



DJIBOUTI

Octobre 2019

CONSULTATIONS DE 2019 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — COMMUNIQUÉ DE PRESSE; RAPPORT DES SERVICES DU FMI ET DÉCLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR DJIBOUTI

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Dans le cadre des consultations de 2019 au titre de l'article IV avec Djibouti, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** résumant les avis du conseil d'administration tels qu'exprimés le 30 septembre 2019 lors de l'examen du rapport des services du FMI qui a marqué la conclusion des consultations au titre de l'article IV avec Djibouti.
- Le **rapport des services du FMI** préparé par une équipe des services du FMI pour être soumis à l'examen du conseil d'administration le 30 septembre 2019. Le rapport a été préparé à la suite des entretiens qui ont pris fin le 17 juin 2019 avec les autorités de Djibouti sur l'évolution et la politique économiques. La rédaction du rapport des services du FMI, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 10 septembre 2019.
- Une **annexe d'information** préparée par les services du FMI.
- Une **analyse de viabilité de la dette** préparée par les services du FMI et de la Banque mondiale.
- Une **déclaration de l'administrateur** pour Djibouti.

La politique de transparence du FMI autorise la suppression, dans les rapports des services du FMI et autres documents publiés, d'informations délicates au regard des marchés et d'informations qui divulgueraient de façon prématurée les intentions de politique économique des autorités.

Ce document peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : (202) 623-7430 • Télécopie : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Site Web : <http://www.imf.org>
Prix : 18 dollars l'exemplaire imprimé

Fonds monétaire international
Washington



Communiqué de presse n° 19/383
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
23 Octobre 2019

Fonds monétaire international
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431 USA

Le conseil d'administration du FMI achève les consultations de 2019 au titre de l'article IV avec Djibouti

Le 30 septembre 2019, le conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations de l'article IV¹ avec Djibouti.

Au cours des dernières années, les autorités ont engagé des investissements à grande échelle pour développer les infrastructures de transport et de logistique en vue de faire de Djibouti un centre régional du commerce et de la logistique. Conjuguée à des réformes visant à améliorer le climat des affaires, cette stratégie de développement a alimenté une forte expansion économique. Des progrès ont également été enregistrés sur le plan des indicateurs sociaux, même si le chômage et la pauvreté demeurent élevés.

La croissance du PIB réel a atteint en moyenne près de 7 % pendant la période 2014–17. Après un ralentissement en 2017, une reprise des échanges commerciaux a accéléré la croissance, qui a atteint 5,5 % l'an dernier selon les estimations. La croissance devrait rester vigoureuse à moyen terme, aux alentours de 6 % par an. L'inflation a été faible, du fait de la baisse des prix de l'alimentation.

Le solde global des transactions courantes a fortement fluctué au cours des dernières années, en raison des variations des stocks liées aux activités de réexportation. Le solde courant sous-jacent, hors activités de réexportation, s'est élevée à -0,8 % du PIB en 2018 selon les estimations. Les réserves officielles ont diminué de 112 millions de dollars en 2018, ce qui porte la couverture des réserves à 3,2 mois d'importations (hors importations pour réexportation).

Le déficit budgétaire global a diminué notablement ces dernières années. Mesuré au sens large par les services du FMI, c'est-à-dire y compris les investissements relatifs à deux grands projets (chemin de fer et aqueduc), le déficit a chuté de 15,7 % du PIB en 2015 à 2,5 % du PIB en 2018,

¹ Conformément aux dispositions de l'article IV de ses statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des informations économiques et financières et s'entretient avec les autorités nationales de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission préparent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du conseil d'administration.

en raison de la réduction des dépenses liées à ces projets. Cependant, les pressions sont de plus en plus fortes sur les dépenses en capital financées sur ressources intérieures du fait de la baisse de l'aide budgétaire, d'une réduction du ratio impôts/PIB en raison d'importantes exonérations fiscales et de la hausse du coût du service de la dette.

La stratégie de développement fondée sur des investissements à grande échelle a entraîné une hausse des vulnérabilités liées à la dette. La dette contractée ou garantie par l'État a augmenté de 34 % du PIB en 2013 à environ 71 % du PIB en 2018. Après les retards observés dans la mise en œuvre du projet de chemin de fer Djibouti–Addis-Abeba, les autorités ont entamé des discussions avec leur créancier afin de restructurer ce prêt. Elles ont conclu récemment un accord qui lissera le profil de remboursement de la dette.

En dépit des progrès réalisés dans l'assainissement des bilans des banques, le secteur financier reste fragile, et l'inclusion financière est faible. Certaines banques ont perdu des relations de correspondants bancaires avec des banques internationales au cours des dernières années, mais de nouvelles relations de correspondants bancaires ont été rapidement établies, ce qui a permis de préserver les flux financiers et la stabilité financière.

Évaluation par le conseil d'administration²

Les administrateurs ont noté avec satisfaction la vigueur de la croissance économique, le faible niveau de l'inflation et l'amélioration du climat des affaires, mais ont pris note de la hausse des vulnérabilités liées à la dette, ainsi que du niveau élevé de la pauvreté et du chômage. Dans ce contexte, les administrateurs ont souligné qu'il était nécessaire de mettre en place une stratégie comportant plusieurs volets pour réduire ces vulnérabilités, en la combinant avec une accélération des réformes structurelles. Il est fondamental de mettre en œuvre cette stratégie de manière systématique afin d'exploiter pleinement la situation du pays en tant que centre commercial régional et de réaliser une croissance durable et inclusive à long terme.

Les administrateurs ont appelé à établir un cadre de politique budgétaire à moyen terme, avec un point d'ancrage compatible avec la viabilité de la dette. Ils ont noté que la forte expansion des infrastructures s'était accompagnée d'une hausse rapide de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, et ont recommandé de réduire le rythme des emprunts, notamment en plafonnant strictement les garanties publiques et les emprunts des entreprises publiques, ainsi qu'en privilégiant les financements concessionnels.

² À l'issue des délibérations, le directeur général, en qualité de président du conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et ce résumé est communiqué aux autorités du pays. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans les résumés du conseil d'administration à l'adresse suivante : <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

Notant que les recettes fiscales n'ont pas suivi le rythme de la croissance en raison du niveau élevé des dépenses fiscales, les administrateurs ont souligné qu'il était nécessaire d'accroître les ressources intérieures afin de créer l'espace budgétaire nécessaire pour les dépenses de lutte contre la pauvreté et la réduction de la dette. Ils ont noté avec satisfaction que les autorités avaient l'intention de renforcer le recouvrement des impôts et l'administration douanière, et les ont vivement incitées à concevoir et à mettre en œuvre une stratégie de réduction des exonérations fiscales et des régimes spéciaux. À cet égard, les administrateurs ont plaidé en faveur de la poursuite du soutien du FMI en matière de développement des capacités.

Les administrateurs ont noté qu'un renforcement de la gouvernance budgétaire contribuerait à accroître l'efficacité de l'État. Ils ont salué les efforts déployés pour accroître l'efficacité du système de passation des marchés publics et ont appelé les autorités à améliorer la gouvernance des entreprises publiques pour réduire les risques qu'elles représentent pour la viabilité de la dette, notamment en mettant en œuvre des contrats de performance, afin de réduire les coûts, d'améliorer la qualité des services publics et de maîtriser l'accumulation de la dette.

Les administrateurs ont souligné aussi qu'il était essentiel d'approfondir les réformes structurelles pour réaliser une croissance généralisée et tirée par le secteur privé, créer des emplois et faire reculer la pauvreté. Ils ont salué l'amélioration du climat des affaires et ont appelé à renforcer l'exécution des contrats et le respect des droits de la propriété. Ils ont recommandé de redoubler d'efforts pour réduire les coûts de production, surtout dans les secteurs de l'électricité et des télécommunications, et pour renforcer les compétences des Djiboutiens afin d'accroître la productivité du travail. Ils ont appelé à la mise en œuvre intégrale du dispositif de lutte contre la corruption, notamment en renforçant les capacités institutionnelles, afin de stimuler l'investissement privé.

Les administrateurs ont convenu que le régime de caisse d'émission a fourni au pays un point d'ancrage nominal efficace et reste approprié. La position extérieure étant plus faible que ne l'impliquent les fondamentaux économiques et les paramètres souhaités de la politique économique, ils ont souligné qu'il était important de mettre en œuvre des réformes pour renforcer la compétitivité extérieure.

Les administrateurs ont noté que la politique relative au secteur financier devrait continuer de mettre l'accent sur le renforcement de la stabilité et de l'inclusion, notamment en modernisant la réglementation des banques et en renforçant leur contrôle. Ils ont recommandé de rendre plus efficace le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme afin de limiter les possibilités de corruption et de préserver les relations de correspondants bancaires.

Tableau 1. Djibouti : principaux indicateurs économiques et financiers, 2015–24

	2015	2016	2017	Est.			Proj.			
				2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Comptes nationaux	(Variation annuelle en pourcentage)									
PIB réel	7,7	6,9	5,1	5,5	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Prix à la consommation (moyenne annuelle)	-0,8	2,7	0,6	0,1	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Prix à la consommation (fin de période)	-1,6	2,4	-0,8	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Épargne et investissement	(En pourcentage du PIB)									
Investissements en capital fixe	32,4	29,9	22,8	16,6	17,1	18,4	18,3	16,2	15,2	14,7
Non publics	7,0	15,2	12,4	7,5	9,2	10,9	10,5	9,8	8,9	8,5
Administration centrale	25,3	14,7	10,4	9,0	8,0	7,6	7,9	6,4	6,3	6,2
Épargne nationale brute	60,1	28,9	19,3	31,6	16,9	19,0	19,4	17,9	17,5	17,3
Solde épargne/investissement	27,7	-1,0	-3,6	15,1	-0,3	0,6	1,1	1,7	2,3	2,6
Administration centrale	(En pourcentage du PIB)									
Recettes et dons	26,3	24,2	23,6	23,9	23,1	21,7	20,7	20,3	19,6	19,0
Recettes fiscales	14,2	13,9	13,5	13,3	12,9	12,7	12,3	12,3	12,1	11,9
Recettes non fiscales	7,2	7,2	8,3	7,2	6,9	6,7	6,3	6,1	5,7	5,5
Dons	4,9	3,2	1,8	3,4	3,3	2,3	2,1	1,9	1,8	1,7
Dépenses	41,6	32,5	28,1	26,7	24,6	23,4	23,1	21,1	20,5	20,0
Dépenses courantes	16,3	17,7	17,7	17,7	16,7	15,8	15,2	14,7	14,3	13,8
Dépenses en capital	25,3	14,7	10,4	9,0	8,0	7,6	7,9	6,4	6,3	6,2
Financées sur ressources intérieures	7,1	4,8	3,7	3,3	3,9	3,2	3,2	2,9	2,9	2,9
Financées sur ressources extérieures	18,3	10,0	6,7	5,7	4,0	4,4	4,6	3,5	3,4	3,3
Solde global (base engagements)	-15,3	-8,3	-4,5	-2,9	-1,5	-1,7	-2,4	-0,8	-0,9	-1,0
Variation des arriérés	-0,4	-0,4	-0,1	0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
Solde global (base caisse)	-15,7	-8,6	-4,6	-2,5	-1,8	-1,9	-2,7	-1,0	-1,1	-1,2
Financement	15,7	8,6	4,6	2,5	1,8	1,9	2,7	1,0	1,1	1,2
Intérieur	0,0	0,5	-0,5	0,1	-1,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0
Extérieur	15,7	8,1	5,1	2,4	2,8	2,2	2,8	1,0	1,1	1,2
Décassements	16,3	8,7	5,8	3,3	2,9	3,4	3,7	2,6	2,6	2,6
Amortissement	-0,7	-0,6	-0,7	-0,7	-0,9	-1,2	-0,9	-1,5	-1,4	-1,3
Autres	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Pour mémoire</i> : Solde global (à l'exclusion des grands projets)	-0,6	-2,0	-0,3	-1,6	-1,6	-1,5	-2,0	-1,0	-1,1	-1,2
Secteur monétaire	(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large en début de période)									
Monnaie au sens large	19,0	8,8	21,9	-5,6	8,4	10,3	9,2	9,5	10,2	10,2
Avoirs extérieurs net	15,4	8,0	20,7	-6,2	4,0	6,5	6,7	6,4	7,4	7,9
Avoirs intérieurs nets	3,6	0,7	1,2	0,6	4,4	3,7	2,5	3,0	2,8	2,3
<i>Dont</i> : Créances sur l'État (net)	0,3	0,7	-0,7	0,5	-0,4	-0,4	-0,3	0,0	0,0	0,0
<i>Dont</i> : Créances sur le secteur non public	4,3	0,8	2,8	3,7	3,3	3,3	3,3	3,3	3,2	3,2
Crédit au secteur non public (en pourcentage du PIB)	23,7	22,6	23,1	24,5	24,7	24,9	25,1	25,3	25,5	25,7
Couverture de la caisse d'émission (en pourcentage) 2/	104	107	104	108	109	109	109	108	108	108
Secteur extérieur	(En millions de dollars)									
Solde courant	678	-26	-99	441	-8	21	40	67	99	121
(en pourcentage du PIB)	27,7	-1,0	-3,6	15,1	-0,3	0,6	1,1	1,7	2,3	2,6
Solde courant sous-jacent 3/	-15,1	165,3	-4,4	-	-8,3	20,8	40,0	66,9	99,3	120,6
(en pourcentage du PIB)	-0,6	6,3	-0,2	-0,8	-0,3	0,6	1,1	1,7	2,3	2,6
Dette extérieure publique ou garantie par l'État	1 218	1 647	1 951	2 087	2 231	2 342	2 476	2 602	2 704	2 783
(en pourcentage du PIB)	49,8	62,9	70,5	71,4	70,5	68,4	66,9	65,0	62,5	59,5
Investissement direct étranger	124	160	165	170	222	240	259	280	303	327
(en pourcentage du PIB)	5,1	6,1	6,0	5,8	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
Exportations de biens et de services (en pourcentage, variation annuelle)	-2,0	-23,8	55,3	10,5	5,8	8,5	8,7	6,6	6,6	6,8

