INFORME RIESGO PAÍS

ARGELIA

Madrid: 19 de abril de 2016

CESCE
El valor del crédito

La sucesión de Buteflika sigue sin estar resuelta. El Presidente, en el poder desde 1999, tiene 79 años y apenas ha sido visto en público en el último año. La constitución arbitra un procedimiento sucesorio para el caso de que falleciera o quedase incapacitado. Sin embargo, las distintas facciones del régimen están pugnando en la sombra por imponer a sus candidatos respectivos.

Reforma de la constitución en un sentido algo más democratizador. La reforma, prometida desde hace nada menos que cinco años y reiteradamente pospuesta, introduce medidas como el restablecimiento del límite de sólo dos mandatos presidenciales consecutivos o el fortalecimiento del pluralismo político. No por casualidad su introducción casi ha coincidido cronológicamente con la presentación de los presupuestos para el año 2016, los cuales recogen algunas medidas impopulares. La reforma constitucional, por otro lado, tampoco va a cambiar demasiado la realidad política del país, ya que el poder verdadero sigue recayendo en manos del presidente, al tiempo que las decisiones políticas importantes se seguirán tomando "entre bastidores".

Argelia, afectada por una serie de aspectos negativos. La caída de los precios internacionales del petróleo se une al descenso de la producción y al aumento del consumo interno. El clima de negocios es desfavorable.

Empeoramiento de las principales variables macroeconómicas. Desaceleración del crecimiento en 2015 y 2016 y aumento de la inflación. El déficit público se dispara a tasas de dos dígitos. Aumento de la deuda pública, la cual se mantiene en niveles todavía muy bajos. Las autoridades se resisten a reducir la carga de subsidios por temor a un estallido social.

Fuerte empeoramiento de las cuentas exteriores. Elevado déficit de la balanza por cuenta corriente en 2015, que se repetirá en 2016, a pesar de los esfuerzos por comprimir las importaciones. La posición de solvencia externa sigue siendo muy sólida, pero las reservas de divisas están disminuyendo de manera rápida.

Deuda exterior bajísima. Tras los prepagos de la década pasada, la deuda externa es bajísima y los ratios de endeudamiento extremadamente favorables.

1. LA CUESTIÓN SUCESORIA SIGUE SIN ESTAR RESUELTA. REFORMA CONSTITUCIONAL PENSADA PARA CONTENTAR A LOS CIUDADANOS

- **La Constitución argelina arbitra un procedimiento sucesorio para el caso de que Buteflika, cuyo mandato presidencial expira en 2019, muriese o quedase incapacitado. Sin embargo, se trata de un esquema provisional ya que, a la postre, habría que celebrar nuevas elecciones. Por esa razón las diferentes fuerzas están, entre bastidores, maniobrando para empezar a posicionar a sus candidatos preferidos en la línea sucesoria.**
- **El pasado febrero el parlamento ratificó la reforma de la constitución, que, teóricamente, refuerza la democracia. No por casualidad, su presentación al parlamento se produjo pocos días después de la ley de presupuestos para el año 2016, que introdujo algunas medidas impopulares, buscando así suavizar algo el posible descontento ciudadano. La reforma, de todos modos, no altera sustancialmente el hecho de que el jefe del Estado sigue acumulando mucho poder y de que las decisiones importantes, como ha venido ocurriendo desde 1962, siguen tomándose a puerta cerrada.**
- **Argelia tiene que hacer frente a una doble amenaza yihadista, la encarnada en AQMI y la que procede de los comandos yihadistas que operan en Libia. Elevado riesgo de atentados.**
- **Política exterior. Las relaciones con la UE son prioritarias.**

LA SUCESIÓN DE BUTEFLIKA SIGUE SIN ESTAR RESUELTA. ARGELIA REFORMA SU CONSTITUCIÓN

POBLACIÓN	40,4 mill.hab.
RENTA PER CÁPITA	5.340 $
EXTENSIÓN	2.381.741 Km^2
RÉGIMEN POLÍTICO	R. PRESIDENCIAL
CORRUPCIÓN	88/168
DOING BUSINESS	163/183

Abdelaziz Buteflika, de 79 años, lleva ejerciendo el cargo de Presidente desde 1999. En 2008 se reformó la Constitución para eliminar la norma que limitaba a dos el número de mandatos presidenciales consecutivos. Con esta decisión, altamente controvertida en su momento, se hizo posible que Buteflika pudiera presentarse -para ganarlas- a las elecciones presidenciales de 2009 y de 2014, las últimas hasta la fecha. La victoria de Buteflika en los comicios de hace dos años se produjo por una amplia mayoría (81,53%) de votos, aunque la abstención, como es habitual en Argelia, fuese altísima (del 48,3%). Dichos comicios también pusieron de relieve la existencia de una creciente “fractura” generacional dentro de la sociedad argelina. Los que votaron a favor de Buteflika, en general, habían vivido los “años de plomo” (la “guerra civil” de los años noventa del siglo XX) y valoran mucho la estabilidad traída por el actual Presidente. En cambio, quienes se abstuvieron fueron los jóvenes de menos de treinta años, que constituyen aproximadamente la mitad de los 40,4 millones de argelinos, ya que no se sienten representados por un régimen esclerotizado, cuyos líderes siguen siendo prácticamente los mismos desde 1962, el año de la independencia. Este segmento de la población es, además, el que más padece la escasez de vivienda y la falta de expectativas económicas (la tasa de paro entre los jóvenes llega al 30% y en algunas zonas del país, como la Cabilia, alcanza el 70%).

Como se ha dicho, el Presidente tiene 79 años y su estado de salud es una incógnita[1]. Desde su victoria electoral apenas ha sido visto y sólo tienen acceso a él un número muy limitado de personalidades. Todo ello alimenta los rumores de que, en realidad, su desaparición de la vida pública se debe a que no está en condiciones físicas para gobernar, lo que genera considerables dosis de incertidumbre. En el caso de que Buteflika falleciese o quedase gravemente incapacitado antes de agotar su actual mandato (las próximas elecciones presidenciales serán en 2019), la Constitución prevé que sea el Presidente del Senado quien se haga cargo de la presidencia de la nación de manera interina, si bien habrá que celebrar nuevas elecciones presidenciales en el plazo de dos meses. Por esa razón, las diferentes fuerzas en liza -los servicios secretos, el "clan Buteflika" y las FFAA- llevan ya muchos meses maniobrando "entre bastidores" para tratar de "promocionar" a sus respectivos candidatos. En los últimos tiempos quien parece haber tomado ventaja es el "clan Buteflika", que ha conseguido desembarazarse de un rival molesto, encarnado por Mohamed Toufik, el jefe de los servicios secretos, quien fue cesado de manera fulminante el pasado septiembre. Desde su cese, los servicios de inteligencia, que antes eran un "poder" autónomo, han quedado subordinados a las FFAA, cuyo jefe supremo, el general Ahmed Gaid Salah, es un aliado leal del Presidente. Debe señalarse que el "clan Buteflika" lo integran, además del jefe del Estado, su hermano Said (del que se dice que es quien, de facto, gobierna el país), el citado general Salah y el nuevo jefe de los servicios de inteligencia, Athmane Tartag (a su vez un aliado clave de Salah). Entre los posibles candidatos a suceder a Buteflika, los que más "suenan" son el actual Primer Ministro, Abdelmakek Sellal, y Ahmed Ouyahia, que precedió en el puesto a Sellal y que es el actual jefe del gabinete del Presidente. Ambos potenciales candidatos son bien vistos por el "clan". Sin embargo, y a juicio de los expertos, Ouyahia podría ser más adecuado de cara a acometer las reformas que necesita la economía argelina para hacer frente a la actual coyuntura de bajos precios internacionales del petróleo[2]. No obstante, su popularidad es en estos momentos menor que la de Sellal. Sea como fuere, resulta difícil predecir cuál será el próximo movimiento en un régimen tan cerrado y opaco como viene siendo el argelino desde la independencia del país.

