTROLE



GRAPHIQUE 11

SOURCES : FMI, MINEFI, BNP PARIBAS

### DETTE DOMESTIQUE DU GOUVERNEMENT



GRAPHIQUE 12

SOURCE : FMI

monétisation directe et indirecte de la dette. Cependant, cette stratégie de financement est difficilement tenable si les déficits budgétaires devaient à nouveau se creuser significativement. Fort heureusement, le recours à des financements externes n'est pas une option envisagée malgré quelques signes d'ouverture, de sorte que la dette extérieure devrait rester négligeable.

## Secteur bancaire: sous surveillance

Au regard de l'importance du secteur des hydrocarbures dans l'économie, la remontée des cours du pétrole va aussi permettre de soulager le secteur bancaire. De fait, la pression sur la liquidité s'est déjà allégée. Après deux années difficiles, les dépôts bancaires ont rebondi assez fortement depuis la mi-2021. En hausse de 15% en glissement annuel en avril 2022 (graphique 13), ils couvrent désormais 127% des crédits à l'économie contre moins de 100% en 2019 et 2020.

Néanmoins, cette amélioration du ratio de liquidité est à relativiser. En plus de l'envolée des recettes d'hydrocarbures, elle résulte en grande partie des rachats massifs de dette des entreprises publiques par le Trésor dans le cadre du programme de refinancement spécial mis en place en juillet 2021. Depuis, les encours de crédits aux entreprises publiques se sont contractés de 23%, entraînant de fait une baisse de 11% de l'ensemble des prêts à l'économie en raison de leur poids structurellement élevé dans le portefeuille de prêts bancaires.

En outre, les banques engagées dans le programme ont redirigé massivement leurs fonds vers les bons du Trésor. Les liens traditionnellement étroits entre le système bancaire et l'État au sens large se sont encore un peu plus renforcés. De 20% à fin 2020, la part des créances bancaires sur le gouvernement central dans les créances totales est passée à plus de 40% actuellement. L'ensemble des créances sur le gouvernement et les entreprises publiques représente désormais 2/3 des créances totales contre 60% sur la décennie écoulée (graphique 14). Compte tenu de la fragilité des finances publiques, cette augmentation de l'exposition sur le secteur public constitue une vulnérabilité pour les banques même si le risque à court terme s'est réduit grâce à la manne pétrolière.

La dégradation de la qualité du portefeuille de crédit est une autre source de fragilité. Le taux des prêts non performants, qui avait fortement augmenté en 2019 en raison de l'instabilité politique, s'est encore détérioré en 2020 pour atteindre 16,3% (graphique 15). La situation ne s'est probablement pas améliorée en 2021 compte tenu de la reprise incomplète de l'activité économique. Les banques sont néanmoins suffisamment capitalisées (18,8% à fin 2020) pour affronter la hausse du risque de crédit. Mais la détérioration de leurs bilans au cours des dernières années devrait contraindre leur capacité à prêter au secteur privé.

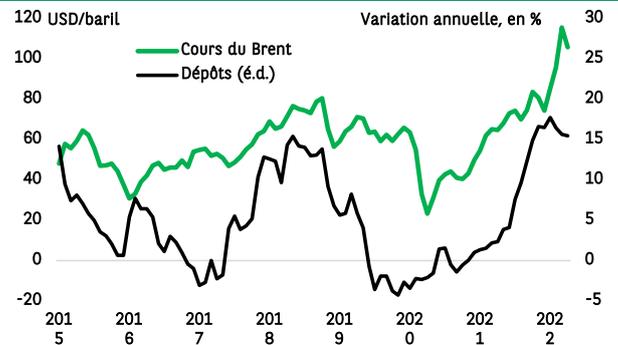
## Perspectives de moyen terme: de nombreuses incertitudes

Le FMI reste perplexe sur les perspectives de l'Algérie à moyen terme. Selon lui, une fois passée l'impulsion modérée en 2022 et 2023, grâce à la hausse des exportations d'hydrocarbures, la croissance devrait de nouveau décélérer en dessous de 2%. À partir de 2024, le PIB réel par habitant ne progresserait ainsi quasiment plus. Le scénario de la Banque mondiale est assez proche. Les deux institutions pointent parmi les puissants freins à l'expansion de l'économie les contraintes fortes qui pèsent sur la production de gaz et de pétrole. Le pays bénéficie d'un regain d'intérêt des pays européens pour le gaz algérien. Mais les défis structurels sont importants et concernent aussi bien le secteur des hydrocarbures que le reste de l'économie.