Importations de biens et de services (en pourcentage, variation annuelle)	-4,5	-4,5	51,2	-2,8	17,8	7,3	8,1	6,0	5,9	6,3
Réserves officielles brutes 3/ (En mois d'imp. de biens et de services de l'année suivante, hors réexportations)	355	398	556	445	422	443	466	480	516	564
Avoirs extérieurs bruts des banques commerciales (En mois d'imp. de biens et de services de l'année suivante, hors réexportations)	3,1	3,2	4,3	3,2	3,0	3,0	3,0	3,0	3,1	3,2
Taux de change en fin de période	1 157	1 190	1 423	1 345	1 435	1 539	1 658	1 795	1 953	2 134
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, 2005 = 100) 4/ (Variation en pourcentage; dépréciation -)	10,0	9,7	11,0	9,7	10,1	10,3	10,7	11,2	11,7	12,0
	177,7	177,7	177,7	177,7	...	...	...	...	...	...
	101,4	101,9	101,0	100,7	...	...	...	...	...	...
	4,7	0,5	-0,9	-0,3	...	...	...	...	...	...
<i>Postes pour mémoire</i>										
PIB nominal (milliards de francs djiboutiens)	434 612	465 375	491 728	519 540	562 724	608 417	657 820	711 235	768 988	831 429
PIB nominal (millions de dollars) 4/	2 445	2 619	2 767	2 923	3 166	3 423	3 701	4 002	4 327	4 678
PIB nominal par habitant (dollars) 4/	2 533	2 638	2 711	2 787	...	...	...	...	...	...
Population (millions)	0,966	0,993	1,020	1,049	1,078	1,109	1,138	1,167	1,196	1,226

Sources : autorités djiboutiennes ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Ratio actifs totaux bruts/passifs de la banque centrale (hors dépôts de l'État à la banque centrale)

2/ Tient compte des ressources allouées par les entreprises publiques qui gèrent les projets du chemin de fer et de l'aqueduc pour le service des prêts y afférents. Ces prêts ont été contractés par l'État et doivent encore être re-prêtés officiellement à ces entreprises publiques.

3/ Le solde courant sous-jacent n'inclut pas les importations et exportations liées aux activités de réexportation.

4/ Dernières données disponibles.



DJIBOUTI

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2019 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

10 septembre 2019

PRINCIPAUX THÈMES

Contexte. Au cours des dernières années, le gouvernement a effectué des investissements de grande ampleur pour développer les infrastructures de transport et de logistique. Conjuguée à des réformes visant à améliorer le climat des affaires, cette stratégie de développement a alimenté une croissance vigoureuse et bien positionné Djibouti pour que le pays devienne une plateforme régionale de commerce et de logistique. Toutefois, elle a eu pour contrepartie des vulnérabilités croissantes sur le plan de la dette, et les recettes publiques n'ont pas suivi en raison du niveau élevé des dépenses fiscales. Malgré certains progrès des indicateurs sociaux, le chômage et la pauvreté restent élevés.

Perspectives et risques. Les projections de référence des services du FMI font l'hypothèse d'une réduction notable de l'investissement public financé par endettement. Néanmoins, la croissance resterait forte, tirée par l'expansion rapide du commerce extérieur de l'Éthiopie et par un décollage de l'investissement privé. Ces évolutions devraient aussi améliorer le solde courant sous-jacent. Le service de la dette devrait s'alourdir à moyen terme. Les risques pesant sur ces perspectives économiques découlent surtout de retards dans la correction des vulnérabilités liées à la dette, des tensions géopolitiques régionales et d'un ralentissement des échanges avec l'Éthiopie.

Politique macroéconomique. La grande priorité est d'atténuer les vulnérabilités liées à la dette. Il sera important d'accroître les opérations des grands projets, compte tenu de l'alourdissement prévu du service de la dette. Il sera essentiel aussi de chercher à moins emprunter. Cet effort devra s'appuyer sur des réformes visant à établir un cadre budgétaire à moyen terme, à améliorer la gestion de l'investissement et de la dette publics ainsi qu'à renforcer la surveillance des entreprises publiques. Il est fondamental de réduire les dépenses fiscales afin de dégager un espace budgétaire pour les dépenses visant à faire reculer la pauvreté et la réduction de la dette.

Secteur financier. En dépit des progrès en termes d'assainissement des bilans des banques, le secteur financier est encore fragile et l'inclusion financière est faible. La banque centrale doit continuer à améliorer la réglementation du système bancaire, à renforcer le contrôle fondé sur les risques et à améliorer l'accès au financement. Il est

aussi essentiel de rendre plus efficient le dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme pour préserver les relations de correspondants bancaires.

Réformes structurelles. Pour encourager une croissance plus forte et inclusive, tout en renforçant la position extérieure, il faut éliminer les obstacles à l'investissement du secteur privé et améliorer la compétitivité extérieure. Parmi les réformes indispensables figurent une amélioration continue du climat des affaires, la promotion de la concurrence, ainsi qu'une amélioration de la gouvernance et de l'efficacité des entreprises publiques afin d'abaisser le coût des facteurs, en particulier dans les secteurs des télécommunications et de l'électricité. Il est nécessaire de développer les compétences des Djiboutiens par l'éducation et la formation pour accroître la productivité du travail et réduire le chômage.

Approuvé par
**Taline Koranchelian et
 Nathan Porter**

Les entretiens ont eu lieu à Djibouti du 3 au 17 décembre 2018 et du 9 au 17 juin 2019. La mission était composée de M. Roudet (chef de mission), de Mme Baduel, de Mme Fayad, de M. Debbich (tous du département Moyen-Orient et Asie centrale) et de M. El Khoury (département juridique). M. Olhaye (bureau des administrateurs) a également assisté aux réunions. La mission a rencontré le Premier ministre, M. Mohamed, le ministre de l'Économie et des Finances, M. Dawaleh, les ministres du Budget, M. Robleh et M. Cher, le gouverneur de la banque centrale, M. Ahmed, ainsi que d'autres hauts responsables publics et des représentants du secteur privé. Mme Binta Terrier et M. Tucker Stone ont été les assistants de recherche. La mission a également bénéficié de l'appui rédactionnel de Mme Maria de Mesa.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE	5
ÉVOLUTION MACROFINANCIÈRE RÉCENTE	7
PERSPECTIVES ET RISQUES	9
ENTRETIENS	11
A. Remédier aux vulnérabilités liées à l'endettement et dégager une marge budgétaire pour réduire la pauvreté	13
B. Maintenir la stabilité monétaire, extérieure et financière	17
C. Encourager une croissance supérieure et plus inclusive	18
D. Améliorer les statistiques et renforcer les capacités	21
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	22
GRAPHIQUES	
1. principaux indicateurs économiques, 2013–2024	25
2. indicateurs monétaires et financiers, 2009–2019	26
3. Indicateurs du secteur extérieur, 2013–2024	27
4. Opérations de l'administration centrale, 2013–19	28
TABLEAUX	
1. principaux indicateurs économiques et financiers, 2015–24	29
2. Opérations de l'administration centrale, 2015–24	30
3. Opérations de l'administration centrale, 2015–24	31
4. balance des paiements, 2015–2024	32

5. Situation monétaire et indicateurs du secteur bancaire, 2015–24	33
6. Indicateurs de solidité financière, 2013-T119	34
7. Objectifs de développement durable	35
8. Indicateurs de croissance inclusive	36

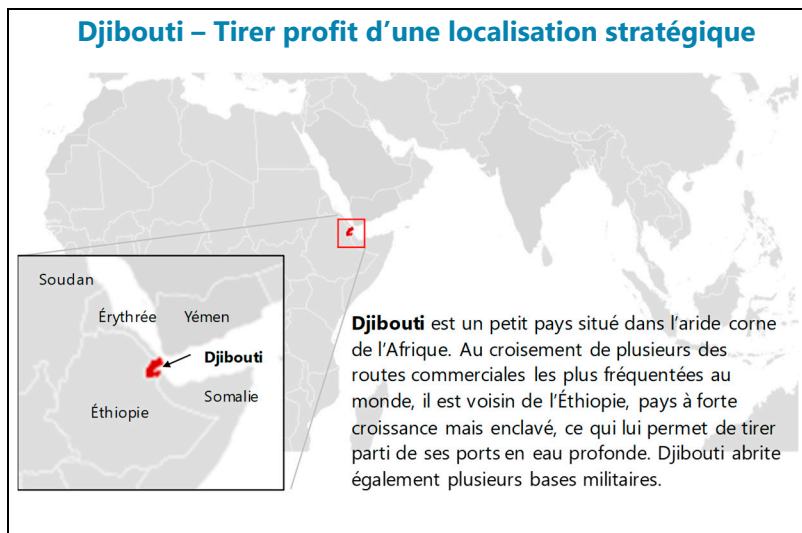
Annexes

I. Révisions de données	37
II. L'afflux de réfugiés à Djibouti	39
III. Mise en œuvre des recommandations de la Consultation de 2016 au titre de l'Article IV	40
IV. Performance et perspectives de la croissance économique	42
V. Mise à jour de la matrice d'évaluation des risques ¹	46
VI. Évaluation du secteur extérieur	48
VII. Stratégie de développement des capacités	52

CONTEXTE

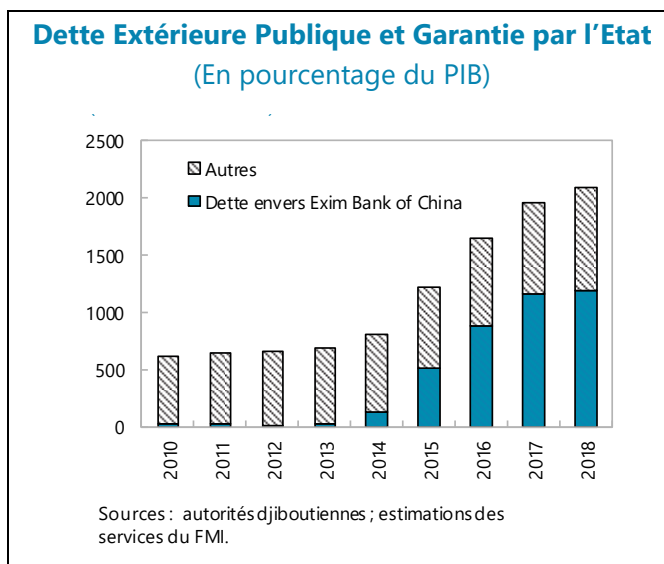
1. **Au cours des années récentes, les investissements à grande échelle dans les infrastructures ainsi que l'expansion rapide des échanges et des activités logistiques ont été à l'origine d'une croissance solide.**

La stratégie de développement des autorités a pour but de faire de Djibouti une plateforme régionale sur le plan commercial et logistique. Depuis 2014, le gouvernement a favorisé les investissements dans les ports, les zones franches, un aqueduc et une ligne de chemin de fer reliant Djibouti à Addis- Abeba. Dans ce contexte, la croissance du PIB réel a été proche de 7 % en moyenne de 2014 à 2017 grâce au dynamisme des échanges et des activités logistiques.



