



Quand l'Algérie refuse les services du Fonds Monétaire International...

Xavier Dupret
Septembre 2020
26.100 signes

Lors d'une interview accordée à la chaîne de télévision France 24 le 4 juillet 2020, le président algérien Abdelmadjid Tebboune n'a pas hésité à déclarer que face à la crise du coronavirus qui secoue son pays, l'Algérie évitera d'entrer en pourparlers avec le Fonds Monétaire International (FMI). Chat échaudé craignant, c'est bien connu, l'eau froide, le pays se souvient, en effet, des coupes claires que le FMI avait programmées dans les programmes sociaux durant les années 1980 et 1990.

Exception algérienne

A cette époque, le pays a été, d'après la presse financière anglo-saxonne elle-même (peu suspecte, pourtant, d'hétérodoxie), « meurtri par sa rencontre avec le FMI pendant la guerre civile des années 1990 »¹. Le FMI n'est donc pas invité par les Algériens à se porter au chevet de l'économie nationale. La dernière fois qu'une mission de la vénérable institution a été dépêchée à Alger remonte à plus de deux ans déjà. Les ponts ne sont certes pas complètement rompus car l'expertise du FMI, pour ce qui est, du moins, du domaine des prévisions, reste sollicitée à Alger. En revanche, les conditionnalités caractérisant les programmes d'aide du FMI y sont clairement rejetées.

Il s'agit là d'une exception africaine. En effet, le FMI, en raison de la crise Covid, fait son grand *come back* en Afrique. « Globalement, en Afrique, plus de 35 des 54 pays africains ont demandé une aide d'urgence du FMI depuis le début de la pandémie. En Afrique du Nord, l'Egypte et la Tunisie ont convenu de sommes importantes, tandis que 28 pays subsahariens reçoivent un

¹ Bloomberg, Souhail Karam, *As Taboos on IMF Aid Crumble, Algeria Remains an African Holdout*, 16 juin 2020.

financement de 10 milliards de dollars, soit environ 10 fois la moyenne d'une année normale »². C'est peu dire que l'action du FMI en Algérie s'est révélée profondément déstructurante dans le passé au point d'avoir constitué un traumatisme durable dans les années 1990 car alors que le pays était plongé dans une guerre civile particulièrement meurtrière, le FMI mettait sous pression le gouvernement pour que ce dernier réduise ses dépenses sociales.

Pour se convaincre de l'impact de cet épisode, on mentionnera le fait qu'aujourd'hui, le pays a décidé de recourir « à l'endettement extérieur uniquement auprès des institutions financières et des banques de développement dont elle est membre, à l'instar de la Banque africaine de développement (BAD) et la Banque islamique entre autres établissements, contrairement à ce qui était en vigueur auparavant »³. Le refus de recourir à des emprunts sur les marchés rend superflu, du moins pour l'heure, le recours au FMI puisque ce dernier agit en dernière instance, c'est-à-dire lorsqu'un Etat présente des difficultés de remboursement de sa dette extérieure de manière à rassurer les investisseurs.

Pour en terminer avec ce cadre de contextualisation, on signalera que « les prévisions actuelles tablent sur une contraction du PIB [algérien] de 3%, ce qui correspond à un recul de la consommation et l'investissement privés, ainsi qu'à la chute des investissements publics, [qui] représentent 44% de la totalité des investissements »⁴. Avec un baril à 40 dollars, les recettes pour le budget algérien diminueront de 15,75%. Par conséquent, le déficit budgétaire du pays s'élèvera à 12,225% puisque les recettes d'exportation du pays seront diminuées de 38,25%⁵.