### Secteur des hydrocarbures : entre espoir et réalité

La capacité de l'Algérie à exploiter ses vastes réserves d'hydrocarbures encore inexploitées est une source majeure d'incertitude qui pourrait avoir des conséquences multiples pour son développement économique

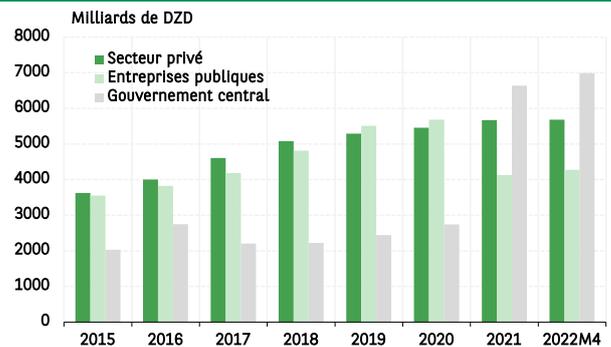
### DÉPÔTS BANCAIRES ET COURS MONDIAUX DU PÉTROLE



GRAPHIQUE 13

SOURCES : FMI, BANQUE MONDIALE

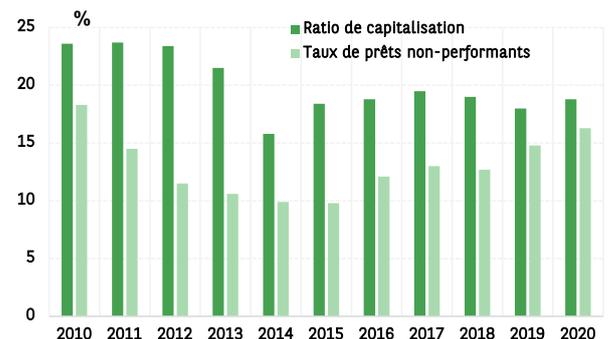
### CRÉDITS BANCAIRES



GRAPHIQUE 14

SOURCES : FMI, BANQUE MONDIALE

### INDICATEURS DE SOLIDITÉ FINANCIÈRE



GRAPHIQUE 15

SOURCES : BANQUE CENTRALE, FMI

à moyen et long terme. Le contexte actuel semble pourtant favorable. Le pays est déjà le troisième fournisseur de gaz de l'Europe. Sa position géographique est stratégique et le pays dispose déjà d'infrastructures, notamment plusieurs gazoducs reliés à l'Espagne et à l'Italie. Certaines sont sous-utilisées, y compris pour la liquéfaction du gaz naturel. Ces atouts devraient permettre à l'Algérie de tirer parti de la volonté des Européens de sortir de leur dépendance du gaz russe.



En 2021, la production de gaz a atteint un record de 103 milliards de m<sup>3</sup> grâce au démarrage de plusieurs projets, et les exportations ont progressé de 41%, atteignant à 54 milliards de m<sup>3</sup>, un plus haut depuis 11 ans (*graphique 16*). Toutefois, au T1 2022, les ventes de gaz à l'étranger (14,7 milliards de m<sup>3</sup>) ont été relativement stables par rapport au T1 2021. La forte demande intérieure continue de peser sur les volumes de gaz disponibles à l'exportation. Seulement la moitié de la production a été exportée au T1 2022 contre les deux tiers en 2010.

La production de pétrole s'était contractée à seulement 900 000 barils par jour (b/j) en 2020. Elle a depuis progressé graduellement en ligne avec le relèvement des quotas de production de l'OPEP+. À un million de baril par jour depuis avril 2022, elle a déjà retrouvé son niveau pré-pandémique (*graphique 17*). Le pays va pouvoir produire 11 000 b/j supplémentaires en juin et 17 000 b/j en juillet. À ce niveau, il devrait être en mesure de respecter ses engagements. Mais comme pour le gaz, les questions sur sa capacité de production au-delà des récentes hausses risquent d'émerger rapidement.

Plusieurs années d'investissements insuffisants, en particulier des grandes compagnies internationales, dans l'exploration, et le déclin de la productivité des principaux champs pétroliers ont toutefois entraîné une baisse tendancielle de la production de brut depuis le pic de 1,4 million b/j atteint en 2006. Des projets sont en cours de développement mais il est difficile de savoir si cela permettra d'accroître la production, voire simplement de la stabiliser durablement.