2. **Les dernières statistiques sur les comptes nationaux et extérieurs montrent le poids de ces secteurs dans l'économie.** Avec l'appui de l'assistance technique (AT) du FMI et de la Banque mondiale, les autorités ont remanié les comptes nationaux et les statistiques d'échanges pour y inclure de nouvelles informations sur les activités des ports et des zones franches (annexe I). Du fait d'une plus grande valeur ajoutée dans les secteurs des échanges et de la logistique, le PIB nominal a été réévalué de près de 38 % par rapport à la dernière Consultation au titre de l'article IV. L'activité des zones franches, qui a augmenté de quelque 10½ % pendant la période 2014–17, représente désormais un cinquième de l'économie. Les exportations et importations ont aussi fait l'objet d'une forte révision à la hausse pour tenir compte des importantes réexportations à partir des zones franches.

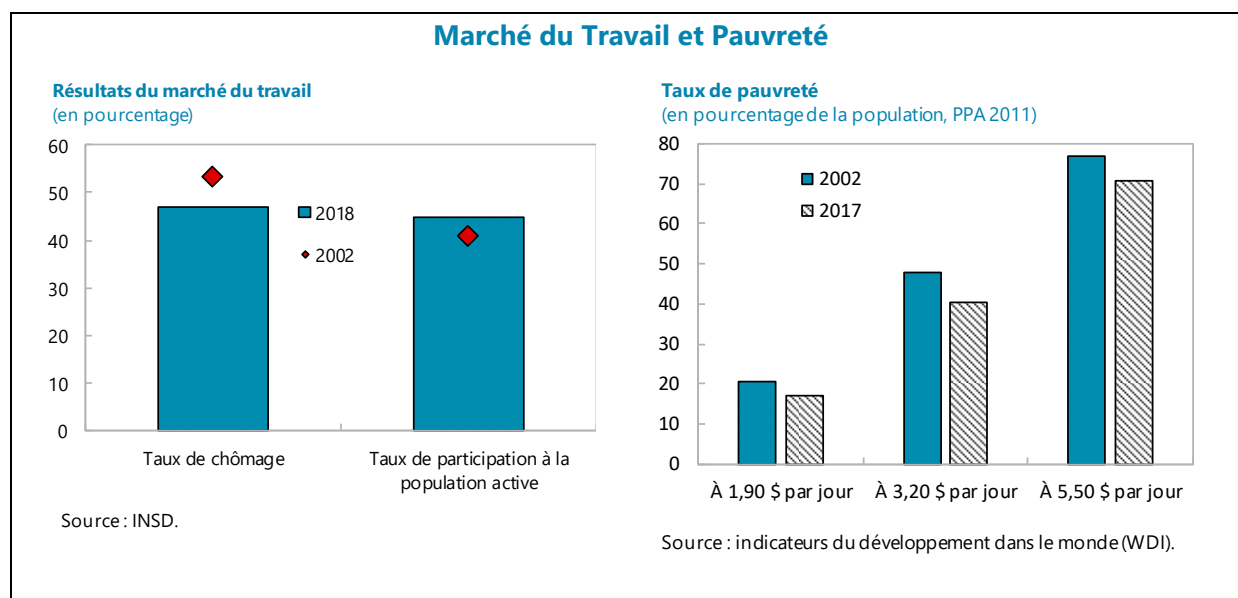
3. **Le boum de l'investissement s'est accompagné d'une hausse rapide de la dette, dont une partie a été récemment restructurée.** Les projets ont été financés par des emprunts extérieurs contractés ou garantis par l'État – la Chine jouant un rôle de plus en plus important en tant que partenaire et financier. De ce fait, la dette totale de l'État ou garantie par lui (CGE) est passée de 34 % du PIB en 2013 à 71 % en 2018 – plus des deux tiers étant destinés à



des projets lancés par les entreprises publiques. Face à la montée du service de la dette et aux retards dans la mise en service de la ligne de chemin de fer, les autorités ont récemment conclu un accord avec la banque d'exportations et d'importations (Exim Bank) de Chine sur la restructuration de l'emprunt contracté pour financer ce projet (voir ci-dessous).

4. Malgré la vigueur de la croissance, le chômage et la pauvreté restent élevés.

L'investissement étant concentré dans des activités très capitalistiques qui utilisent une main-d'œuvre étrangère hautement qualifiée, la création d'emplois a été limitée. L'enquête de 2017 auprès des ménages montre que la moitié de la population en âge de travailler n'est pas dans la population active et que 47 % de cette dernière est sans emploi. En dépit de progrès notables dans l'accès aux services publics (électricité, eau, éducation) et d'un recul de la pauvreté extrême, celle-ci touche encore un cinquième de la population et il existe de grandes inégalités entre zones urbaines et rurales.



5. En outre, Djibouti est confronté à un environnement géopolitique complexe.

L'instabilité de certains pays voisins a entraîné l'arrivée d'un grand nombre de réfugiés – ils représentent désormais 3 % environ de la population – et des coûts humanitaires et sécuritaires élevés (annexe II). Toutefois, l'amélioration récente des relations diplomatiques entre l'Érythrée, Djibouti, l'Éthiopie et la Somalie pourrait atténuer les tensions et les conflits régionaux. Les rapports avec DP World, un investisseur originaire des Émirats arabes unis, se sont tendus après la décision du gouvernement de résilier un contrat régissant la gestion d'un terminal de conteneurs¹.

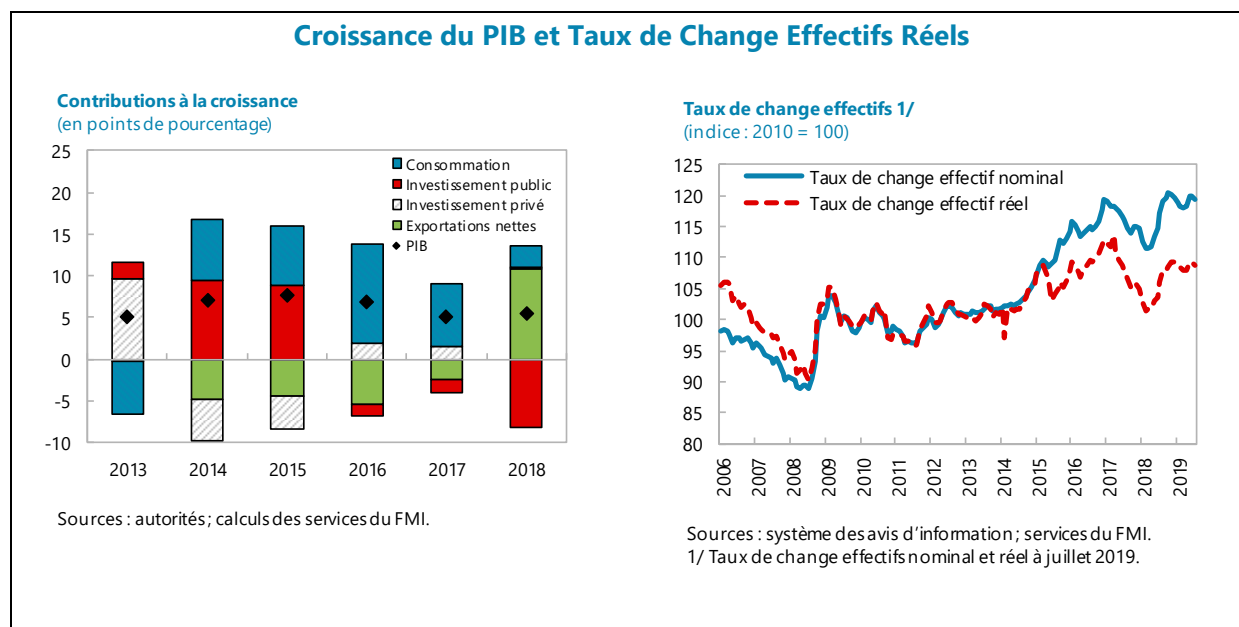
6. En ce qui concerne les recommandations de la Consultation de 2016 au titre de l'article IV, les progrès ont été inégaux (annexe III). Les autorités ont pris des mesures notables

¹ En février 2018, le gouvernement a pris le contrôle d'un terminal de conteneurs géré par DP World à l'issue d'un long différend juridique. La Cour internationale d'arbitrage de Londres a statué que le contrat ne pouvait être annulé. Les autorités de Djibouti ont indiqué aux services du FMI qu'elles n'avaient pas été représentées devant cette instance et contestaient sa décision au motif que le contrat initial était déséquilibré.

pour améliorer les statistiques, le climat des affaires ainsi que la supervision et la réglementation financières. En revanche, il y a eu moins d'avancées dans le renforcement de la gestion des finances publiques, la formulation d'une stratégie de gestion de la dette, l'adoption d'un cadre budgétaire à moyen terme ancré sur la viabilité de la dette, l'extension de la base imposable ou la réforme des entreprises publiques ; ce qui s'explique en partie par la faiblesse des capacités de mise en œuvre.

ÉVOLUTION MACROFINANCIÈRE RÉCENTE

7. Après un ralentissement en 2017, la croissance économique a amorcé un rebond. En termes réels, son rythme a fléchi à 5,1 % en 2017 en raison de l'achèvement des grands projets d'infrastructures et d'un ralentissement des échanges de l'Éthiopie. Un redressement de ces derniers a ensuite stimulé le commerce extérieur et les activités de logistique, de sorte que le taux de croissance de 2018 est estimé à 5,5 %. L'inflation a été faible (0,1 % en 2018) du fait du recul des prix de l'alimentation. Ceci conjugué avec la baisse du dollar contre l'euro a permis une dépréciation du 3 % du taux de change effectif réel depuis le début de 2017.



8. Le déficit budgétaire total a diminué sensiblement depuis 2015. La mesure large du déficit utilisée par les services du FMI – qui englobe les dépenses résultant de deux grands projets lancés par des entreprises publiques (ligne de chemin de fer et aqueduc) puisque le service de la dette correspondante est assuré par l'État central – est passée de 15,7 % du PIB en 2015 à 2,5 % en 2018 sous l'effet de la réduction des dépenses en rapport avec ces projets.

9. Les dépenses publiques sont de plus en plus sous pression. Pendant la période 2015-18, l'aide budgétaire est tombée de 2,9 à 0,9 % du PIB. Comme des secteurs importants et en croissance rapide bénéficient de régimes fiscaux spéciaux et d'exonérations (zones franches, bases militaires, code d'investissement), le ratio recettes fiscales/PIB a diminué, passant de 14,2 % à 13,3 % sur la même période. Sachant que le service des emprunts finançant l'aqueduc et la ligne de chemin de fer

est à la charge de l'État et que leur taux d'intérêt de ce dernier est indexé sur le LIBOR, le montant des intérêts a augmenté sensiblement ces dernières années. Les dépenses humanitaires et en matière de sécurité ont également progressé. Dans ce contexte, les dépenses en capital sur financement intérieur ont diminué de presque 4 points de PIB. En outre, l'apurement des arriérés intérieurs commencé il y a quelques années a nettement ralenti ces dernières années.

10. Le gouvernement est récemment parvenu à un accord sur la restructuration d'une partie de sa dette.

En raison des retards dans la mise en service de la ligne de chemin de fer, les recettes destinées à assurer le service de l'emprunt correspondant ont été inférieures aux anticipations ; cet emprunt représente à peu près 16 % du PIB et il était prévu initialement de commencer à l'amortir en 2020. Dans ces conditions, et sachant que le gouvernement éthiopien avait aussi commencé à discuter de la restructuration de l'emprunt qu'il avait contracté pour financer le même projet commun, les autorités de Djibouti ont entamé des discussions avec l'Exim Bank de Chine pour le restructurer. Les autorités ont fait savoir qu'un protocole d'accord avait été signé récemment ; il prévoit un allongement substantiel du délai de grâce et de l'échéance, une réduction du taux d'intérêt et un réaménagement des intérêts échus accumulés pendant la durée des discussions sur la restructuration. Les nouvelles conditions de l'emprunt finançant la ligne de chemin de fer ont réduit de 4 points la valeur actuelle du ratio dette/PIB. En l'attente de l'achèvement des procédures administratives et juridiques, les autorités de Djibouti prévoyaient une conclusion de l'accord dans les prochains mois. Elles ont aussi fait savoir que les autres arriérés sur la dette CGE (1,6 % du PIB à fin juin) résultaient des délais de finalisation des accords de conversion et d'annulation ainsi que de facteurs techniques ou de désaccords d'ordre diplomatique.