Endettement minimal

Pour rappel, l'Algérie est un pays fortement dépendant du prix des hydrocarbures. En effet, les recettes d'exportation d'Alger étaient, en 2017, composées à 43,8% de gaz, à 35% de pétrole brut et à 15,8% de pétrole raffiné. Au total, les hydrocarbures ont représenté 94,6% des recettes à l'exportation du pays⁶. L'amélioration, à partir du mois de mai, des cours du gaz et du pétrole a permis à l'Algérie de voir ses recettes budgétaires augmenter légèrement. En effet, la loi de finances complémentaire 2020, qui prévoyait initialement une diminution des recettes de 44 milliards d'euros, a revu à la baisse ce manque à gagner (-38 milliards d'euros)⁷.

Pour autant, le pays n'est pas sorti d'affaires. En effet, les mesures de confinement strict adoptées ont approfondi la récession et la chute du PIB qui l'accompagne. « Selon les prévisions du Fonds monétaire international (FMI), l'Algérie devrait connaître en 2020 une récession record de -5,2%

² El Watan, Zhor Hadjam, *Alors que les tabous tombent à propos de l'aide du FMI : «Algérie, une exception africaine», selon Bloomberg*, édition mise en ligne du 17 juin 2020.

³ Déclaration de M. Mohamed Loukal (ministre algérien des Finances), Algérie Presse Service, mardi 1^{er} octobre 2019, Url : <http://www.aps.dz/economie/95066-l-endettement-exterieur-se-fera-uniquement-aupres-des-institutions-internationales>. Date de consultation : 28 septembre 2020.

⁴ FMI, Rapport de suivi de la situation économique, Algérie, avril 2020, p.145. Url : <http://pubdocs.worldbank.org/en/182691587681418097/pdf/2020002219FREfre002-Algeria.pdf>. Date de consultation : 25 septembre 2020.

⁵ FMI, op.cit, p.164. Données actualisées (calculs propres).

⁶ The Observatory of Economic Complexity, septembre 2020.

⁷ Financial Afrik, Albert Savana, *Algérie: pas de recours au FMI en dépit d'une récession record*, édition mise en ligne du 15 août 2020.

ainsi qu'un des déficits budgétaires parmi les plus élevés de la région » alors qu'au premier trimestre de cette année, les statistiques du FMI relatives à la première économie d'Afrique du Nord mentionnaient une récession de 3,9% du PIB⁸.

Dans ces conditions, nul ne s'étonnera de la volonté affichée par les pouvoirs publics algériens de mettre en œuvre un grand plan de relance. En la matière, Alger ne déroge pas à la règle qui, pour l'heure, prévaut dans toute l'Afrique où les déficits publics s'approfondissent. « Une étude de l'Union africaine (UA) sur l'impact économique de COVID-19, publiée en avril 2020, a montré que le continent pourrait perdre jusqu'à 500 milliards de dollars et que les pays pourraient être contraints d'emprunter massivement pour survivre à la pandémie »⁹.

C'est ici qu'une singularité algérienne peut être repérée. Alors que toute l'Afrique, en dépit de marges de manœuvre budgétaires des plus limitées vu les niveaux d'endettement déjà élevés avant la pandémie, se rue sur les marchés, l'Algérie pourrait accéder sans trop de difficultés à des sources d'endettement extérieur en devises. En effet, la dette extérieure du pays ne représentait que 2,3% du PIB en 2018¹⁰. Pour le détail, la dette intérieure représentait, au début de cette année, 45% du PIB¹¹.

L'Algérie est donc un pays fort peu endetté. Pourtant, elle ne retournera pas sur les marchés. Cette décision ne semblera irrationnelle qu'à condition de sacrifier à une certaine superficialité. Il est, en effet, trop simple de penser que s'il manque des dollars dans les réserves de la banque centrale algérienne, il suffit de les reconstituer à partir de l'endettement extérieur. En effet, si les réserves du pays sont sous pression, c'est en raison de la chute des cours des hydrocarbures. Or, s'endetter sur les marchés, sans garantie de remontée des cours à moyen terme susceptibles de fournir les devises nécessaires au remboursement de la dette, signifie que le pays s'engagera sur la voie d'un surendettement dont il ne pourra se sortir que par la voie de la privatisation d'actifs publics. C'est la politique qu'a appliquée l'Argentine durant les années 1990. Cette « méthode » a fini par montrer ses limites quand Buenos Aires, n'ayant plus rien sous la main à privatiser, a fini par jeter l'éponge et a décrété le défaut de paiement en 2001. L'Algérie se refuse à cette éventualité en raison de l'importance des politiques sociales dans le pays. En effet, l'Algérie, c'est peu connu de ce côté de la Méditerranée, consacrait, en 2015, 10,4% du PIB aux dépenses sociales¹². Par comparaison, on mentionnera que ce poste des dépenses publiques était à la même époque, moins important dans un grand pays émergent membre de l'OCDE comme le Mexique (7,7% du PIB¹³).