Para evitar que Argelia siguiera los pasos de Túnez y Egipto, en abril de 2011 Buteflika aumentó sustancialmente el gasto público y prometió a los ciudadanos la introducción de una serie de medidas de liberalización política a través de una reforma de la Constitución. Sin embargo, una vez tranquilizada la calle, la reforma política cayó en el olvido, hasta que el pasado 7 de febrero el parlamento bicameral argelino, reunido en sesión conjunta, aprobó por una amplísima mayoría (499 votos a favor, 2 en contra y 16 abstenciones) la modificación de la Constitución en un sentido más liberal.

Tras la reforma han quedado recogidas en la Constitución cuestiones como la división de poderes, el pluralismo político y la independencia del poder judicial. El Tamazight (la lengua de los bereberes) pasa a ser considerado idioma co-oficial con el árabe y, además, ha sido reintroducida la limitación a sólo dos del número de mandatos presidenciales consecutivos.

---

(1) En 2013 pasó varias semanas hospitalizado en París reponiéndose de un derrame cerebral leve que le dejó secuelas en el habla y en la movilidad. A las últimas elecciones presidenciales, que luego ganó, acudió a depositar su voto en un sillón de oficina reconvertido en silla de ruedas.

(2) Ouyahia ha sido Primer Ministro en tres ocasiones: entre 1995 y 1998; entre 2003 y 2006 y, por último, entre 2008 y 2012, en que fue sustituido por Sellal.

De forma poco casual, el proyecto de reforma constitucional fue presentado por el ejecutivo al parlamento a principios de enero, casi coincidiendo con la presentación de la ley de presupuestos correspondiente a 2016, en la que se habían introducido una serie de medidas de ajuste impopulares (aumentos en los precios de los combustibles, introducción de algunos impuestos y subidas de otros ya existentes) para hacer frente a la brusca caída de los precios internacionales del crudo. A juicio de los observadores, la reforma política, más que a un deseo real de democratizar el régimen, parece obedecer a una operación de marketing político dirigida a tranquilizar a la población, haciendo menos amargas las medidas de ajuste. Sin embargo, la realidad es que el descontento social ocasionado por la subida del precio de los combustibles y la depreciación del dinar parece ir en aumento, como lo indica el creciente número de actos de protesta ciudadanos que, desde comienzos de año, se vienen produciendo por el alza del coste de la vida. Aunque de momento se trata de protestas pacíficas y en general poco relevantes, no hay que olvidar que las llamadas "revueltas del pan" de 1988 sembraron el germen de la discordia que acabó llevando al país a la guerra civil tres años después. Al aumento del descontento social por la subida de precios se superpone la incertidumbre causada por la sucesión de Buteflika. Desde el punto de vista del asegurador de crédito se puede, en consecuencia, decir que el nivel de riesgo político en Argelia va al alza.

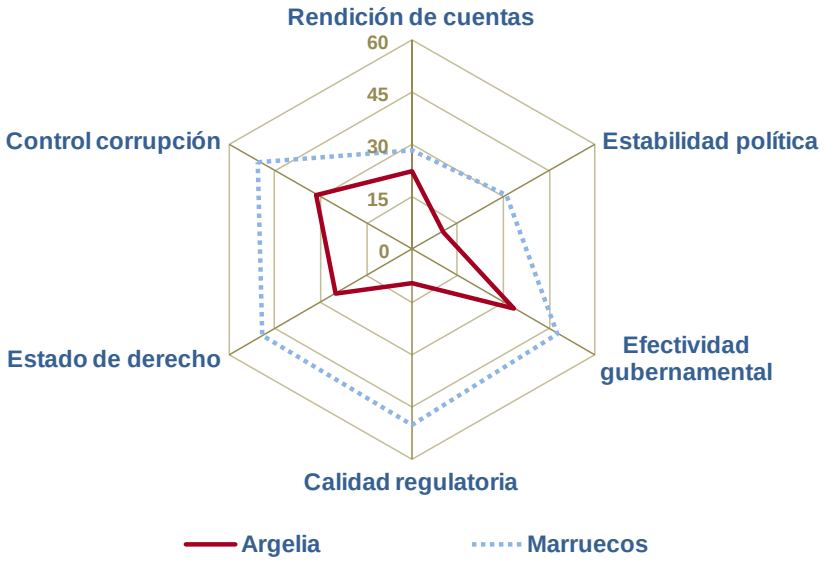
Al aumento del riesgo político contribuye también la amenaza del terrorismo yihadista, que no da tregua. Argelia tiene que hacer frente a un doble reto. En primer término, el representado por AQMI (Al Qaeda en el Magreb Árabe), cuya última acción ha sido un ataque con misiles de fabricación casera a una planta de tratamiento de gas natural regentada por Statoil y BP el pasado 17 de marzo. El ataque, que no ha causado víctimas mortales ni excesivos daños materiales, es el segundo en tres años contra una instalación de hidrocarburos. AQMI también dirige sus acciones terroristas contra símbolos del Estado (edificios públicos, estaciones de policía, cuarteles). En segundo término, Argelia tiene que hacer también frente a la amenaza encarnada por los comandos del Estado Islámico que operan en Libia. Argelia ha desplegado un importante contingente militar (más de 20.000 soldados) en su frontera con ese país para intentar frenar el paso de yihadistas. Al mismo tiempo, aboga por la búsqueda de una solución política a la cuestión libia y apoya la iniciativa de un gobierno de acuerdo nacional auspiciada por la ONU, ya que teme que una intervención armada occidental podría empujar tanto a comandos como a un elevado flujo de refugiados hacia territorio argelino[(3)].

En cuanto a las relaciones exteriores, Argelia sigue siendo en la región uno de los aliados más fiables de los EEUU en su lucha contra el terrorismo islámico internacional. El país magrebí recibe de Washington apoyo en materia de inteligencia para la lucha contra el terrorismo y mantiene con los EEUU un Acuerdo Marco de Inversiones y Comercio (TIFA). Por su parte, las relaciones con la UE son vitales en ambos sentidos. La UE absorbe el 37% de las exportaciones argelinas y en 2005 entró en vigor un Acuerdo de Asociación. Argelia suministra a la UE más del 25% del gas natural que consume, llevándose la "parte del león" Italia (49% del total del gas exportado a la UE por Argelia) y España (22%), a raíz de la entrada en funcionamiento del gasoducto Medgaz. La relación bilateral con España se deterioró algo a raíz del cambio de posición española respecto a la causa saharaui, pero en general son buenas.

(3) Según ONGs argelinas y extranjeras, hay ya unos 30.000 refugiados libios en territorio argelino.

Por lo que se refiere a los indicadores de gobernabilidad, Argelia puntúa bajo en todos los elementos que la determinan. Especialmente baja es la puntuación en aspectos tales como la "calidad regulatoria", la "rendición de cuentas" o la "estabilidad política".