Opérations de l'administration centrale (en pourcentage du PIB)

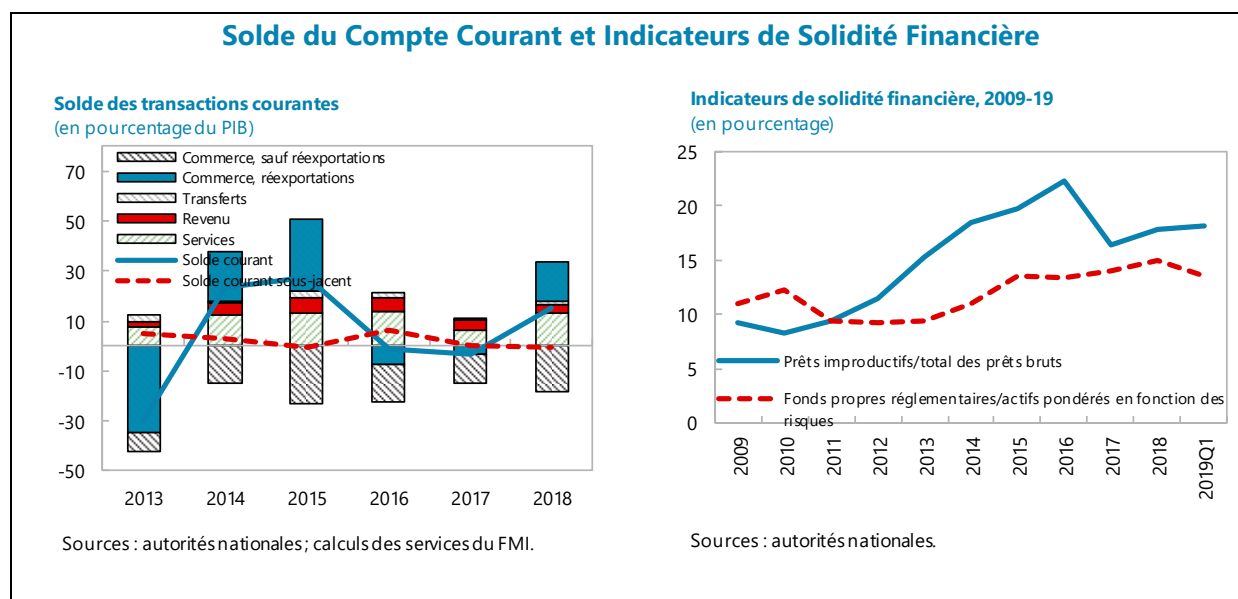
	2015	2016	2017	2018
Recettes et dons	26.3	24.2	23.6	23.9
Recettes fiscales	14.2	13.9	13.5	13.3
Recettes non fiscales	7.2	7.2	8.3	7.2
Dons	4.9	3.2	1.8	3.4
Projets de développement	1.9	1.3	0.9	2.4
Appui budgétaire	2.9	1.9	0.9	0.9
Dépenses	41.6	32.5	28.1	26.7
Dépenses courantes	16.3	17.7	17.7	17.7
Intérêt	0.4	0.8	1.1	1.2
Dépenses d'équipement	25.3	14.7	10.4	9.0
Financées sur ressources intérieures	7.1	4.8	3.7	3.3
Financées sur ressources extérieures	18.3	10.0	6.7	5.7
Grands projets	15.1	6.7	4.3	0.9
Solde global (base engagements)	-15.3	-8.3	-4.5	-2.9
Variation des arriérés	-0.4	-0.4	-0.1	0.4
Solde global (base caisse)	-15.7	-8.6	-4.6	-2.5
<i>Pour mémoire</i>				
Solde global (à l'exclusion des grands projets)	-0.6	-2.0	-0.3	-1.6
Solde global (à l'exclusion des financements extérieurs)	0.9	0.2	1.3	0.9

Sources : autorités djiboutiennes ; estimations et projections des services du FMI.

11. Ces dernières années, le solde de la balance courante a beaucoup fluctué à cause des variations de stocks liées aux activités de réexportation. Il a évolué entre -30 et +30 % du PIB pendant la période 2013–17. Toutefois, le solde sous-jacent estimé par les services du FMI, qui exclut les réexportations, a été plus stable, oscillant autour de -2 % du PIB. Le solde de la balance courante a atteint 15 % du PIB en 2018 sous l'effet d'une réduction des stocks pour réexportations consécutive à l'accélération des échanges de l'Éthiopie. On estime le solde sous-jacent à -0,8 % du PIB du fait d'une hausse des importations destinées au marché intérieur, du rapatriement de revenus d'investissement et d'une diminution des dons officiels. Toutefois, le poste « erreurs et omissions »,

qui a représenté en moyenne -23 % du PIB de 2013 à 2018, pourrait indiquer une éventuelle surestimation de ces soldes ; cela souligne aussi la persistance des déficiences en matière d'établissement des statistiques de commerce extérieur et de balance des paiements. Les réserves officielles de change ont diminué de 112 millions de dollars en 2018, portant le taux de couverture des importations à 3,2 mois (en excluant celles destinées à la réexportation).

12. Malgré les progrès du nettoyage des bilans des banques, le secteur financier reste fragile et l'inclusion financière est faible. Les prêts improductifs ont culminé à 22½ % du total en 2016 à la suite de la faillite de deux compagnies pétrolières privées et du durcissement des règles de classement. Des progrès ont été réalisés pour réduire les prêts improductifs, mais ce pourcentage s'élevait encore à quelque 18 % au premier trimestre de 2019. L'adéquation des fonds propres n'a guère varié. À la fin de mars, le rapport entre fonds propres et actifs pondérés des risques atteignait 13½ %, au-dessus du seuil réglementaire de 12 %. Le crédit au secteur privé a progressé de 8 % en 2018 et de 10,7 % au premier trimestre de 2019, mais ne représente qu'un tiers du PIB. Malgré une certaine amélioration depuis une vingtaine d'années, l'accès aux services financiers demeure limité et seul un adulte sur quatre a un compte bancaire.



13. Dans les années récentes, les relations avec les correspondants bancaires ont connu des difficultés. Certaines banques ont perdu leurs relations avec leurs homologues internationales. De nouvelles ont été rapidement nouées, ce qui a préservé les flux financiers et la stabilité. Néanmoins, le coût et la durée de traitement des opérations ont augmenté.

PERSPECTIVES ET RISQUES

14. Le scénario de référence des services du FMI fait l'hypothèse d'une réduction significative de l'investissement public financé par endettement dans les prochaines années. Les infrastructures essentielles étant en place, le scénario de référence n'intègre pas de nouveaux grands projets financés par la dette extérieure. Il envisage aussi une quasi-stabilité du solde

budgétaire à moyen terme, hors dépenses sur financement extérieur ; en effet, la poursuite de l'érosion du ratio base imposable/PIB, due aux larges exonérations fiscales des secteurs à croissance rapide, est compensée par un effort continu pour établir des priorités en matière de dépenses. Le scénario de référence prévoit que le déficit budgétaire total atteigne 1,2 % du PIB en 2024, la dette CGE tombant à quelque 60 % du PIB.

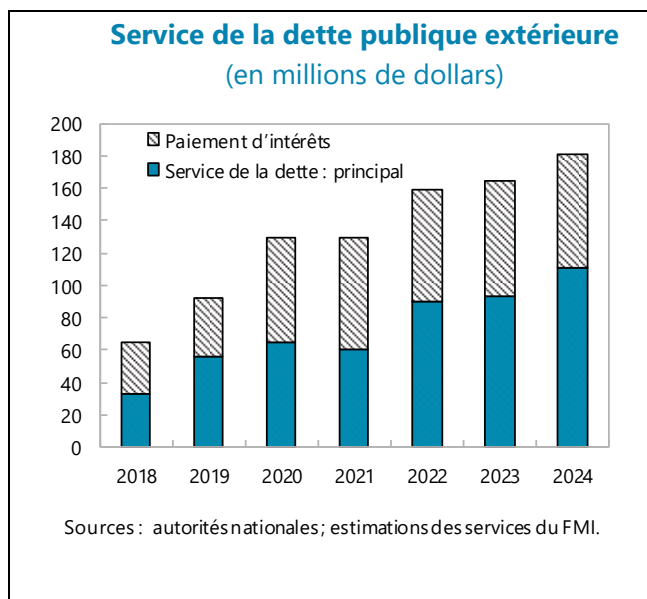
15. La croissance devrait néanmoins rester forte. L'accélération des échanges de l'Éthiopie devrait appuyer cette année un redressement du commerce extérieur et des activités logistiques. À moyen terme, les nouvelles infrastructures placent Djibouti en bonne position pour tirer parti de la croissance rapide de l'Éthiopie et augmenter les activités de transbordement, ce qui ferait des exportations nettes un facteur essentiel de la croissance. En supposant une poursuite des efforts pour améliorer le climat des affaires, l'essor de l'investissement privé contribuerait également à maintenir le taux annuel de croissance du PIB réel autour de 6 % sur la période de projection (annexe IV).

16. Le solde sous-jacent de la balance courante devrait s'améliorer. Une croissance dynamique des exportations, en particulier de services de transport et de logistique, et un recul des importations liées aux investissements devraient améliorer progressivement le solde de la balance courante qui s'établirait à 2,6 % du PIB en 2024. Conjuguée à une hausse de l'investissement direct étranger (IDE), notamment dans les zones franches et le secteur du gaz, cette évolution devrait compenser l'alourdissement du service de la dette et permettre une accumulation de réserves de change, ce qui maintiendrait à plus de trois mois la couverture des importations.

17. Le service de la dette va s'accroître à moyen terme. Malgré l'accord conclu avec l'Exim Bank de Chine pour allonger la durée de remboursement de l'emprunt finançant la ligne de chemin de fer, et sachant que l'amortissement de celui finançant l'aqueduc devrait commencer en 2022, le service de la dette devrait s'alourdir dans les prochaines années. Le scénario de référence fait l'hypothèse que les entreprises publiques généreront les flux de trésorerie nécessaires au remboursement des emprunts contractés pour les projets qu'elles gèrent.

18. Des risques pèsent sur le scénario de référence (voir aussi annexe V) :

- *Sur le plan intérieur*, des retards dans l'application des réformes visant à assurer la viabilité de la dette – notamment si les autorités lancent de nouveaux projets de grande envergure financés par endettement ou échouent à améliorer le rendement des infrastructures et la rentabilité des entreprises publiques – pourraient assombrir les perspectives en matière de dette, car il y a peu



de possibilités d'assainissement au niveau de l'État central. Un ralentissement des réformes structurelles ou de l'amélioration de la gouvernance, du climat des affaires et de la compétitivité extérieure pourrait réduire l'IDE et la croissance des exportations, d'où une croissance inférieure et une moindre couverture des importations par les réserves de change.

- *Sur le plan extérieur*, les problèmes géopolitiques régionaux, la montée des tensions commerciales et un ralentissement des échanges internationaux ou éthiopiens porteraient préjudice aux exportations, aux investissements, à la croissance économique et aux perspectives budgétaires de Djibouti. Des exportations inférieures et un creusement du déficit de la balance courante augmenteraient les besoins de financement extérieurs. La résiliation du contrat avec DP World pourrait entraîner des risques de réputation (défavorables aux perspectives d'investissement) et des coûts budgétaires. Une dégradation de la situation financière mondiale serait susceptible d'augmenter les charges d'intérêts et d'aggraver les perspectives de financement extérieur. Un regain de difficultés avec les correspondants bancaires pourrait créer des perturbations en matière de financement. Enfin, des prix internationaux du pétrole plus élevés que dans le scénario de référence seraient de nature à peser sur le budget et la position extérieure.