⁸ Albert Savana, op.cit.

⁹ Organisation des nations Unies, Mickaël Sallent, *La dette extérieure complique le redressement post-COVID-19 de l'Afrique. Appel à un gel temporaire pour tous*, Afrique renouveau, juillet 2020, Url : <https://www.un.org/africarenewal/fr/magazine/juillet-2020/la-dette-ext%C3%A9rieure-complique-le-redressement-post-covid-19-de-lafrique>. Date de consultation : 25 septembre 2020.

¹⁰ CEIC Data, Algeria External Debt: % of GDP, septembre 2020.

¹¹ Zeinab Filali, *L'Algérie refuse le prêt du FMI. Idéologie et rationalisme*, Financial Afrik, édition mise en ligne du 3 mai 2020.

¹² Nations Unies, Commission économique pour l'Afrique, Algérie, Profil de pays, 2016, p.13.

¹³ OCDE, Session 4 on international practices: Measurement of Social Protection in OECD countries, p.4, ILO Regional Seminar, Amman, 14 May 2014, p.4. Url : https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---arabstates/---ro-beirut/documents/genericdocument/wcms_246600.pdf.

Il va de soi que la pérennisation de ces dépenses sociales est en grande partie incompatible avec un scénario de surendettement qui le plus souvent se solde par une intervention du FMI et un plan d'ajustement structurel. Dans ces conditions, il ne reste plus à l'Algérie qu'à gérer au mieux ses réserves pour protéger sa souveraineté.

Réserves de change et politique de souveraineté

Afin de mieux rendre compte des périls que la crise de la Covid-19 fait peser sur l'Algérie, nous allons, dans un premier temps, disséquer l'évolution des réserves de change du pays. Cet exercice de repérage s'effectuera en citant les chiffres absolus (en milliards de dollars) des réserves algériennes et les mois d'importation auxquelles ces réserves correspondent. On observera, au demeurant, un lien très net entre ces deux indicateurs et le niveau des cours des hydrocarbures. Le niveau minimal des réserves pour un pays est fixé à trois mois d'importation en termes de taux de couverture par les grandes organisations internationales.

De plus, le ratio des réserves de change doit, d'après ces mêmes sources, garantir la totalité de la dette extérieure à court terme. Au regard de la dette extérieure totale, le ratio des réserves de change doit être de 40% comme proportion optimale. Enfin, la part des réserves de change doit également être évaluée à l'aune de la masse monétaire en circulation. Pour mémoire, il s'agit de la masse monétaire M2 qui regroupe les pièces et billets en circulation ainsi que les dépôts sur les comptes courants en y ajoutant les livrets d'épargne et les crédits à court terme. « Ce ratio est utilisé comme indicateur de précaution en cas de crise financière. Sachant que M2 se rapporte à la liquidité nécessaire pour l'achat d'actifs étrangers pour les institutions et les particuliers d'un pays donné, la masse monétaire [M2] révèle aussi le risque éventuel du transfert d'actifs par les entreprises et les particuliers de ce pays. L'indice de référence se situe entre 10 et 20% pour les pays appliquant ayant opté pour un régime de taux de change fixe L'indice de référence se situera entre 5 et 10%, en revanche, pour les pays ayant adopté un régime de taux de change flexible »¹⁴.