Indicadores de gobernabilidad 2014



Fuente: Banco Mundial

2. LOS BAJOS PRECIOS INTERNACIONALES DEL CRUDO Y EL DESFAVORABLE ENTORNO DE NEGOCIOS COLOCAN A ARGELIA EN UNA POSICIÓN DELICADA

- **El sector de los hidrocarburos es el auténtico puntal de la economía argelina. Sin embargo, los bajos precios del petróleo están coincidiendo con una caída de la producción (de petróleo y gas) y con un aumento del consumo interno.**
- **Escaso desarrollo del sector privado y falta de diversificación económica. El sector público es el principal generador de empleo.**

LOS BAJOS PRECIOS DEL PETRÓLEO SE UNEN AL DESCENSO DE LA PRODUCCIÓN Y AL AUMENTO DEL CONSUMO INTERNO DE HIDROCARBUROS

PIB (mill.$)	176.100
CRECIMIENTO PIB	3,4
INFLACIÓN	4,8
SALDO FISCAL	-16,1
SALDO POR C/C	-17,9

Datos a 2015

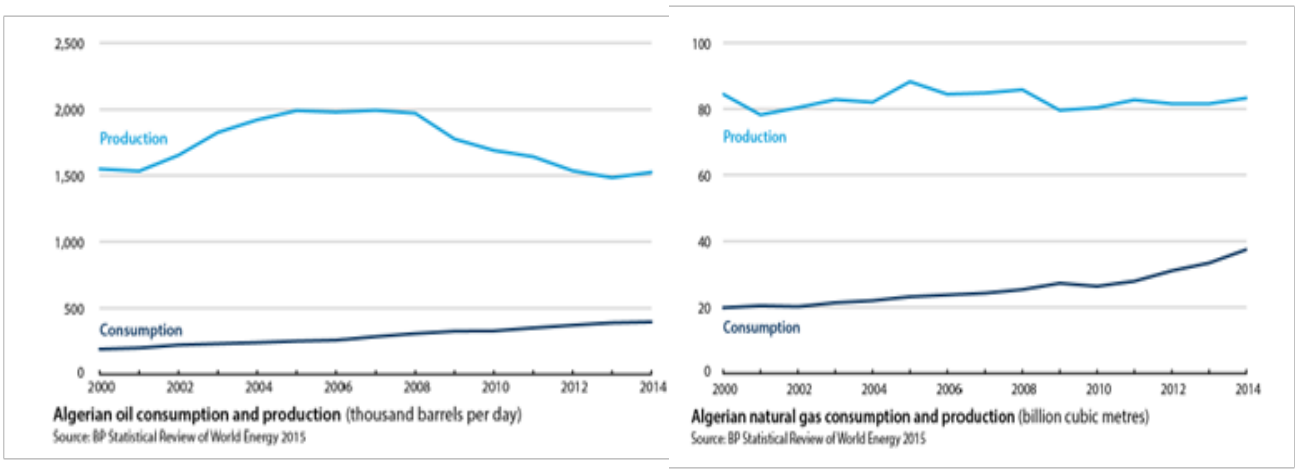
El **sector de los hidrocarburos tiene una importancia clave para Argelia**, lo que le convierte en un ejemplo de manual de economía rentista. El sector representa el 30% del PIB, el 62% de los ingresos fiscales y entre un 95%-98% de los ingresos por exportación. Los ingresos procedentes de hidrocarburos son los principales financiadores del gasto público, que equivale a casi un 40% del PIB y que es un sostén fundamental del sector de la construcción y de la renta de las familias, debido a que el sector público emplea en Argelia a algo más del 60% de la población activa.

Argelia es el primer productor de **gas** de África y el noveno del mundo. También es el tercer productor de **petróleo** del continente africano. Sin embargo, en ausencia de nuevas inversiones en exploración y explotación, los hidrocarburos se agotarán en un espacio temporal no muy largo. Según el FMI, al actual ritmo de producción, las reservas de petróleo, de 12.200 millones de barriles, se habrán agotado en unos 18 años y las de gas, estimadas en 4,5 billones (españoles) de metros cúbicos, en unos 54 años. Debe señalarse que las **reservas de shale gas** (gas-pizarra) del país magrebí se consideran las terceras mayores del mundo. El potencial de producción, tanto de petróleo como de gas, es elevado porque, según Sonatrach, todavía dos terceras partes del territorio argelino se encuentran inexploradas.

El **sector de los hidrocarburos se encuentra en estos momentos en mitad de una "tormenta perfecta"**. La producción -de petróleo y gas- va en descenso, en tanto crece el consumo interno y el precio internacional del crudo, a pesar de las últimas subidas, sigue siendo muy bajo, lo que también afecta al del gas natural, dado que éste sigue la evolución de los precios del crudo con un cierto decalaje temporal.

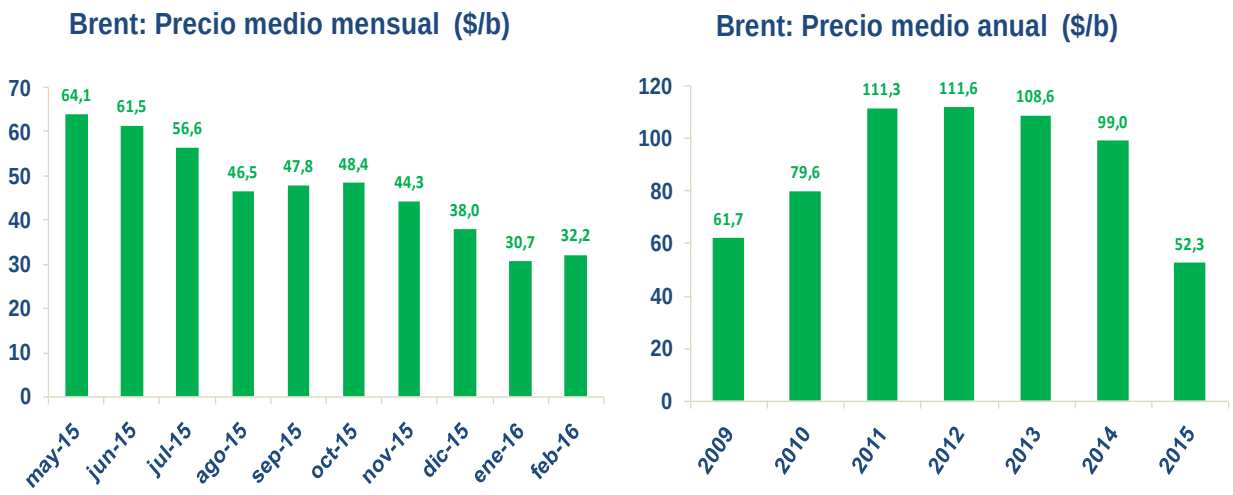
En cuanto a la producción, la de petróleo alcanzó su máximo en 2007, con 1,7 millones de b/d, pero desde entonces está cayendo. En 2014 y 2015 fue de 1,12 millones de barriles diarios. En cuanto a la de gas, acusa un lento descenso desde 2005 y en 2015 fue de 81.000 millones de metros cúbicos diarios, un 8,9% por debajo de la de hace nueve años. La población, además, rechaza por razones medioambientales que se explote el shale gas.

Entre tanto, **el consumo interno de petróleo y de gas** no ha dejado de **aumentar** desde el año 2000.