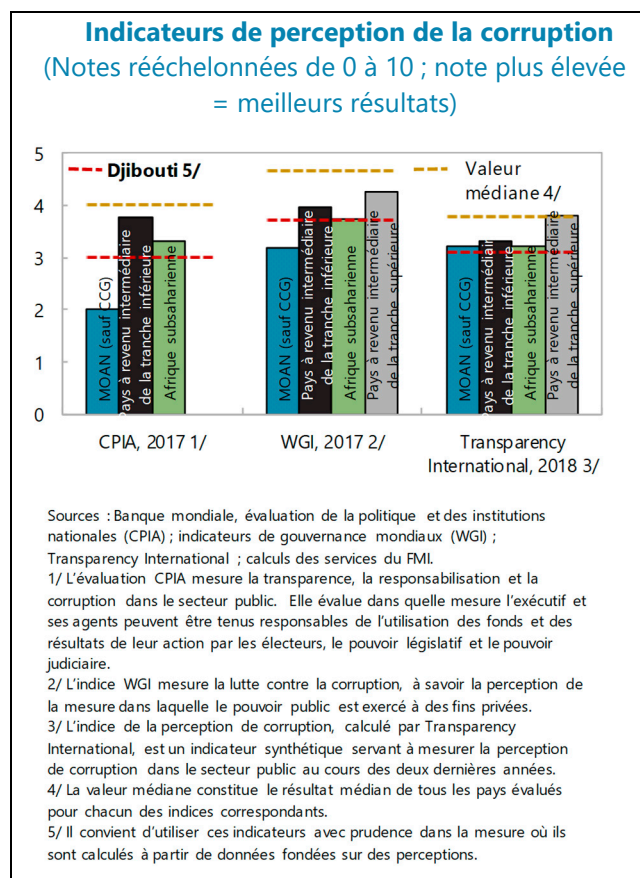
19. Les autorités se sont montrées plus optimistes à propos des perspectives économiques et ont fait une évaluation plus favorable des risques. Elles envisagent une accélération continue de la croissance du PIB réel jusqu'à un taux de 8½ % en 2024. Les services du FMI reconnaissent qu'au vu de la petite dimension de l'économie, l'exécution de quelques grands projets pourrait faire augmenter l'IDE et la croissance, mais soulignent qu'une accélération durable de celle-ci exigerait des gains de productivité supérieurs et des réformes structurelles plus ambitieuses (annexe IV). Les autorités se sont montrées confiantes quant à leur capacité d'assurer le service de la dette en mobilisant des ressources auprès des entreprises publiques. Elles étaient en particulier optimistes à propos de la capacité du projet d'aqueduc à s'autofinancer en fonction du calendrier existant du service de la dette. Elles n'étaient pas inquiètes quant au risque de réputation découlant de la nationalisation du terminal de conteneurs. Elles se sont dites prêtes à négocier un possible dédommagement avec DP World et ont accueilli favorablement les efforts de médiation de l'Arabie saoudite et de la France.

DISCUSSIONS DE POLITIQUE ECONOMIQUE

20. Le principal défi pour Djibouti est de convertir les investissements publics dans les infrastructures en une croissance généralisée et tirée par le secteur privé, en création d'emplois et en réduction de la pauvreté. Les nouvelles infrastructures placent le pays en position favorable pour devenir une plateforme commerciale et logistique de la sous-région. Toutefois, la stratégie de développement a eu pour contrepartie une vulnérabilité croissante sur le plan de la dette. L'évolution des toutes dernières années montre aussi le risque de créer une économie duale, avec des activités commerciales et logistiques en croissance rapide n'ayant pas assez de retombées positives sur les recettes budgétaires, l'emploi et le recul de la pauvreté.

21. Les discussions ont été centrés sur les politiques et les réformes permettant de remédier à ces vulnérabilités ainsi que de promouvoir une croissance supérieure et plus inclusive. Les recommandations des services du FMI s'inscrivent dans le cadre d'un engagement stratégique plus large, visant à appuyer la stratégie de développement des autorités et à renforcer les institutions au moyen de recommandations de politique économique et d'aide au renforcement des capacités.

- Les services du FMI ont mis l'accent sur les politiques macroéconomiques et les réformes structurelles de nature à maintenir la stabilité macroéconomique, notamment en atténuant les vulnérabilités liées à l'endettement, à dégager une marge pour les dépenses réduisant la pauvreté, à assurer la stabilité financière et extérieure et à encourager l'investissement du secteur privé et la création d'emplois.
- En outre, les services du FMI et les autorités ont évoqué les réformes axées sur le renforcement de la gouvernance, sujet qui concerne plusieurs fonctions de l'État et conditionne la réalisation des objectifs de développement. Bien que similaire à celle observée dans les pays pairs, la perception de la corruption s'avère relativement élevée à Djibouti. Remédier aux faiblesses en matière de gouvernance est indispensable pour limiter les possibilités de corruption ainsi que pour améliorer la stabilité macro-financière, l'allocation des ressources, la croissance et l'inclusion. Les discussions ont porté sur le besoin de renforcer la gouvernance budgétaire (en particulier la gestion et la supervision des entreprises publiques, les passations marchés publics et la gestion de la trésorerie) afin de d'améliorer l'efficacité des dépenses et de réduire les risques budgétaires ; de s'assurer que le cadre réglementaire favorise une concurrence équitable ; et de promouvoir des cadres LBC/FT et de lutte contre la corruption qui encourage la transparence ainsi que la responsabilité (voir ci-après).



22. Les autorités étaient généralement en accord avec les recommandations des services du FMI. Elles ont reconnu la nécessité de changements structurels pour assurer la rentabilité économique des nouvelles infrastructures, préserver la stabilité macroéconomique et favoriser une croissance forte et inclusive. Elles ont cité les progrès effectués sur le plan de l'environnement réglementaire et se sont engagées à poursuivre leurs efforts à l'avenir, malgré de sérieuses

contraintes sur le plan des capacités. Tout en mettant en garde contre l'utilisation d'indicateurs fondés sur des perceptions pour évaluer les risques de corruption, elles ont reconnu l'importance d'un renforcement de la gouvernance. Elles ont mentionné les efforts faits sur ce plan depuis une dizaine d'années et le rôle central de ces réformes dans leur stratégie de développement (Vision 2035).

A. Remédier aux vulnérabilités liées à l'endettement et dégager une marge budgétaire pour réduire la pauvreté

23. Même si la dette apparaît soutenable, l'analyse de sa viabilité par les services du FMI (voir l'AVD Banque mondiale-FMI jointe) conclut que Djibouti présente un risque élevé de surendettement. La restructuration de l'emprunt finançant la ligne de chemin de fer ayant amélioré les perspectives en matière de dette dans les toutes prochaines années, celle-ci est jugée soutenable car les autorités devraient pouvoir en assurer le service dans le cadre de ses modalités actuelles. Toutefois, le pays est classé à risque élevé de surendettement, parce que les valeurs actuelles (VA) des ratios de dette extérieure par rapport au PIB et de service de la dette par rapport aux recettes publiques continuent à dépasser leurs plafonds respectifs pendant la plus grande partie de la période de projection.

24. Une approche multidimensionnelle est nécessaire pour remédier aux vulnérabilités de la dette et préserver la stabilité macroéconomique. Elle comprend un déploiement rapide des opérations de plusieurs grands projets de façon à générer les recettes nécessaires au service de la dette. Il faudra pour cela supprimer les goulets d'étranglement qui ont fait obstacle au rendement de certains projets essentiels, par exemple en assurant la desserte par le rail des divers ports, en limitant les coupures d'électricité, en finalisant les accords commerciaux avec les grands acheteurs d'eau afin d'augmenter le rendement du projet d'aqueduc et en développant la coopération avec d'autres partenaires compte tenu de la portée régionale de ces projets. Les services du FMI ont également recommandé un ensemble de mesures visant à réduire la fréquence des emprunts ainsi qu'à donner la priorité aux financements concessionnels et à l'IDE pour les projets qui s'y prêtent, de façon à limiter leurs conséquences budgétaires ; ils ont aussi préconisé des réformes destinées à améliorer le cadre budgétaire, la gestion de l'investissement public, la supervision des entreprises publiques et les capacités de gestion de la dette. Il faut également mieux définir les priorités en matière de dépenses et la politique fiscale doit avoir pour but d'augmenter les recettes. Pour atteindre ces objectifs, il faut aussi renforcer la gouvernance des entreprises publiques de même que les cadres de passation des marchés publics, de la gestion des investissements et de la gestion des finances publiques. Les autorités ont reconnu l'importance d'une réduction des vulnérabilités liées à l'endettement et souscrit largement aux recommandations des services du FMI. Elles ont exprimé leur confiance en leur aptitude à assurer le service de la dette contractée pour financer divers projets en mobilisant des recettes auprès des entreprises publiques qui les gèrent.

25. Les services du FMI ont recommandé de mettre au point une stratégie d'endettement à moyen terme et de renforcer la gestion de la dette. Fixer des priorités en matière de politique d'endettement permettrait d'ancrer la gestion macroéconomique. C'est pourquoi les services du FMI

ont suggéré de plafonner officiellement la dette extérieure CGE. En coopération avec la Banque mondiale, les autorités ont établi un plan de réformes destiné à approfondir la coopération entre les différentes agences qui contractent et gèrent des dettes, à donner plus de transparence et à élaborer une stratégie à moyen terme. Les services du FMI ont encouragé le gouvernement à adopter ces réformes sans retard, y compris en donnant un caractère opérationnel à la commission nationale récemment créée pour s'occuper des questions de dette publique. Ils ont aussi suggéré de renforcer la capacité à réaliser des AVD, de publier régulièrement des rapports et de moderniser les pratiques comptables. Les autorités ont été globalement d'accord avec cette évaluation, mais n'ont pas considéré le plafonnement de la dette comme une priorité immédiate, jugeant qu'il fallait d'abord renforcer la coordination entre les agences. Les services du FMI ont fait remarquer que les deux aspects étaient importants. Les autorités pensent que le FMI pourrait jouer un rôle important en appuyant leurs efforts de renforcement des capacités dans ces domaines.

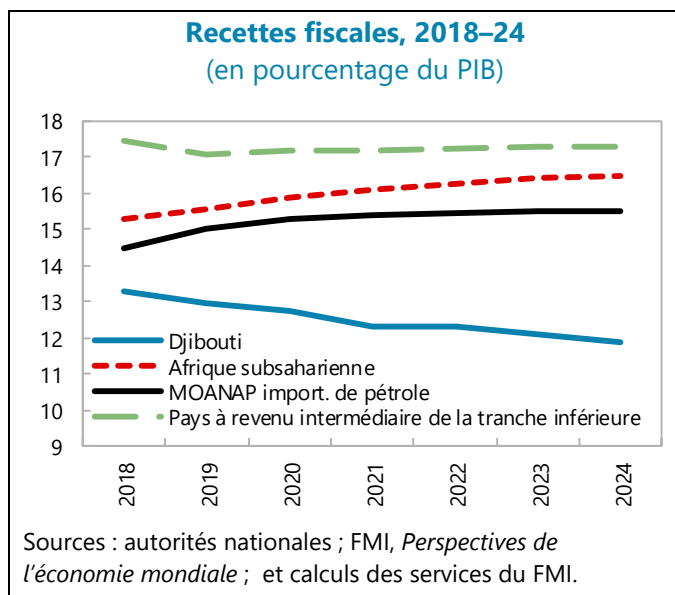
26. Inscrire la politique budgétaire dans un cadre à moyen terme contribuerait à réaliser des objectifs compatibles avec la viabilité de la dette. Les services du FMI ont conseillé aux autorités d'établir un cadre budgétaire pluriannuel qui porte sur l'État central et prenne en considération les risques liés aux entreprises publiques et aux partenariats public-privé. Il serait également judicieux d'adopter une approche descendante et d'évoluer progressivement vers une affectation programmatique des allocations budgétaires. Tout en étant généralement d'accord avec les services du FMI, les autorités ont insisté sur les contraintes significatives en matière de ressources auxquelles elles avaient été confrontées. Elles ont donc convenu que l'AT du FMI serait utile.