On qualifie de fixe un taux de change déterminé *a priori* par les autorités monétaires. C'est le cas, par exemple, de la Chine où le yuan est encadré par la banque centrale contrairement aux monnaies occidentales dont les taux sont déterminés par l'offre et la demande (dans ce cas, on parle de taux de change flottant). Le dinar algérien se situe entre ces deux modèles. En effet, le régime de change adopté par la Banque d'Algérie au début des années 1990 est basé sur le principe du flottement dirigé¹⁵. Les mouvements de l'offre et de la demande de la devise nationale peuvent, dans un tel cadre, faire l'objet d'une correction par les autorités monétaires. Par conséquent, l'indice M2 de référence des réserves de change pour un pays comme l'Algérie se situe nettement autour des 10% puisque c'est un régime intermédiaire qui correspond *de facto* à un système faiblement flexible.

¹⁴ Cédric Achille MBENG MEZUI et Uche DURU, *Détenir des réserves de change excédentaires ou financer l'infrastructure. Que doit faire l'Afrique ?*, Banque Africaine de Développement, working paper No 178 – Juin 2013, p.5.

¹⁵ D. Akila, *Dévaluation du dinar : Un mal nécessaire?*, El Moudjahid, édition mise en ligne du 21 septembre 2018. Url : <http://www.elmoudjahid.com/fr/actualites/128527>.

Nous allons retracer l'évolution des réserves de change de l'Algérie en posant ces dernières face aux ratios précédemment définis. Cet exercice aride, mais révélateur, nous permettra de voir que l'Algérie n'est pas dans une situation justifiant de près ou de loin l'intervention du FMI.

Les réserves de change de l'Algérie s'élevaient, au mois de février de cette année, à 62 milliards de dollars. « A fin avril 2019, les réserves de change du pays étaient de 72,6 milliards de dollars (mds USD), contre 79,88 mds USD à fin 2018 et 97,33 mds USD à fin 2017 »¹⁶. Une évaluation plus récente (juin 2020) situe ces mêmes réserves à 53,6 milliards de dollars, ce qui permet de couvrir 13 mois d'importation¹⁷. La dette extérieure du pays, comme nous l'avons vu auparavant, est faible. La dette extérieure à court terme était de 2,181 milliards d'euros en mars 2019¹⁸. De ce point de vue, l'Algérie n'est pas en difficulté puisque les réserves permettent de couvrir près de 20 fois la dette à court terme du pays. En ce qui concerne la couverture de la masse monétaire M2 émise dans le pays, les statistiques consultées permettent de conclure que le pays n'est pas en danger. De surcroît, l'endettement à court terme de l'Algérie n'a guère progressé depuis un an. La masse monétaire M2 en Algérie était de 145,593 milliards de dollars en mars 2019¹⁹. Comme nous l'avons vu, la masse monétaire M2 doit être couverte à raison de 10% par les réserves du pays. Or, ces dernières représentent plus d'un tiers (34%) de ladite masse monétaire.

En ce qui concerne la masse monétaire, des mouvements récents tendent, par ailleurs, à prouver qu'elle aurait eu récemment tendance à diminuer en Algérie. La chute de l'activité économique interne et la baisse des revenus pétroliers, toutes deux imputables à la pandémie de coronavirus, ont fait baisser le niveau de la masse monétaire en circulation. Pour faire face à cette situation, la Banque d'Algérie a été contrainte de baisser le loyer de l'argent, espérant ainsi restimuler la circulation monétaire²⁰.

Alger n'a donc aujourd'hui aucune raison objective de faire appel aux bons offices du FMI. Mais qu'en sera-t-il demain ?