Fuente: Oxford Analytica

Todo lo cual **está reduciendo el volumen disponible**, de los dos tipos de hidrocarburos, **para la exportación**, en un momento en el que los precios del petróleo, pese a la última subida de marzo de 2016, siguen estando muy bajos. En este momento el precio del Brent está en 40-41 $/b, pero llegó a descender a 27,11 $/b a principios de 2016, un mínimo que no se alcanzaba desde el año 2003. Se da, además, la circunstancia de que Argelia tiene que importar gasolina al no tener suficiente capacidad de refino.



Fuente: Energy Information Administration

Además del bajo nivel de los precios del crudo, hay otras razones detrás de la caída continuada de la producción de petróleo y de gas, como son el agotamiento de los pozos; el deterioro de la situación de seguridad (puesto de manifiesto con el reciente ataque con misiles caseros y el de In Amenas de enero de 2013, mucho más grave), que se agrava al negarse el gobierno argelino a que las compañías petrolíferas extranjeras puedan tener su propia seguridad privada; y el negativo clima inversor.

Para intentar solucionar este último extremo, que había llevado a que las licitaciones de 2008, 2009 y 2011 quedasen prácticamente desiertas, entró en vigor en 2013 la nueva Ley de Hidrocarburos, hoy vigente. Esta ley cuenta con aspectos positivos, como los incentivos fiscales que atribuye a los proyectos de exploración en zonas remotas o a las inversiones en la producción de hidrocarburos "no convencionales". Además, establece que Sonatrach deberá también asumir una parte de los costes de exploración, que antes recaían en su totalidad a cargo de las compañías extranjeras. Sin embargo, **si se analiza en su conjunto, la nueva norma decepciona**: en primer lugar, porque sigue manteniendo la regla de la participación mayoritaria de Sonatrach (51%-49%) en los proyectos de explotación ("upstream") y, finalmente, porque introduce un impuesto que grava los beneficios de un proyecto de inversión si aquellos son considerados "excesivos". En resumen, al igual que las leyes de hidrocarburos que la han precedido, la de 2013 trata de salvaguardar en favor de Argelia el control de sus recursos energéticos.

Como más adelante se verá, los Presupuestos correspondientes a 2016 recogen algunas (pocas) medidas con las que se busca hacer más atractivo el entorno de negocios y atraer inversión privada. Sin embargo, esas normas no afectan a las compañías que, como Sonatrach o Sonelgaz, estén situadas en sectores considerados "estratégicos", lo que implica que no podrán ser privatizadas ni siquiera parcialmente.

FALTA DE DIVERSIFICACIÓN ECONÓMICA

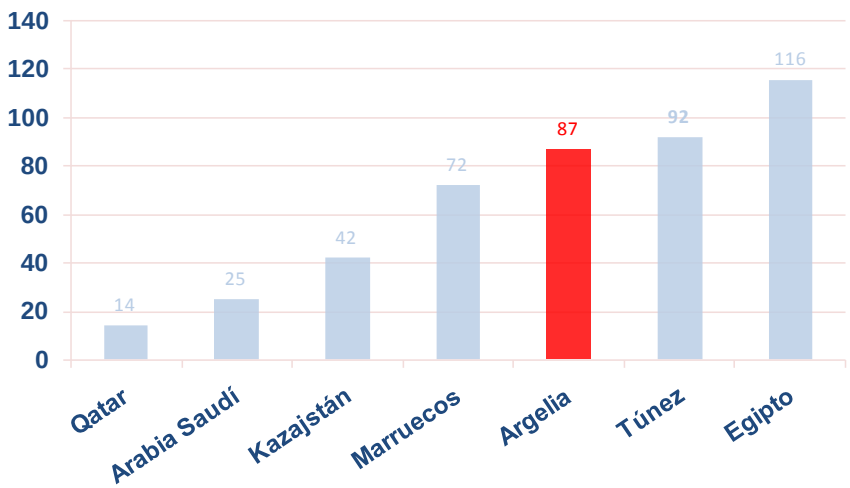
Desde el año 2000, el sector manufacturero ha ido paulatinamente perdiendo peso en la composición del PIB argelino y en la actualidad apenas genera un 5% de esa magnitud, frente a un 29,6% en el vecino Marruecos. Al mismo tiempo, el sector privado de la economía está en Argelia muy poco desarrollado[(4)], siendo el sector público, con gran diferencia, el principal empleador de la economía argelina. Las autoridades no han aprovechado los años de altos ingresos petrolíferos y los numerosos programas de inversión públicas para diversificar la estructura económica e impulsar el sector privado. Todo ello explica las altas tasas de desempleo juvenil existentes, con el potencial desestabilizador que eso entraña.

El escaso desarrollo del sector privado obedece a dos causas. En primer término, a la falta de acceso al crédito, lo que impide la creación de PyMEs. Los bancos públicos, que detentan el 90% de los activos totales, conceden la inmensa mayoría del crédito a las empresas públicas, al margen de cualquier criterio de rentabilidad y siguiendo en muchas ocasiones las directrices de los políticos. Los créditos de mala calidad son elevados -del 17% de los préstamos totales- y las provisiones apenas cubren el 74% de los mismos. Como consecuencia, el ratio de crédito al sector privado es inferior en Argelia al 20% del PIB, una cifra baja incluso en comparación con otros países del área. El sector financiero no bancario sigue teniendo un nivel de desarrollo muy bajo.

(4) En Argelia sólo hay unas 700.000 empresas privadas y, según Bloomberg, necesitaría llegar a 2,5 millones de empresas para que el desempleo descienda de manera notable.

Una segunda razón viene dada por el negativo entorno inversor. Así aparece reflejado en el Ranking de Competitividad del World Economic Forum para el 2015/16, en el que Argelia aparece clasificada en el puesto 87 sobre 134 países, lo que implica un descenso de ocho puestos con respecto al índice relativo al periodo 2014/15. En el Índice Doing Business del Banco Mundial para el año 2016, Argelia aparece en el puesto 163 sobre un total de 189 países, tres puestos peor que en 2015. En esta última clasificación, Argelia puntúa especialmente mal en cuestiones como la calidad de las instituciones públicas, eficiencia de la Administración, desarrollo de los mercados financieros, capacidad de absorción de las nuevas tecnologías y rigidez del mercado laboral. A todo ello hay que añadir las numerosas huelgas y la extendida tendencia de los poderes públicos a ponerse del lado de los trabajadores huelguistas y en contra de la "joint-venture" de turno.

Ranking de competitividad (World Economic Forum)
2015-16 sobre un total de 144 países



Fuente: World Economic Forum

El entorno inversor se endureció considerablemente con la llamada **Ley de Finanzas Complementarias de julio de 2009**. Su objetivo último era proteger e impulsar la industria nacional, tratando de diversificar la actividad económica y de reducir las importaciones, así como frenar el endeudamiento externo. Para lograr esos objetivos, recoge una serie de medidas muy poco "business-friendly", como la imposición de un contenido local mínimo del 25% en todos los proyectos públicos; la obligatoriedad de que en las "joint-ventures" que se creen el socio argelino controle el 51% del capital o, dicho de otro modo, que el capital extranjero no podrá exceder del 49%[(5)]; la limitación del crédito al consumo a las compras de bienes producidos localmente y la obligación, por último, de las empresas extranjeras que quieran ampliar sus inversiones de financiarse en el mercado financiero local (lo que implica tipos de intereses mucho más altos). Además, la citada ley, sin prohibir expresamente la transferencia de divisas al exterior, la dificulta al aumentar los trámites burocráticos. Se calcula que el proceso de conversión y transferencia de divisas pueden llegar a consumir de 3 a 6 meses.