27. Dans ce contexte, les services du FMI ont conseillé aux autorités d'adopter un ancrage budgétaire conforme à la viabilité de la dette. Ils ont suggéré de tenter de ramener en cinq à six ans la valeur actuelle nette (VAN) des ratios dette CGE/PIB et service de la dette/recettes publiques à des niveaux correspondants à un risque « modéré » de surendettement extérieur et total. Ainsi, atteindre une VAN du ratio dette extérieure CGE/PIB inférieure à 35 % -- c'est-à-dire bien en deçà du seuil de 40 % fixé dans l'AVD et équivalant à un ratio dette nominale/PIB de quelque 47 % -- nécessiterait de réaliser annuellement un excédent primaire du secteur public d'environ 0,9 % du PIB, ce qui se compare à un solde primaire implicite de -1½ % du PIB dans le scénario de référence. Comme les projections de déficit primaire de l'État central sont de l'ordre de 0,1 % du PIB pendant cette période, cela impliquerait que les entreprises publiques devraient dégager un excédent d'à peu près 1 % du PIB. Sachant que l'État central a peu de marge de manœuvre et que la plus grande partie de la dette est à la charge des entreprises publiques, celles-ci devraient probablement faire l'essentiel de l'effort. Néanmoins, des réformes destinées à créer un espace budgétaire au niveau central pourraient aussi jouer un rôle (voir ci-après). Diminuer le ratio service de la dette/recettes publiques conditionne aussi la viabilité de la dette. Il est donc fondamental d'accroître les recettes par des réformes de la fiscalité et des entreprises publiques (voir ci-après). Tout en reconnaissant l'importance d'une réduction de la dette et de son service, les autorités ont aussi le sentiment que les seuils de l'AVD sont trop prudents pour une petite économie ayant de gros besoins d'investissement, dont la plupart concernent des projets tournés vers l'intégration régionale et à rendement économique potentiellement élevé. Elles ont aussi fait

remarquer que le gouvernement étudiait différentes solutions pour mieux gérer les ressources du secteur public et l'investissement qui seraient susceptibles de générer des économies.

28. Des réformes de la politique fiscale s'imposent pour mobiliser davantage de ressources internes et créer un espace budgétaire en faveur des dépenses prioritaires et de la réduction de la dette. Avec l'aide de l'assistance technique du FMI, les autorités ont établi leur

premier rapport sur les dépenses fiscales et publié un résumé des principales conclusions, annexé à la loi de finances de 2019. Les services du FMI les ont encouragées à élargir la portée du rapport, notamment pour analyser les effets des régimes appliqués aux zones franches. Malgré cette lacune, le rapport a déjà mis en évidence des coûts implicites dépassant 7 points de PIB. Les services du FMI ont recommandé aux autorités de formuler une stratégie visant à rationaliser les régimes fiscaux spéciaux et les exonérations ainsi qu'à élargir l'assiette des impôts, tout en faisant de Djibouti une destination plus attractive pour



l'investissement au moyen de réformes structurelles (voir ci-après). Les autorités ont noté qu'elles réfléchiraient à une stratégie globale et pourraient solliciter l'assistance technique du FMI en ce domaine. Elles avaient confiance dans le fait que les efforts en cours de renforcement de l'administration fiscale permettraient d'augmenter les recettes publiques au-delà des projections des services du FMI. Ces derniers ont suggéré à ce propos de continuer à renforcer les capacités des administrations fiscale et douanière, de développer les contrôles et d'assurer une gestion efficace des litiges. Des réformes destinées à rendre les entreprises publiques plus rentables (vois ci-après) permettraient également de lever de nouvelles ressources pour le budget en augmentant les recettes et les dividendes.

29. Sur le plan des dépenses, les services du FMI et les autorités ont jugé possible de mieux définir les priorités. Un réexamen fonctionnel mettrait en évidence les besoins en personnel et les priorités en matière de recrutement. Les représentants du FMI ont félicité les autorités d'avoir créé le Registre des programmes sociaux, une base des données des bénéficiaires, et d'avoir mené à bien l'enquête de 2017 auprès des ménages. Ces deux actions permettront de mieux cibler et analyser les programmes de réduction de la pauvreté. Les services du FMI ont encouragé le gouvernement à poursuivre ses efforts pour distinguer les ménages les plus vulnérables et formuler des politiques sociales adéquates dans le cadre de la nouvelle stratégie de protection sociale.

30. Les réformes complémentaires destinées à renforcer la gouvernance budgétaire sont importantes pour donner plus d'efficacité aux administrations, diminuer la vulnérabilité à la corruption et atteindre les objectifs budgétaires susmentionnés :

- *Gouvernance des entreprises publiques.* Compte tenu de la prééminence de ces entreprises dans l'économie, notamment en ce qui concerne la réalisation des investissements financés par endettement, renforcer leur gouvernance et leur supervision est indispensable pour réduire les coûts, améliorer la qualité des services publics et maîtriser l'augmentation de la dette. Les autorités ont récemment commencé à effectuer des audits de quelques grandes entreprises publiques. Ils devraient permettre de faire apparaître celles qui ne remplissent plus une finalité publique et celles qui satisfont un besoin social mais ont besoin d'aide, ce qui ouvrira la voie à des contrats de performance et à des restructurations. Toutefois, le code de bonne gouvernance des entreprises publiques adopté en 2016 est peu appliqué. Les services du FMI ont recommandé d'en accélérer la mise en œuvre, notamment en établissant des contrats de performance et en renforçant les moyens dont dispose le ministère des finances pour suivre leur situation financière. Ils ont aussi conseillé de plafonner les garanties publiques et d'imposer aux entreprises publiques d'obtenir une autorisation officielle de l'État pour contracter une dette sans garantie. Les autorités ont réaffirmé leur engagement en faveur d'une réforme de la gouvernance des entreprises publiques et attribué le retard dans la pleine application du nouveau code aux contraintes de capacités.
- *Gestion de l'investissement public.* Les services du FMI ont recommandé d'améliorer les procédures de sélection, d'évaluation, de programmation, d'exécution et de gestion des investissements futurs, y compris dans le cadre de PPP, pour avoir l'assurance qu'ils soient économiquement rentables et limiter les risques budgétaires.
- *Passations de marchés publics.* Djibouti ayant recours à de grands contrats, il faut renforcer les pratiques de passation des marchés, y compris pour les entreprises publiques, afin de protéger les ressources de l'État et d'obtenir des gains d'efficacité. Djibouti a adopté en 2009 une nouvelle loi sur les passations de marchés publics qui a rapproché leur cadre juridique des meilleures pratiques internationales. Néanmoins, le système actuel comporte des points vulnérables – dont le risque de conflits d'intérêts dus à la concentration des fonctions d'attribution des marchés et de contrôle réglementaire ainsi que l'absence de la société civile dans le traitement des contestations – qui s'étendent à son application. Les services du FMI se félicitent de l'évaluation en cours, appuyée par la Banque mondiale (MAPS), qui devrait permettre de remédier aux éventuelles déficiences ainsi que du projet des autorités de créer une plateforme en ligne pour les passations de marchés publics afin de promouvoir la transparence.
- *Gestion de la trésorerie.* Les services du FMI ont recommandé d'améliorer les prévisions des flux de trésorerie et de fusionner les comptes des administrations en un compte unique du Trésor (CUT) dans le but de limiter l'apparition d'arriérés de paiement intérieurs et extérieurs. Il y a des conditions préalables à la création de ce compte : l'analyse des accords et des comptes bancaires existants ainsi que l'examen des moyens informatiques de la banque centrale et des ministères concernés. Les autorités ont fait savoir qu'elles avaient déjà commencé à faire

l'inventaire des comptes bancaires et exprimé leur intérêt pour une assistance technique de suivi en ce domaine.

B. Maintenir la stabilité monétaire, extérieure et financière

31. La caisse d'émission de Djibouti est appropriée. Ce système a donné au pays un ancrage nominal effectif, et a joué un rôle déterminant pour apporter confiance et prévisibilité aux transactions internationales. La couverture des importations par les réserves de change, qui s'établit actuellement à 3,2 mois (à l'exclusion des flux de réexportation), est à peu près adéquate. Les recherches des services du FMI (annexe VI) laissent penser que la position extérieure est plus fragile que ne l'impliquent les facteurs fondamentaux et l'orientation de politique souhaitée, le taux de change effectif réel (TCER) étant surévalué de 5 à 26 %. Toutefois, la sensibilité du compte courant aux variations du taux de change réel est probablement faible compte tenu de la structure de l'économie. Dans ces conditions, les autorités ont exprimé leur accord avec l'analyse des services du FMI selon laquelle il faut maintenir une caisse d'émission avec la parité actuelle, la position extérieure devant être renforcée par des réformes structurelles destinées à améliorer la compétitivité externe. Les mesures visant à remédier aux vulnérabilités en matière d'endettement ont aussi de l'importance pour renforcer la position extérieure.

32. Il faut continuer à agir pour renforcer la stabilité financière. La banque centrale de Djibouti (BCD) a mis en œuvre un plan d'action pluriannuel pour renforcer la réglementation et la supervision bancaires. Elle a progressé sur ce plan en assurant la conformité aux normes et principes directeurs du Comité du Bâle sur le contrôle bancaire, spécialement ce qui concerne la définition des fonds propres, les contrôles internes, la gestion des risques, le classement des actifs et la constitution de provisions. Les services du FMI ont insisté sur l'importance de poursuivre dans cette voie, notamment en appliquant les règles nouvellement adoptées de classement des actifs et de passation de provisions au titre de créances anciennes, de gouvernance, de volets de fonds propres et d'exposition à des parties liées ; ils ont aussi recommandé de poursuivre l'assainissement des bilans des banques. Les autorités ont souscrit à ces recommandations et indiqué que l'évaluation de la stabilité du secteur financier (ESSF), programmée plus tard cette année, donnerait l'occasion d'évaluer en profondeur les vulnérabilités du secteur financier et d'élaborer un plan de renforcement des capacités pour y remédier.

33. Les services du FMI ont salué les progrès du cadre LBC/FT réalisés ces dernières années. Djibouti, qui a amélioré son dispositif législatif et réglementaire, est devenu il y a peu membre du Groupe d'action financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du nord (GAFIMOAN). La banque centrale a renforcé la supervision LBC/FT des banques, des bureaux de change et des entreprises de transfert de fonds, tandis que la cellule de renseignement financier (CRF) a donné plus d'ampleur aux analyses des opérations suspectes. En définitive, les autorités devraient mieux comprendre les risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme (BC/FT) en s'appuyant sur l'évaluation nationale des risques en cours.

34. Néanmoins, il faut faire davantage pour permettre au dispositif de lutter plus efficacement contre la délinquance financière et éviter des pressions sur les correspondants

bancaires. Les services du FMI ont suggéré un certain nombre de mesures : (i) perfectionner la supervision LBC/FT basée sur les risques et faire en sorte que les institutions financières appliquent mieux les mesures préventives, en particulier la vérification des informations sur les bénéficiaires effectifs ainsi que la détection et la déclaration d'activités suspectes en rapport avec des personnes politiquement exposées ; (ii) améliorer la transparence et la disponibilité des informations concernant les bénéficiaires effectifs de sociétés établies à Djibouti, notamment dans la zone franche ; (iii) accroître l'indépendance opérationnelle de la CRF et lui donner plus de moyens pour recueillir, analyser et diffuser les renseignements financiers ; (iv) s'assurer que les agences chargées de faire respecter la loi utilisent correctement ces renseignements et (v) poursuivre comme il se doit les délinquants BC/FT et les sanctionner effectivement. Enfin, les services du FMI ont encouragé la banque centrale à continuer à surveiller de près les relations avec les correspondants bancaires pour déceler d'éventuelles pressions et à rester en communication étroite avec les régulateurs étrangers. Les autorités ont bien accueilli le diagnostic et les recommandations du FMI. Elles sont très désireuses de rendre encore plus efficace le cadre LBC/FT, en particulier dans la perspective de l'évaluation mutuelle GAFIMOAN programmée en 2023, et de poursuivre les progrès effectués récemment pour réduire les pressions sur les correspondants bancaires.

35. La banque centrale de Djibouti a bien avancé dans le renforcement de sa gouvernance en réaction à l'évaluation des sauvegardes de 2012, mais plusieurs recommandations n'ont pas encore été mises en œuvre. Ces dernières années, une fonction d'audit de la banque centrale a été mise en place, un comité d'audit a été créé et des efforts ont été fait pour publier des états financiers audités. Les services du FMI se sont félicités de ces évolutions et ont recommandé de renforcer encore la supervision exercée par le conseil d'administration et son autonomie, de développer le contrôle et l'audit internes ainsi que d'adopter un plan d'action en vue de l'application des normes internationales d'information financière (IFRS). Tout en approuvant en général ces recommandations, les autorités ont souligné la nécessité de fixer des priorités de réforme en raison des contraintes de ressources.