Au début de l'année 2021, les réserves de change du pays s'élèveront à 44,2 milliards de dollars, Le lien avec le marché des hydrocarbures est patent. « Comptant à 96% sur les revenus des ventes de ses hydrocarbures, l'Algérie prévoit dans la [Loi de Financement 2020] un recul des recettes des hydrocarbures à 20,6 mds contre 37,4 mds prévus dans la Loi de finances initiale de 2020, selon le porte-parole du gouvernement »²¹. Donc, au début de cette année, l'Algérie pourra compter sur un niveau de réserves qui lui permettra de couvrir au bas mot 10 mois d'importations (13 si l'on tient compte des réserves en or de la Banque d'Algérie) et plus de 15 fois sa dette extérieure. En ce qui concerne la masse M2, aucun problème n'est à signaler. Les réserves du pays continuent, en effet, à peser pour un tiers de la masse M2.

¹⁶ Algérie Presse Services, *Les réserves de change de l'Algérie à 62 milliards de dollars*, édition mise en ligne du 3 février 2020.

¹⁷ Dzair Daily, SCHAHRAZED I, *Algérie : baisse des réserves de change en devises. Tebboune s'exprime*, édition mise en ligne du 18 août 2020.

¹⁸ Ceic Data, juillet 2020.

¹⁹ Ceic Data, septembre 2020

²⁰ Jeune Afrique, Aurélie M'Bida, *Crise de liquidités : la Banque d'Algérie peut-elle (vraiment) sauver les banques?*, édition mise en ligne du 17 septembre 2020.

²¹ LIANG Chen, *Algérie : les prévisions sur les réserves de change revues à la baisse de 7,4 milliards USD*, <http://french.china.org.cn/>, édition mise en ligne du 4 mai 2020.

A la fin de l'année 2021, les réserves de change de l'Algérie s'élèveront à 23,8 milliards de dollars²². La baisse est importante mais pour autant, le pays ne sera pas dans une position aussi défavorable qu'à la fin des années 1980. Alger aura encore de quoi couvrir 5,4 mois d'importation (7 si l'on tient compte des réserves en or du pays) et plus de 12 fois sa dette extérieure. En ce qui concerne la masse monétaire, le pays restera dans les clous puisque les réserves représenteront 15% de la masse monétaire M2. Au-delà de cette date, des soucis de financement pourront commencer à se poser car la légère remontée des cours du pétrole en 2021 (50 dollars le baril) ne permettra pas une forte amélioration des fondamentaux budgétaires de l'Etat algérien. A ceci, il faut également ajouter que la crise économique en cours handicape les bilans des banques algériennes. Les grandes firmes du pays seraient dans l'incapacité de rembourser des prêts pour un total de 10.000 milliards de dinars, c'est-à-dire 77,5 milliards de dollars (cours du 3 octobre 2020). L'Etat devra recapitaliser les banques dont les actifs seront dégradés par cette vague de défauts de paiement. Il lui en coûtera, s'il doit prendre en charge la totalité de ces impayés, entre 4 et 8% des actifs déclassés, c'est-à-dire entre 3,1 et 6,2 milliards de dollars²³. En 2022, l'Algérie va devoir trouver des solutions innovantes. Ce constat n'implique pas *ipso facto* de devoir recourir au FMI.

Alternatives au FMI

Mais tout ne sera pas possible non plus. Par exemple, une ouverture excessive du commerce extérieur de l'Algérie avec l'Europe serait de nature à handicaper les réserves de change du pays. Ce dernier, en effet, souffre d'un déficit de compétitivité face aux pays de l'OCDE, spécialement l'Union européenne.

« L'UE est le premier partenaire commercial de l'Algérie. Selon le président de l'Association nationale des exportateurs algériens, Ali Bey Nasri, l'Algérie a importé pour 320 milliards de dollars (plus de 270 milliards d'euros) de biens entre 2005 et 2019 tandis que ses exportations vers l'UE n'ont atteint que 15 milliards de dollars, hors pétrole et gaz, durant la même période »²⁴.