(5) Esta regla del 51% / 49% se aplicará a todas las inversiones extranjeras, cualquiera que sea el sector de la economía en el que recaigan (por lo que se incluyen también las inversiones en el sector energético).

Como ha quedado claro a la vista del bajo peso del sector manufacturero en la composición del PIB, la citada ley no ha tenido impacto alguno en la creación de un tejido industrial cuando está a punto de cumplirse los siete años desde su introducción.

Las autoridades son plenamente conscientes acerca de la necesidad, cada vez más urgente, de diversificar la economía y no depender tantísimo de los hidrocarburos. Por eso, en los Presupuestos correspondientes al año 2016 se han introducido medidas para incentivar el desarrollo del sector privado[(6)]. Así, las compañías que hayan recibido algún tipo de ayuda estatal (fiscal, aduanera) no estarán ya obligadas a tener que reinvertir sus beneficios en Argelia cuando finalice el periodo de recepción de dicha ayuda. Los inversores privados podrán hacerse con el 66% del capital en empresas estatales, porcentaje que podrá llegar al 100% una vez que hayan transcurrido cinco años. El gobierno quiere incentivar el desarrollo de sectores como el farmacéutico o el automovilístico[(7)].

Por lo que se refiere a la inversión extranjera, se tiene intención de ir suavizando las -numerosas- restricciones de que todavía es objeto, aunque no se haya dicho de manera explícita que haya intención de abolir la regla del 51%/49% ya comentada. Además, las autoridades siguen manifestando su intención de no ceder la "soberanía nacional" sobre los sectores considerados "estratégicos", como es el caso del de los hidrocarburos, lo que atañe a empresas como Sonatrach o Sonelgaz.

3. EL DESPLOME DE LOS PRECIOS DEL CRUDO AFECTA NEGATIVAMENTE A LAS PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS

- **En 2015 el crecimiento del PIB se redujo al 3,4% por la menor contribución al PIB del sector de los hidrocarburos. Aumento de la inflación, impulsada por la devaluación del dinar.**
- **En 2016 se prevé que el crecimiento económico continúe desacelerándose. Continúan las presiones inflacionistas.**
- **Cuentas públicas. En 2015 se produjo un sustancial aumento del déficit público, que se situó en el 16,1% del PIB y fue el primero de dos dígitos en muchos años. En la ley de presupuestos para 2016 se introducen algunas medidas para intentar aumentar la recaudación impositiva. Sin embargo, las autoridades no tienen intención de recortar de forma decidida el gasto público, especialmente los subsidios, por temor a un estallido social. En consecuencia, el déficit público para este año se situará de nuevo en dos dígitos. Argelia financia los déficits públicos con cargo a los recursos del Fondo de Regulación de Ingresos que, aunque importantes, están menguando rápidamente. También los financia con deuda pública. Esta última es muy baja, pero está creciendo de manera vertiginosa.**
- **El FMI, ya en 2013, advertía acerca de la insostenibilidad del actual modelo fiscal argelino. Esta advertencia cobra especial relevancia en estos momentos en los que, al bajísimo precio internacional del crudo, se une la falta de capacidad de reacción de las autoridades.**

(6) El artículo 47 de la Constitución renovada reconoce de manera formalmente la "libertad de inversión".

(7) En 2014 Renault inauguró una planta de ensamblaje de automóviles cuya producción va destinada de manera exclusiva al mercado nacional.

DESCENSO DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO. INFLACIÓN Y DÉFICIT PÚBLICO AL ALZA. REACCIÓN INSUFICIENTE DE LAS AUTORIDADES Y SERIA ADVERTENCIA DEL FMI

En **2015 el crecimiento del PIB fue del 3,4%**, siete décimas por debajo del de 2014. El descenso de los precios del petróleo y la mayor incertidumbre política y económica afectaron negativamente al gasto público y al consumo interno. Dado el escaso desarrollo del sector privado, el principal motor económico es el gasto público que, en promedio, suele equivaler en torno a un 40% del PIB y que tiene una gran influencia en el sector de la construcción y en el consumo privado, algo lógico en un país en el que el Estado es el principal empleador. Sin embargo, en 2015 la oferta de empleo público fue congelada, excepto en ciertas áreas específicas (sanidad, educación, energía) y varios grandes proyectos de infraestructuras fueron pospuestos o, directamente, cancelados. En 2015 las autoridades reinstauraron de nuevo el crédito al consumo, aunque limitado exclusivamente a la compra de bienes producidos en Argelia[(8)]. Sin embargo, la mayor incertidumbre -política y económica- ha hecho que su utilización por parte de los ciudadanos se haya quedado muy por debajo de las previsiones.

Desde el verano de 2014 las autoridades han venido llevando a cabo devaluaciones "controladas" del dinar frente al euro y el dólar[(9)]. El recurso a la devaluación se hace con un doble objetivo. En primer lugar, encarecer y, en última instancia, comprimir las importaciones y el déficit por cuenta corriente. En segundo término, incrementar los ingresos en dólares procedentes del petróleo una vez convertidos a dinares. Sin embargo, dada la limitada base productiva y la gran propensión importadora, lo que la medida está sobre todo provocando es un **aumento de la inflación**[(10)]. En 2015, la devaluación del dinar frente al dólar fue de casi un 25% y de algo más de un 4% frente al euro. Como consecuencia, **la inflación se elevó al 4,8%**, casi dos puntos porcentuales más que en 2014.

En 2016, se espera que continúe la desaceleración del PIB petrolífero, provocada por la caída de los precios del crudo, lo que incidirá en el conjunto de la economía y se prevé que **el crecimiento del PIB caiga al 1,5%** en términos reales. La **inflación** seguirá con su tendencia al alza, ya que, a las devaluaciones controladas del dinar, hay que añadir el efecto de la subida de los precios de