C. Encourager une croissance plus forte et plus inclusive

36. La faible marge de manœuvre budgétaire ainsi que la nécessité de soutenir la compétitivité extérieure et de réduire la pauvreté rendent d'autant plus importantes les réformes structurelles visant à favoriser le développement du secteur privé et la création d'emplois. « Vision Djibouti 2035 » a pour but d'approfondir la diversification économique au moyen d'une large gamme de réformes : amélioration du climat des affaires, réduction du coût des facteurs, aide aux petites et moyennes entreprises (PME), grands projets d'infrastructures. Il y a eu des avancées significatives dans certains domaines, mais des efforts supplémentaires sont nécessaires pour lever les contraintes les plus fortes qui limitent le rendement des investissements et leur appropriation et l'accès aux financements et leur coût.

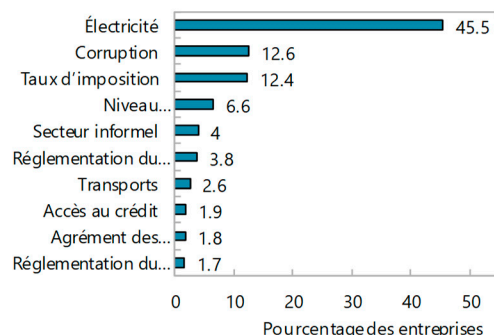
37. Les services du FMI ont félicité les autorités de l'amélioration du climat des affaires et les ont encouragées à poursuivre leurs efforts dans ce domaine. Des progrès significatifs ont été accomplis ces dernières années en ce qui concerne la simplification de la création d'entreprise,

l'obtention de prêts, la protection des investisseurs minoritaires et le transfert de propriété. Cela a permis à Djibouti de s'élever dans le classement *Doing Business* de la Banque mondiale, en passant de la 171^e à la 99^e place entre 2017 à 2019. Les services du FMI ont encouragé les autorités à persévérer, par exemple en renforçant l'exécution des contrats et les droits de propriété. De nouvelles avancées de cette nature, que les autorités ont indiqué vouloir réaliser, pourraient atténuer le risque de réputation dû à la résiliation du contrat avec DP Word.

38. Pour améliorer la compétitivité extérieure et la création d'emplois, il est nécessaire de diminuer les coûts de production et d'augmenter la productivité de la main-d'œuvre. Les tarifs de l'électricité et des télécommunications sont élevés à Djibouti. Les services du FMI soutiennent les projets des autorités visant à renforcer la gouvernance de « Djibouti Telecom » et à mettre en place un régulateur indépendant, première étape vers l'ouverture à la concurrence du secteur des télécommunications. S'agissant de l'électricité, les mesures prises pour améliorer la gouvernance et la gestion de l'opérateur national ainsi que pour rechercher des gains d'efficacité sont importants pour encourager l'investissement privé, réduire les coûts et faire progresser la qualité du service. À Djibouti, les coûts de main-d'œuvre sont également élevés par rapport aux autres pays de la région. À terme, la politique salariale prudente conduite dans le secteur public devrait contribuer à la baisse des coûts unitaires de la main-d'œuvre. En outre, sachant que le secteur privé est souvent confronté à une pénurie de personnel qualifié, il importe d'améliorer le système éducatif et la productivité de la main-d'œuvre.

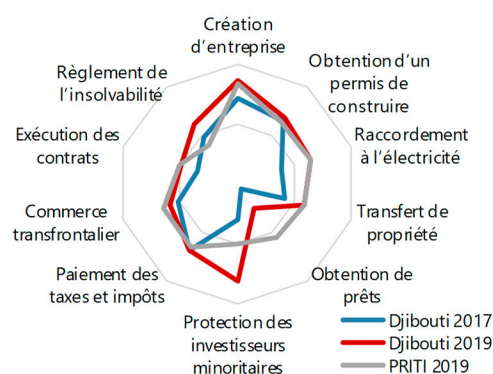
Djibouti : Climat des affaires et coûts de production

Djibouti : Classement des principaux obstacles à la pratique des affaires pour les entreprises, 2013 1/

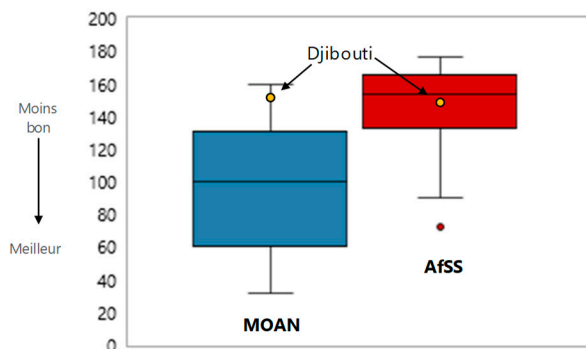


Facilité de faire des affaires

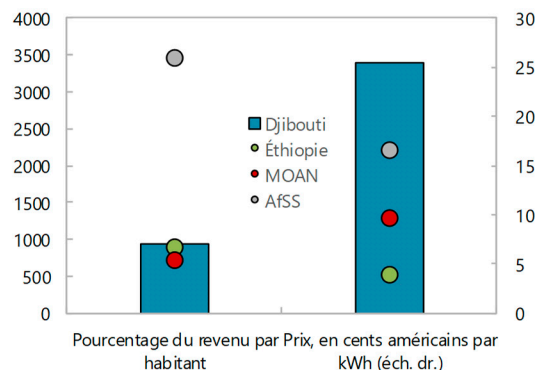
(distance à la frontière ; un chiffre élevé indique un meilleur)



Indice de développement des TIC, 2017



Coût de l'électricité, 2019



Source : enquêtes de la Banque mondiale sur les entreprises ; indicateurs Doing Business, 2019 ; Union internationale des télécommunications (UIT) ; calculs des services du FMI.

1/ Parmi une liste de 15 obstacles à la pratique des affaires, des chefs d'entreprise et des cadres supérieurs de 266 sociétés ont été invités à indiquer le principal obstacle dans leur situation.

2/ La note de la facilité de faire des affaires reflète l'écart entre les résultats d'une économie et un chiffre représentant les bonnes pratiques, sur l'ensemble de l'échantillon de 41 indicateurs pour 10 domaines relatifs à la pratique des affaires (*Doing business*). Plus le chiffre est élevé, plus il représente une bonne pratique dans le domaine.

3/ L'indice de développement des TIC mesure la capacité d'un pays à utiliser les technologies de l'information et de la communication au bénéfice de la croissance et du développement économique. Cet indice synthétique tient compte de diverses mesures de l'accès à ces technologies, de leur utilisation et des compétences correspondantes.

4/ Les barres représentent la répartition des classements des pays des régions MOAN et Afrique subsaharienne. Les lignes traversant les rectangles

39. Il est également important de renforcer le dispositif de lutte contre la corruption pour améliorer le climat des investissements et favoriser la croissance inclusive. La perception de la corruption figure parmi les principaux obstacles mentionnés à l'activité du secteur privé. Les services du FMI ont recommandé d'axer les réformes sur une meilleure compréhension des risques en la matière et de formuler, pour y remédier, une stratégie consistant à : renforcer l'indépendance et les capacités de la Commission nationale pour la prévention et la lutte contre la corruption ; développer les moyens dont disposent les organismes d'application de la loi et les tribunaux pour poursuivre les délits de corruption ; faire mieux appliquer par les hauts responsables le système de déclaration du patrimoine en s'assurant que tous remettent leurs déclarations et qu'elles soient publiées au Journal

officiel comme l'exige la loi. Il faut aussi s'appuyer sur le dispositif LBC pour déceler et dissuader la corruption ainsi que pour en recouvrer le produit.

40. Les services du FMI et les autorités ont convenu qu'améliorer l'accès aux financements – et réduire leur coût – favoriserait aussi le développement du secteur privé. Les premiers se sont félicités de la création d'un Registre national de garantie des prêts ; ils ont encouragé les autorités à intensifier leurs efforts pour moderniser le bureau de crédit et rendre opérationnel le nouveau fonds de garantie. Ces réformes devraient atténuer l'asymétrie de l'information pour les banques et faciliter l'obtention de financements, notamment aux PME. Les actions menées actuellement pour simplifier les procédures judiciaires dans les affaires commerciales devraient également s'avérer utiles. Enfin, les mesures prises par la banque centrale pour moderniser le système de paiement et renforcer la stabilité financière devraient concourir à la réduction des risques et des coûts des opérations financières, tout en favorisant le développement du secteur financier.

D. Améliorer les statistiques et renforcer les capacités

41. L'amélioration des statistiques est réelle, mais d'importantes lacunes subsistent. Il y a eu dans les années récentes des progrès significatifs en matière de statistiques de comptabilité nationale et d'indicateurs de solidité financière. De louables efforts ont aussi été faits pour développer l'échange d'informations et la coordination entre les organes administratifs concernés. Les services du FMI ont encouragé les autorités à poursuivre l'amélioration de la qualité des statistiques et la rapidité de leur mise à jour, en particulier pour la balance des paiements car d'importantes erreurs et omissions compliquent l'analyse de l'évolution du secteur extérieur. Outre les mesures prises récemment pour recueillir des informations financières sur les entreprises publiques, de nouvelles avancées en ce domaine permettraient de mieux suivre la situation financière du secteur public. Les autorités, très désireuses de remédier à ces déficiences, espèrent que les enquêtes auprès des entreprises des zones franches, actuellement en préparation, permettront de mieux comprendre les flux commerciaux et financiers.

42. Dans le cadre de la stratégie plus large d'engagement auprès des pays, les services du FMI et les autorités sont tombés d'accord sur les domaines prioritaires des activités de renforcement des capacités (RC). Djibouti est confronté à de sérieux problèmes de construction d'institutions et de capacités, qui font l'objet d'une assistance technique et de formations adaptées du FMI. Les services du FMI et les autorités ont convenu d'une stratégie de RC (annexe VII) pour les 18 prochains mois qui contribuerait à résoudre les problèmes de politique publique précités.

Domaines prioritaires des activités de renforcement de capacités du FMI		
Domaine	Activité de renforcement des capacités	Conseil de politique économique relatif à l'article IV
Gestion de la dette	AT pour la formulation d'une stratégie d'endettement à moyen terme/Formation à l'analyse de viabilité de la dette	Veiller à la viabilité de la dette/renforcer la capacité de la gérer
Gestion des finances publiques	AT pour la formulation d'un cadre budgétaire à moyen terme AT pour la gestion de la trésorerie	Veiller à ce que les objectifs budgétaires soient conformes à la viabilité de la dette Mettre en place un compte unique du Trésor
Politique fiscale	AT pour le suivi du rapport sur les dépenses fiscales AT pour un diagnostic de la politique fiscale et une stratégie en la matière	Élargir la portée du rapport sur les dépenses fiscales Formuler et mettre en œuvre une stratégie pour réduire les dépenses fiscales et augmenter l'« espace » budgétaire
Réglementation et supervision bancaires	AT pour le suivi de la réglementation et de la supervision bancaires Évaluation de la stabilité du secteur financier	Continuer à renforcer la stabilité financière Évaluer les vulnérabilités et élaborer un plan de RC pour y remédier
Statistiques	AT et formation sur les statistiques du secteur extérieur, des finances publiques, de la dette du secteur public et des comptes nationaux ainsi que sur la diffusion des données	Continuer à améliorer la qualité des données et leur établissement en temps utile

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

43. Les nouvelles infrastructures offrent des opportunités à Djibouti. Le pays est ainsi bien placé pour devenir une plateforme régionale sur le plan logistique et commercial ainsi que pour tirer parti de l'expansion rapide des échanges commerciaux de l'Éthiopie et des activités de transbordement, ce qui devrait permettre de maintenir une croissance vigoureuse à moyen terme, de l'ordre de 6 % par an.

44. À l'avenir, il sera indispensable d'approfondir les réformes structurelles pour assurer la viabilité de la dette, faire en sorte que la croissance soit généralisée et tirée par le secteur privé, créer des emplois et faire reculer la pauvreté. L'expansion des infrastructures s'est accompagnée d'une hausse rapide de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État. Bien que la restructuration de l'emprunt finançant la ligne de chemin de fer ait amélioré les perspectives du service de la dette pour les prochaines années, il reste prévu que le service de la dette s'alourdira à moyen terme. Les recettes fiscales sont à la traîne en raison du niveau élevé des dépenses fiscales,

ce qui a limité la capacité de l'État à redistribuer plus largement les fruits de la croissance. Malgré une certaine amélioration ces dernières années, le chômage et la pauvreté demeurent élevés.