Or, il se trouve qu'Alger avait, depuis 2005, convenu avec la Commission européenne qu'une zone de libre-échange verrait le jour entre l'Europe et le pays. Cette dernière devait même, pour la petite histoire, entrer en vigueur au 1^{er} septembre de cette année. Mais devant la crise en cours, Alger a préféré mettre les Européens devant le fait accompli. L'entrée en vigueur du traité de libéralisation commerciale avec Bruxelles est donc reportée. Un nouvel échéancier doit encore être finalisé²⁵.

Cette volonté d'autonomie à l'égard des grands centres de décision financiers s'accompagne de choix de politique économique clairement hétérodoxes de la part du gouvernement algérien. C'est

²² El Moudjahid, *Déficit budgétaire. La flexibilité : une nécessité*, édition mise en ligne du 4 octobre 2020.

²³ Algérie Eco, Nordine Grim, *Les mêmes causes produisant les mêmes effets, la crise de liquidités persiste*, édition mise en ligne du 24 septembre 2020.

²⁴ Capital (magazine), *Commerce : l'Algérie refuse pour l'instant le libre échange avec l'Union européenne*, article mis en ligne le 21 septembre 2020.

²⁵ Le Point, Adlène Meddi, *Zone de libre-échange avec l'UE. Alger à reculons*, article mis en ligne le 29 septembre 2020.

ainsi qu'Alger mise sur l'utilisation de ses réserves de change pour financer des investissements publics.

L'opération a pour but de stimuler la croissance et partant, les recettes fiscales. Le gouvernement mise sur cette stratégie d'inspiration très nettement keynésienne pour diminuer le déficit public. Les montants qui seront consacrés à cette opération devraient s'élever à 10-12 milliards au cours des douze prochains mois²⁶. Il restera donc sur les comptes de la Banque d'Algérie 34,2 milliards de dollars qui seront bien suffisants pour financer la dette à court terme du pays et réaliser les importations nécessaires au fonctionnement de l'économie algérienne.

En effet, ces 34,2 milliards correspondent à 7,7 mois d'importation (10 mois en comptant les réserves d'or). De surcroît, ils représentent 11 fois la dette à court terme du pays et 23% de la masse monétaire M2. Même dans ces conditions, l'Algérie dispose donc des moyens nécessaires à sa politique d'indépendance à l'égard de l'Union européenne et du FMI.

D'un point de vue géoéconomique, la nouvelle approche en vigueur à Alger correspond à une réorientation en direction de la coopération Sud-Sud. Les commentateurs de la presse économique anglo-saxonne estiment d'ailleurs à ce sujet que la Chine pourrait constituer un partenaire de plus en plus important d'Alger dans la redéfinition de sa stratégie de développement. « L'aide pourrait venir de la Chine, qui est la plus grande source d'importations de l'Algérie, et qui compte déjà des investissements énergétiques substantiels. Le Premier ministre Abdelaziz Djerad a récemment exhorté les citoyens à apprendre le chinois pour se préparer à l'avenir »²⁷.

La chose n'a rien de surprenant car les relations économiques entre Alger et Pékin se sont beaucoup développées. C'est ainsi qu'il y a 6 ans, en novembre 2014, la banque d'Algérie introduisait le yuan dans la nomenclature des devises disponibles pour le règlement des importations²⁸. A terme, il n'y aurait rien d'improbable à ce que les banques centrales chinoise et algérienne conviennent d'un accord de crédit croisé entre elles, comme il en existe déjà 33 entre la Chine et certains de ses partenaires. Ce type d'arrangements permettrait à Alger de pouvoir disposer d'un matelas supplémentaire de réserves sans devoir passer par les marchés occidentaux.

Qui vivra verra. En attendant, le futur de l'Algérie semble davantage passer par le Sud que par le Nord...

²⁶ Algérie Presse Services, *Tebboune: les réserves de change de l'ordre de 57 mds USD actuellement*, dépêche mise en ligne le 18 août 2020.

²⁷ Bloomberg, Souhail Karam, *idem*.

²⁸ El Moudjahid, *Echanges algéro-chinois. L'introduction du yuan réduit le risque de change*, article mis en ligne le 21 décembre 2015.