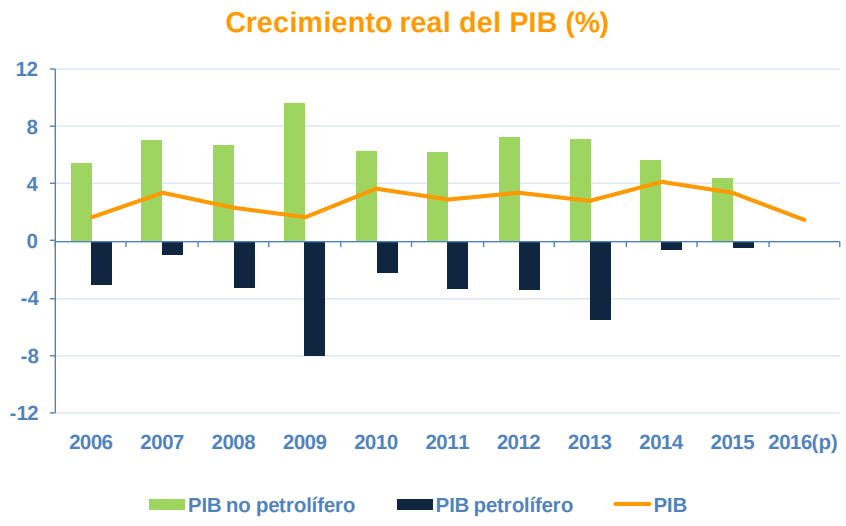
---

(8) El crédito al consumo había sido eliminado en la Ley de Finanzas de 2009 por entender que había dado lugar a un fuerte incremento de las importaciones, especialmente de coches, y se ha reintroducido nuevamente en 2015 (aparece recogido en el artículo 88 de la Ley de Finanzas correspondiente a 2015, siendo luego desarrollado por el decreto 15-114 del 12 de mayo de ese mismo año), pero haciendo hincapié en la nacionalidad argelina de los bienes. Según la nueva normativa, los bancos podrán conceder créditos al consumo a las economías domésticas destinados a la adquisición de bienes de consumo. Los bienes elegibles serán los fabricados o ensamblados por empresas instaladas en Argelia de manera permanente. Dichos bienes, además, deberán de ser vendidos con factura. Para evitar el sobreendeudamiento de las economías domésticas y, con ello, la posibilidad de un incremento de la morosidad, el monto mensual destinado a la amortización del crédito nunca podrá exceder del 30% de los ingresos mensuales netos del beneficiario del crédito. La duración del crédito no podrá ser inferior a tres meses ni superior a 60.

(9) La cotización del dinar está estrechamente ligada a una cesta de monedas integrada por el dólar y el euro, en la que el primero tiene un peso preponderante (64%, frente a un 36% de la moneda común europea). El valor del dinar no viene determinado por ningún mecanismo de mercado, siendo el banco central quien lo determina.

(10) Aproximadamente el 21% de todo lo que importa Argelia son alimentos básicos (cereales, leche, entre otros), productos que tienen un peso relevante en el IPC.

los combustibles vigente desde el pasado día uno de enero[11]. Además, ambos factores están siendo aprovechados por otros agentes económicos para justificar a su vez incrementos de precios[12]. Por todo ello, se prevé que **la inflación podría situarse por encima del 6%**. De ser así, sería la más alta de los últimos cuatro años.



Fuente: Fondo Monetario Internacional e Institute of International Finance

La fuerte caída de los precios del petróleo está ocasionando un importante deterioro en las cuentas públicas, ya que el sector de los hidrocarburos genera dos terceras partes de los ingresos fiscales. En 2015, además de caer la producción de hidrocarburos, como en años anteriores, también lo hizo el precio medio del petróleo, que fue de 52,3 $/b (inferior en nada menos que 46,7 $ al de 2014). La fuerte caída de ingresos hizo que se registrara un agudo aumento del déficit público, que equivalió a un 17,2% del PIB más del doble que el año anterior (en 2014, el desequilibrio de las cuentas públicas fue del 7,3% del PIB).

Según la EIA, **el precio medio del petróleo para el año 2016 será de sólo 35 $/b**. Se trata de una estimación bastante pesimista y muy posiblemente esa cifra acabe siendo mayor, aunque será dudoso que supere los 52,3 $/b del año pasado. Se trata de una situación enormemente preocupante para un país como Argelia, que para alcanzar el equilibrio presupuestario necesita que el precio del barril de crudo cotice a un precio ("break even") no inferior a los 130 $/b.

(11) A partir del uno de enero, el litro de gasolina "super" ha pasado de 15 céntimos de euro a algo menos de 20. Se trata de una subida moderada y, de hecho, la gasolina argelina sigue todavía siendo la más barata del mundo detrás de la de Arabia Saudí.

(12) Con la excusa de la subida de los precios de las gasolinas y de la depreciación del dinar están también aumentando los precios del transporte público y de los alimentos procesados (conservas de pescado, agua mineral, leche en polvo para lactantes, cereales, etc.), en su mayoría importados.

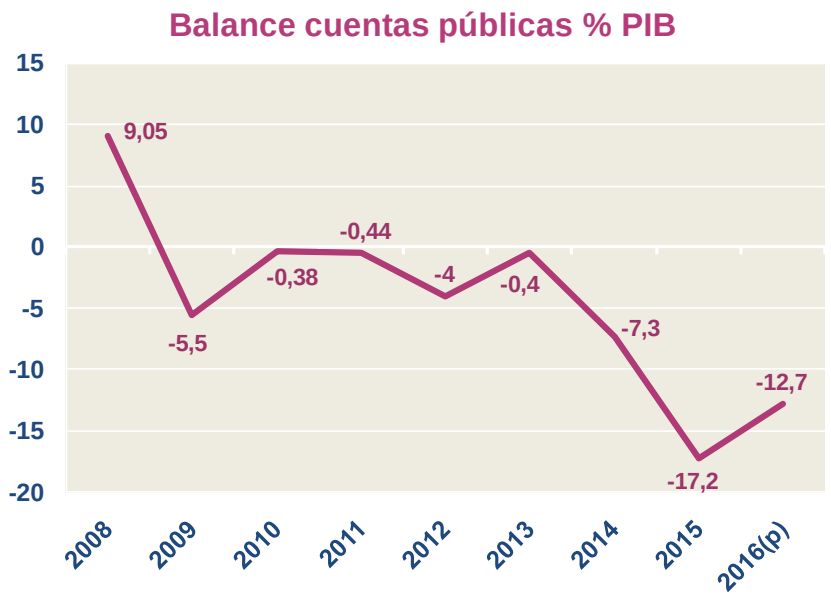
Sin embargo, y a pesar de la gravedad potencial de la situación, la reacción de las autoridades está siendo muy tímida por temor a desencadenar un estallido social, limitándose a subir algunos impuestos, crear otros nuevos y tomar algunas medidas para hacer aflorar el sector informal de la economía. En los presupuestos para el año 2016, además del incremento de los precios de las gasolinas ya citado, se suben algunos impuestos (el IRPF) e introduce un nuevo impuesto sobre la tierra y sobre los inmuebles. También se ha reformado el impuesto de sociedades, sustituyéndose el tipo único del 23% (que se había introducido en 2015) por un sistema múltiple que busca beneficiar a las empresas que fabriquen bienes localmente, a las que se les aplicará el tipo más bajo (19%). El tipo "medio", del 23%, se aplica a las compañías constructoras, en tanto que el tipo más oneroso (del 26%) se reserva a las empresas importadoras. El objetivo último de este cambio de la fiscalidad de las empresas es proteger a la industria nacional y desincentivar las importaciones. Sin embargo, y a juicio de los expertos, será dudoso que la recaudación aumente sustancialmente, al tiempo que el sistema se torna más complejo y más proclive al fraude.

El presupuesto también recoge una especie de amnistía fiscal con el fin de hacer aflorar al sector informal, cuyo tamaño se estima entre un 23% y un 40% del PIB[13]. A las empresas informales que depositen sus ingresos en el circuito bancario, se les cargará una tasa única del 7%, aunque la oferta sólo estará en vigor hasta el próximo 31 de diciembre.

Es difícil de cuantificar el efecto de todas estas medidas sobre los ingresos fiscales, pero es probable que no acabe siendo excesivamente importante. Lo ideal hubiera sido que las autoridades se decidieran a racionalizar y, sobre todo, a reducir la carga de subsidios que, según el FMI, equivale a un enorme 18% del PIB. Sin embargo, los dirigentes argelinos temen que tal recorte dé lugar a un aumento de las tensiones sociales como, por otro lado, ya ha ocurrido en otros momentos de la historia reciente del país[14]. Por todo ello, se estima que **en 2016 el déficit público,** pese a reducirse, seguirá estando bien anclado en los dos dígitos **(12,7% del PIB)**.