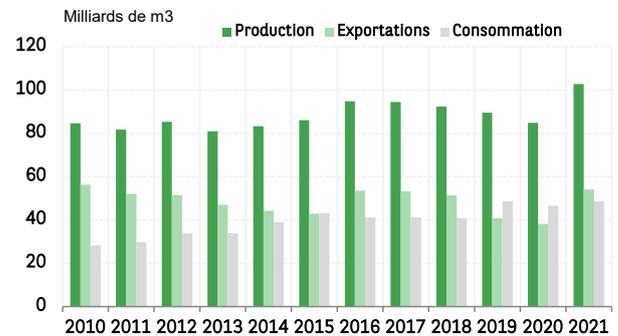
Le principal espoir des autorités réside dans la nouvelle loi sur le secteur des hydrocarbures qui vise à restaurer l'attractivité fiscale du pays. L'entreprise italienne ENI a été la première s'engager dans ce cadre et d'autres devraient lui emboîter le pas compte tenu du contexte actuel. Mais les résultats ne pourraient être visibles qu'à long terme. En outre, pour attirer les investisseurs étrangers, les autorités vont devoir lever une série d'obstacles qui vont au-delà des questions de fiscalité (pesanteurs bureaucratiques, lenteur des prises de décision, etc.). Dernier élément et non des moindres, les performances du secteur sont parmi les plus mauvaises des pays producteurs d'hydrocarbures en termes d'émissions de gaz à effet de serre. Cela pourrait freiner les velléités des entreprises européennes à s'engager sur des projets de long terme bien que le gaz est supposé jouer un rôle important dans la transition énergétique. Le potentiel considérable de l'Algérie dans la production d'hydrogène vert (en raison de son ensoleillement), dont une partie pourrait être exportée via les pipelines existants, constitue également un atout.

### Secteur hors hydrocarbures : pas de temps à perdre

L'amélioration du climat des affaires est indispensable aussi à la diversification de l'économie. Le chantier sera colossal. De fait, le secteur privé est étroit et dominé par des activités à faible productivité (l'industrie manufacturière compte pour seulement 6% de la valeur ajoutée totale générée par le secteur privé). Son développement est contraint par le poids de la bureaucratie, le rôle significatif des entreprises publiques dans des segments clés, ou encore par un environnement des affaires considéré comme défavorable par les investisseurs étrangers.

Fin 2021, le gouvernement a élaboré un plan d'action visant à favoriser la transition vers un modèle de croissance tirée par le secteur privé et générateur d'emplois. Ce plan complète des améliorations réglementaires déjà effectuées, comme la fin de la règle 51/49 qui imposait aux entreprises étrangères de travailler avec un partenaire algérien majoritaire au capital de l'entreprise. Désormais, cette règle n'est plus en vigueur que pour les investissements dans les secteurs définis comme stratégiques. Un nouveau code de l'investissement est également sur

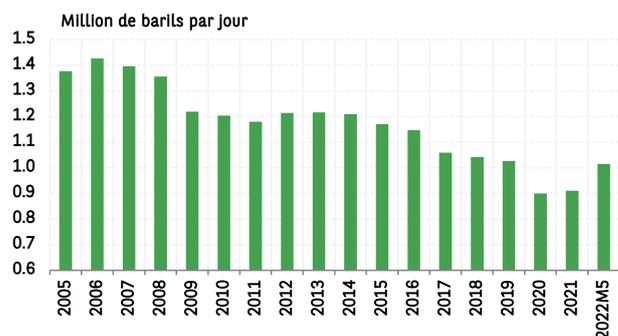
## PRODUCTION, EXPORTATIONS ET CONSOMMATION DE GAZ



GRAPHIQUE 16

SOURCE : JODI

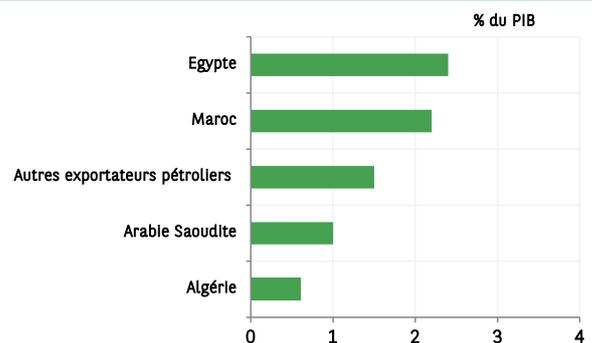
## PRODUCTION DE PÉTROLE BRUT



GRAPHIQUE 17

SOURCE : JODI

## INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS 2015-2021



GRAPHIQUE 18

SOURCE : CNUCED

le point d'être promulgué dont l'un des objectifs sera d'accroître l'implication des investisseurs étrangers afin de développer des secteurs à haute valeur ajoutée. Depuis de nombreuses années, le volume d'investissements directs étrangers plafonne en effet à des niveaux trop bas (*graphique 18*). Les intentions vont dans la bonne direction, mais beaucoup dépendra de la façon dont ces réformes seront effectivement appliquées.