(13) Para Bloomberg, el tamaño de la economía sumergida equivale a un 23% del PIB. Para Oxford Analytica, a un 40% de esa magnitud.

(14) En 1986, el precio internacional del petróleo también cayó en poco tiempo de forma contundente, pasando en unos pocos meses de 30 $/b a 15 $/b. En 1988 se producía una "revuelta del pan" a escala nacional y tres años después las FFAA invalidaban la clara victoria del Frente Islámico de Salvación en las elecciones generales de 1991, lo que dio lugar al inicio de la guerra civil encubierta durante la década de los noventa, en la que murieron un cuarto de millón de personas.



Fuente: FMI y Economist Intelligence Unit

Argelia cuenta con **dos bazas muy favorables**. En primer lugar, **su gran solvencia exterior** y en segundo término, su **bajísimo nivel de endeudamiento**, tanto público como externo, tras las sucesivas operaciones de prepago realizadas a mediados de la década pasada, aprovechando la favorable coyuntura de precios altos del crudo. Por lo que se refiere a la solvencia externa, las **reservas de divisas** cubren todavía algo más de dos años de importaciones de bienes y servicios. Sin embargo, y como más adelante se comenta, desde finales de 2014 están disminuyendo a un ritmo preocupantemente rápido, y otro tanto está ocurriendo con los recursos financieros acumulados en el llamado **Fondo de Regulación de Ingresos,** debido a que el gobierno hace uso de los mismos para financiar los déficits públicos (así lo ha hecho en los tres últimos ejercicios). Este fondo se creó en 2000 y se nutre con parte de los ingresos procedentes de los hidrocarburos. Se estima que a finales de 2015 atesoraba todavía unos 27.000 mill.$, una cifra muy elevada que equivale a un 15% del PIB, pero que es inferior en un 40% a la correspondiente al año 2014.

En cuanto al **endeudamiento público**, a finales de 2015 equivalía a sólo un **17,1% del PIB**, un porcentaje sin duda envidiable para la mayoría de países del mundo. Sin embargo, en 2014 era tan solo del 7% del PIB, por lo que en el transcurso de sólo un año su monto ha aumentado en el equivalente a 10 puntos porcentuales del PIB. Sólo un 16,5% de la deuda pública está denominado en divisas, un porcentaje bajo.

El FMI, en un informe sobre Argelia de hace tres años, advertía ya de la insostenibilidad del actual modelo económico argelino. Sin embargo, entonces el precio medio del petróleo superaba holgadamente los 100 $/b. Según los expertos, va a ser difícil volver a ver un barril a esos precios, al menos en los próximos 2-3 años. A todo lo cual hay que añadir el limitado horizonte temporal de las reservas de petróleo y de gas en ausencia de nuevas inversiones. Al mismo tiempo, los gastos corrientes son difíciles de reducir sin provocar episodios graves de conflictividad social, algo que las autoridades no desean en un momento en el que la amenaza yihadista es muy real y la cuestión sucesoria no está aún resuelta.

4. SECTOR EXTERIOR

- **2015: primer déficit comercial desde 1998 y fuerte aumento del déficit por cuenta corriente. La tendencia se repetirá en 2016 a pesar de los esfuerzos del gobierno por reducir las importaciones y proteger la producción nacional.**
- **Baja inversión extranjera directa a causa de la inseguridad y del negativo entorno inversor.**
- **Solvencia externa todavía elevada, aunque menguante a causa del imparable descenso del nivel de reservas que se observa desde la segunda mitad de 2014.**

FUERTE DETERIORO DE LAS CUENTAS EXTERIORES PROVOCADO POR EL DESPLOME DEL PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO

Los hidrocarburos representan aproximadamente el 99% de las exportaciones totales. Fuera de los mismos, Argelia sólo exporta algunos productos químicos y agrícolas (dátiles). El país es, en consecuencia, muy sensible a las variaciones en la producción y precio de los hidrocarburos, especialmente del petróleo, ya que los precios del gas tienen un comportamiento más estable. Se calcula que una variación de un dólar en el precio del barril supone otra en los ingresos de 400 mill.$.

En **2015** las **exportaciones** argelinas (34.325 mill.$), cayeron nada menos que un 42% con respecto a las de 2014 (las cuales, a su vez ya habían caído un 7% con respecto a las de 2013). Por su parte, las **importaciones** (52.091 mill.$), cayeron un 12,7%. Argelia, en consecuencia, registró déficit en su balanza de mercancías. Un desequilibrio que, además de ser bastante elevado (17.766 mill.$, equivalente a un 10% del PIB), fue el primero desde el año 1998.

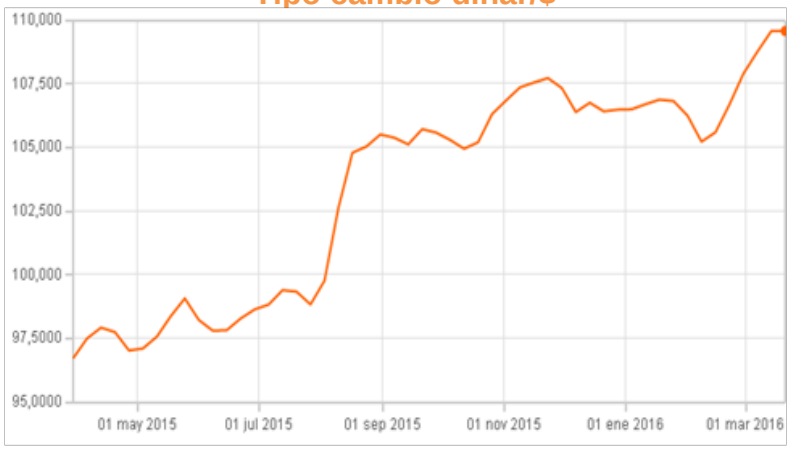
La **balanza de servicios** suele ser deficitaria, debido a la importancia de los pagos derivados del desarrollo de los proyectos de hidrocarburos y de la repatriación de dividendos. En cambio, tras los prepagos de deuda externa, los pagos por intereses han caído a un nivel muy bajo. La **balanza de transferencias**, por su parte, registra un amplio superávit gracias a las remesas de emigrantes.

En **2015**, el **saldo de la balanza por cuenta corriente** registró un **déficit** muy voluminoso, equivalente al **15,3% del PIB**, más del triple del registrado en 2014 (4,4% del PIB).

La negativa evolución de la balanza comercial ha hecho reaccionar a las autoridades, que, con el fin de favorecer la producción nacional, **se han propuesto reducir las importaciones en un 15% en 2016**. Para ello, en primer lugar, se continúa con las devaluaciones controladas del dinar que se iniciaron en 2014 y que el año pasado llevaron a la divisa argelina a perder un 25% de su valor frente al dólar[15].

(15) A finales de marzo de 2016 el dinar cotizaba en el mercado oficial a 109,5 D/1 $, lo que implica ya una devaluación del 8,8% con respecto al tipo de cambio medio del año 2015 (100,66 D/1 $). Sin embargo, en el mercado negro (que es muy activo) hacen falta casi 200 dinares para comprar un dólar estadounidense.

Tipo cambio dinar/$



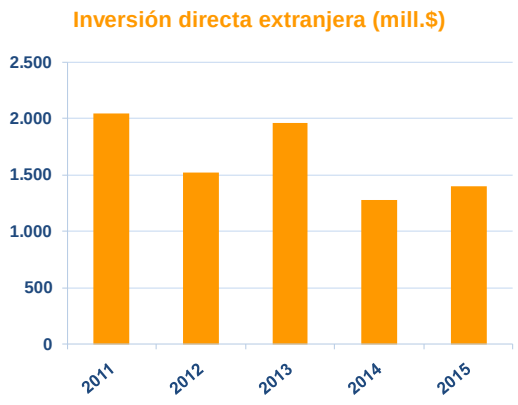
Fuente: Oanda

En segundo término, con la ya comentada aplicación de un impuesto de sociedades más bajo a las empresas productoras de bienes. Por último, se han reducido las cuotas anuales a la importación para ciertos bienes que también se fabrican en el país, como vehículos, cemento o barras de acero, sin perjuicio de que esta lista se pueda ampliar en el futuro a otros bienes[16].

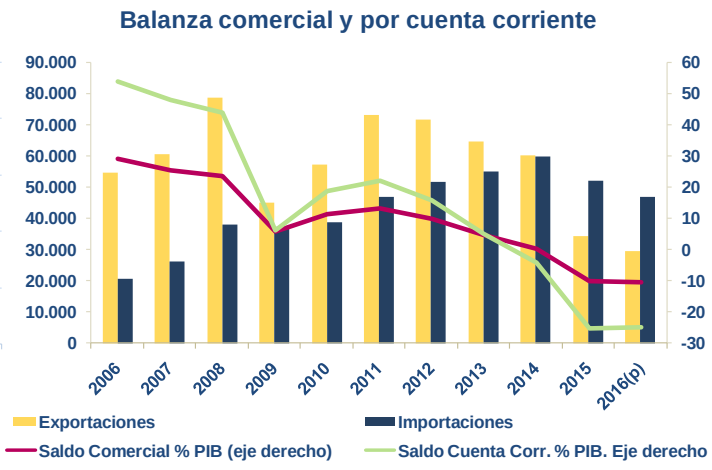
Sin embargo, aunque las importaciones se compriman, la caída de los ingresos por exportación será probablemente mayor en 2016 a causa de los bajos precios actuales del crudo. Como consecuencia, se prevé que **en 2016 el déficit de la balanza por cuenta corriente** siga siendo muy voluminoso, situándose **en torno al 14% del PIB**.

La inversión directa extranjera va dirigida casi en su totalidad al sector de los hidrocarburos y ha registrado un descenso considerable desde el año 2011, como consecuencia del impacto del endurecimiento de la legislación sobre inversión extranjera.

(16) Respecto de los coches, la cuota anual para 2016 es de 152.000 vehículos (en 2015 Argelia importó 300.000 vehículos y un año antes, 439.637). La cuota de importación de cemento para 2016 quedó fijada en 1,5 millones de toneladas y la de barras de acero, en 2 millones de toneladas. Las importaciones de coches y de piezas de recambio equivalieron en 2014 a algo más del 11% de las importaciones totales de ese año. En marzo de 2015, el gobierno introdujo nuevas exigencias en materia de seguridad en los coches, lo que le sirvió para rechazar las importaciones de vehículos que no se ajustaran a las mismas.

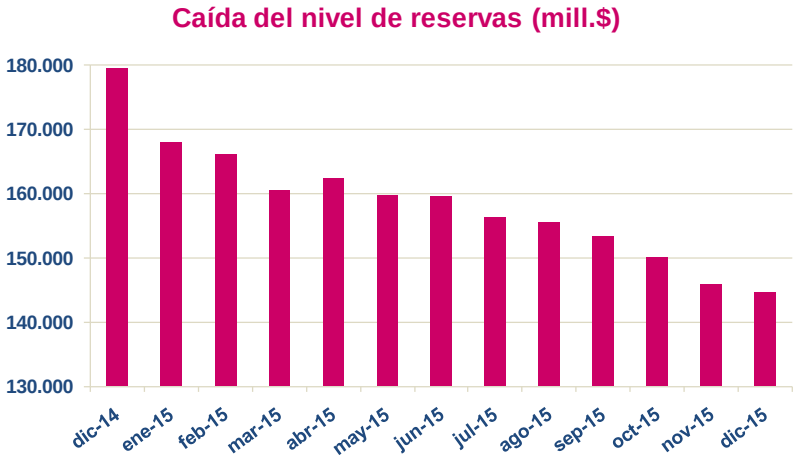


Fuente: IIF



Fuente: EIU

Las **reservas de divisas** se situaban en **diciembre de 2015** (último dato disponible) en **144.677 mill.$**, una cifra muy considerable que equivale a **26,6 meses** de importaciones de bienes y servicios y capaz de financiar aproximadamente dos años de gasto público. Sin embargo, las reservas se están consumiendo a un ritmo muy veloz si se tiene en cuenta que a finales de 2014 ascendían a 179.618 mill.$. El FMI considera que si siguen menguando a este ritmo, podrían agotarse en menos de dos años. Si para entonces el precio del petróleo se mantuviera en 40/50 $/b y Argelia no hubiera sido capaz de mejorar su entorno inversor para diversificar su economía, se estima que la cotización oficial del dinar podría caer hasta los 200 D/1 $ (y la del mercado paralelo a más de 300 D/1 $).



Fuente: EIU

5. DEUDA EXTERNA

- **De refinanciar varias veces con el Club de París y de Londres, a partir de 2006 Argelia pasa a prepagar.**
- **Sus ratios de endeudamiento son, en consecuencia, extremadamente favorables.**

ENDEUDAMIENTO EXTERNO MUY FAVORABLE TRAS LAS OPERACIONES DE PREPAGO

A comienzos de los años noventa, los bajos precios del crudo y el peso del servicio de la deuda obligaron al gobierno a refinanciar en dos ocasiones con el Club de París (1994 y 1995) y en una ocasión con el Club de Londres (1996). Desde entonces, Argelia no sólo ha cumplido correctamente con sus compromisos de pago, sino que aprovechó la subida del precio del crudo a partir de 2005 para realizar una serie de operaciones de prepago. La última, realizada en 2006, fue especialmente importante, ya que supuso la cancelación anticipada de 7.800 mill.$. España suscribió el acuerdo de prepago y en junio de 2006 cobró 574,1 mill.$ y 42,7 mill.€. Además, España y Argelia suscribieron un acuerdo para convertir deuda argelina en inversiones por importe de 30 mill.€.

Como consecuencia, la deuda externa, que en 2003 ascendía a más de 20.000 mill.$, se ha reducido a **5.350 mill.$ en 2015**, una cifra que equivale al **3,1% del PIB y al 13,1% de los ingresos corrientes de balanza de pagos**. Los dos ratios son reducidísimos, aunque el último ha aumentado en cinco puntos porcentuales, reflejando la caída de los ingresos por exportación a causa del desplome de los precios internacionales del petróleo.

El servicio de la deuda externa es extremadamente manejable. En 2015 fue de 246 mill.$, equivalente a sólo un 0,6% de los ingresos por exportación de bienes y servicios.

© CESCE, S.A. Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción total o parcial, la distribución o comunicación pública de este documento, así como la edición de todo o parte de su contenido a través de cualquier proceso reprográfico, electrónico u otros sin autorización previa y expresa de su titular. La información contenida en este documento refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, por lo que CESCE declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso incorrecto o indebido de dicha información.