## Conclusion

La conjoncture actuelle offre aux autorités algériennes une fenêtre de tir encore inespérée il y a peu grâce à la forte hausse des cours du pétrole. Le profil stratégique de l'Algérie ravive, en outre, l'espoir d'un regain d'intérêt des investisseurs étrangers, alors que les pays européens sont en quête d'une alternative au gaz russe. Les retombées pourraient aller au-delà du seul secteur des hydrocarbures. Néanmoins, les conséquences du conflit en Ukraine comportent aussi des risques. L'Algérie, très dépendante des importations, est vulnérable au choc actuel qui affecte le prix des matières premières. Les pressions inflationnistes, déjà fortes en 2021, vont perdurer dans les mois à venir.

Les perspectives de reprise d'une économie encore convalescente, et dont les performances à court terme resteront en deçà de celles des autres producteurs de pétrole de la région, sont donc menacées. Surtout, les autorités pourraient être tentées de retarder les réformes difficiles, comme le laisse penser l'abandon de la plupart des mesures de consolidation introduites dans le budget 2022. Or, il y a urgence à lever les contraintes qui brident le potentiel de croissance du pays et freinent une diversification indispensable pour préparer l'économie à faire face à de nouveaux chocs pétroliers dans le futur. L'effet d'aubaine risque sinon d'être de courte durée.

*Achévé de rédiger le 22/06/2022*

**stephane.alby@bnpparibas.com**



# RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder  
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31    william.devijlder@bnpparibas.com

## ÉCONOMIES DE L'OCDE ET STATISTIQUES

Hélène Baudchon  
Responsable – Zone euro - Climat

+33 1 58 16 03 63    helene.baudchon@bnpparibas.com

Felix Berte  
États-Unis, Royaume-Uni

+33 1 40 14 01 42    felix.berte@bnpparibas.com

Stéphane Colliac  
France

+33 1 42 98 26 77    stephane.colliac@bnpparibas.com

Guillaume Derrien  
Europe du Sud, Japon - Commerce international

+33 1 55 77 71 89    guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Anthony Morlet-Lavidalie  
Allemagne, Europe du Nord

+33 1 53 31 59 14    anthony.morletlavidalie@bnpparibas.com

Veary Bou, Tarik Rharrab  
Statistiques

## PROJECTIONS ÉCONOMIQUES, RELATIONS AVEC LE RÉSEAU FRANCE

Jean-Luc Proutat  
Responsable

+33 1 58 16 73 32    jean-luc.proutat@bnpparibas.com

## ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon  
Responsable

+33 1 42 98 56 54    laurent.quignon@bnpparibas.com

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54    celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot

+33 1 40 14 30 77    thomas.humblot@bnpparibas.com

## ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure  
Responsable – Argentine, Turquie, méthodologie, modélisation

+33 1 42 98 79 82    francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier  
Adjointe – Grande Chine, Vietnam, méthodologie

+33 1 42 98 56 27    christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby  
Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04    stephane.alby@bnpparibas.com

Pascal Devaux  
Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51    pascal.devaux@bnpparibas.com

Hélène Drouot  
Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00    helene.drouot@bnpparibas.com

Perrine Guérin  
Afrique du Sud, pays d'Afrique anglophones et lusophones

+33 1 42 98 43 86    perrine.guerin@bnpparibas.com

Salim Hammad  
Amérique latine

+33 1 42 98 74 26    salim.hammad@bnpparibas.com

Cynthia Kalasopatan Antoine  
Ukraine, Europe centrale

+33 1 53 31 59 32    cynthia.kalasopatanantoine@bnpparibas.com

Johanna Melka  
Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan

+33 1 58 16 05 84    johanna.melka@bnpparibas.com

## CONTACT MEDIA

Mickaëlle Fils Marie-Luce

+33 1 42 98 48 59    mickaëlle.filsmarie-luce@bnpparibas.com



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change



## CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou thématiques.



## EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes.



## PERSPECTIVES

Analyses et prévisions axées sur les économies développées.



## ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.



## ECOWEEK

L'actualité économique, les récentes orientations, les indicateurs commentés, le calendrier, les prévisions.



## ECOTV

Les interviews mensuels de nos économistes qui décryptent l'actualité économique.



## ECOTV WEEK

Une vidéo sur les principaux sujets de la semaine.



## EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique.

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Francfort sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Francfort sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Francfort, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site

<https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

**ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT**

[voir le site des études économiques](#)

ET

**SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN**

[voir la page linkedin des études économiques](#)

OU TWITTER

[voir la page twitter des études économiques](#)



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS  
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34  
Internet :

Directeur de la publication : Jean Lemierre / Rédacteur en chef : William De Vijlder



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change