45. Une stratégie à multiples facettes est nécessaire pour remédier aux vulnérabilités liées à l'endettement. La dette est jugée viable, car les autorités devraient pouvoir en assurer le service selon ses modalités actuelles. Néanmoins, Djibouti est confronté à un risque élevé de surendettement au vu du niveau élevé de la valeur actuelle nette de la dette extérieure et du ratio service de la dette/recettes publiques. Il est donc important d'accroître les activités et la rentabilité des grands projets pour générer les ressources nécessaires au service de la dette. Il convient aussi de formuler des objectifs ambitieux au plus haut niveau en matière de politique d'endettement et de les appuyer par des mesures visant à i) ralentir le rythme des emprunts, notamment en intégrant dans une stratégie explicite des plafonds stricts des garanties de l'État et des emprunts des entreprises publiques, ii) donner la priorité aux financements concessionnels et à l'IDE. Parallèlement, les autorités devraient faire avancer les réformes visant à établir un cadre budgétaire à moyen terme et un point d'ancrage budgétaire compatible avec la viabilité de la dette. Il est primordial aussi d'engager des réformes institutionnelles axées sur le renforcement de la gestion des investissements publics, de la surveillance des entreprises publiques et des capacités de gestion de la dette.

46. Il est nécessaire d'accroître les ressources intérieures pour créer l'espace budgétaire nécessaire pour les dépenses réduisant la pauvreté et la diminution de la dette. Les projets des autorités pour améliorer le recouvrement des impôts et l'administration douanière sont les bienvenus. La priorité absolue doit être de concevoir et d'appliquer une stratégie visant à réduire les coûts implicites considérables des exonérations fiscales et des régimes spéciaux. Il convient aussi de redoubler d'efforts pour mieux définir les priorités de dépenses afin de dégager un espace pour les dépenses qui ciblent les ménages les plus vulnérables.

47. Un renforcement de la gouvernance budgétaire accroîtrait l'efficacité de l'État. Il est indispensable d'améliorer la gouvernance des entreprises publiques, notamment en étendant la portée des audits et en accélérant l'élaboration de contrats de performance, pour réduire les coûts, améliorer la qualité des services publics et maîtriser l'accumulation de la dette. Il est important aussi de continuer d'évaluer le cadre de la passation des marchés publics et de le rendre plus efficace pour accroître l'efficacité des dépenses. En outre, les autorités sont encouragées à améliorer la gestion de la trésorerie, y compris par l'adoption d'un compte unique du Trésor.

48. Le système de caisse d'émission reste approprié. Il a procuré un point d'ancrage nominal efficace, favorisant une faible inflation et constituant un facteur de confiance. La position extérieure est plus faible que ne l'impliquent les fondamentaux et les paramètres souhaités de la politique économique. Il faudrait la soutenir par des réformes visant à améliorer la compétitivité extérieure en réduisant les coûts internes et en continuant d'améliorer le climat des affaires.

49. La politique relative au secteur financier doit continuer à privilégier la consolidation de la stabilité et de l'inclusion. La banque centrale devrait continuer d'améliorer la réglementation bancaire et de renforcer le contrôle fondé sur le risque. Il est important de continuer de moderniser

le bureau de crédit, de donner un caractère opérationnel au fonds de garantie des crédits et de moderniser le système de paiement pour élargir l'accès au crédit et en réduire le coût. Les autorités devraient aussi s'attacher à rendre plus efficace le cadre LBC/FT afin de limiter les possibilités de corruption et de préserver les relations de correspondants bancaires.

50. Les autorités devraient continuer de s'attaquer aux obstacles à l'investissement du secteur privé. Les réformes appliquées ces dernières années pour améliorer l'environnement des affaires sont bienvenues et doivent être poursuivies afin de renforcer l'exécution des contrats et les droits de propriété. Dans l'intérêt de la compétitivité extérieure et de la création d'emplois, il est essentiel d'abaisser les coûts de production en favorisant la concurrence dans le secteur des télécommunications et en rendant plus efficiente la compagnie nationale d'électricité. Il est également indispensable à cet égard d'augmenter la productivité de la main-d'œuvre en faisant progresser les compétences des Djiboutiens. En outre, il est important d'appliquer intégralement le cadre de lutte contre la corruption, notamment en renforçant les moyens des institutions concernées, pour réduire la perception de la corruption et stimuler l'investissement privé.

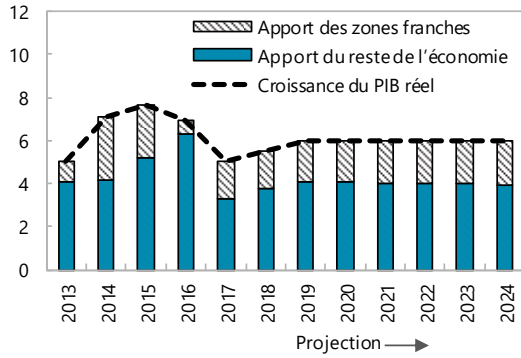
51. Il est important de continuer de renforcer les capacités pour améliorer l'analyse et la mise en œuvre des politiques publiques. Les domaines jugés prioritaires sont la politique fiscale, la gestion des finances et de la dette publiques, la réglementation et la supervision du système financier, ainsi que les statistiques, en particulier celles du secteur extérieur.

52. Les services du FMI recommandent que la prochaine consultation au titre de l'article IV ait lieu dans le délai habituel de 12 mois.

Graphique 1. Djibouti : principaux indicateurs économiques, 2013–2024

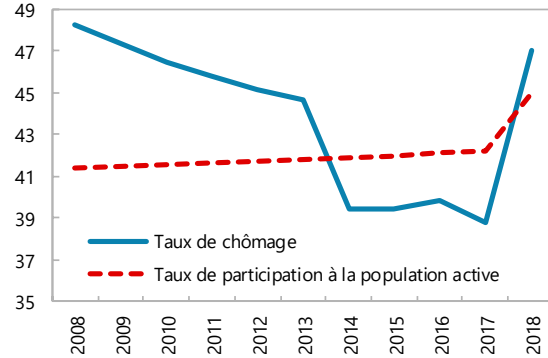
Croissance du PIB réel

(variation en % en glissement annuel ; apport à la croissance)



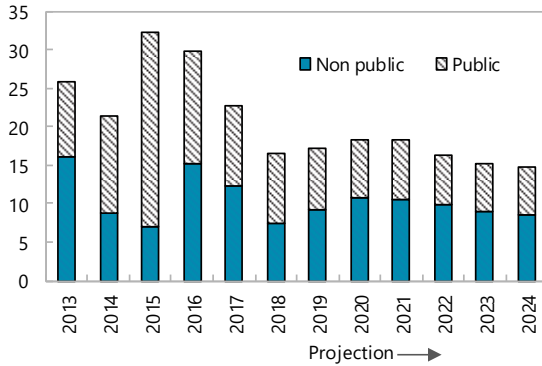
Marché du travail de Djibouti

(en pourcentage)



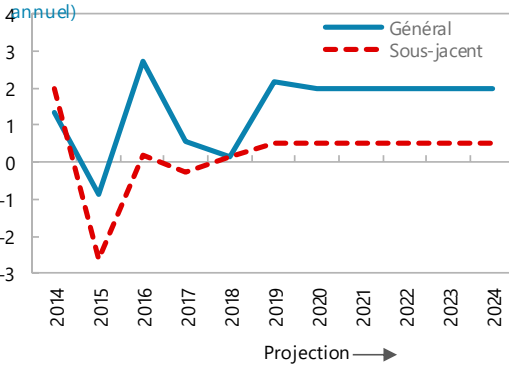
Investissement

(en pourcentage du PIB)



Indice des prix à la consommation

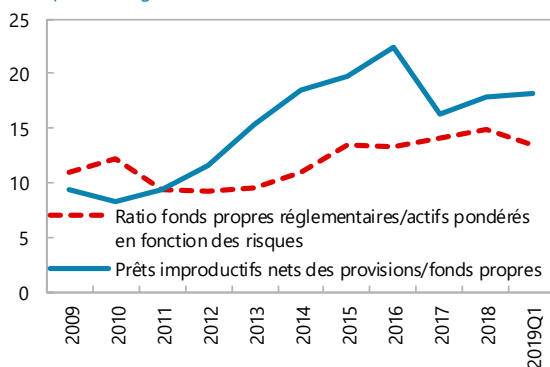
(Moyennes sur la période ; variation en % en glissement annuel)



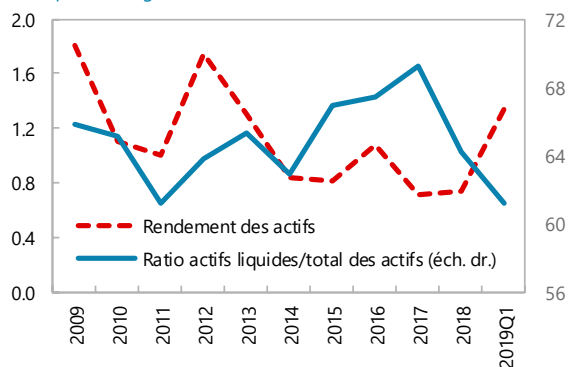
Sources : autorités nationales ; estimations des services du FMI.

Graphique 2. Djibouti : indicateurs monétaires et financiers, 2009–2019

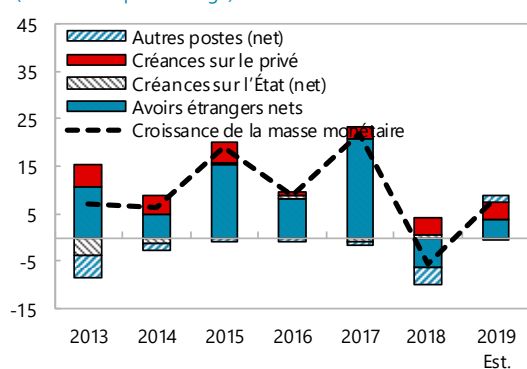
Principaux indicateurs du secteur bancaire
(en pourcentage)



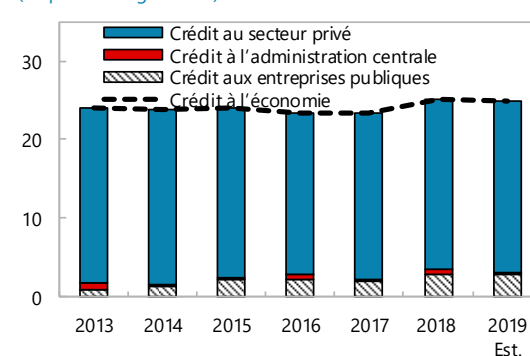
Principaux indicateurs du secteur bancaire
(en pourcentage)



Contribution à la croissance de la monnaie au sens large
(variation en pourcentage)



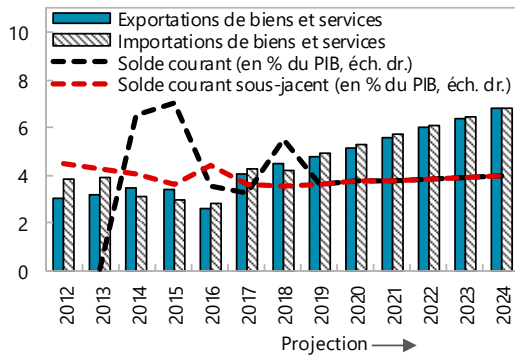
Crédit à l'économie
(en pourcentage du PIB)



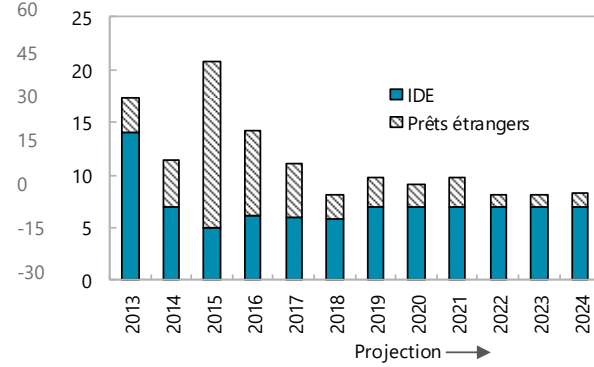
Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.

Graphique 3. Djibouti : Indicateurs du secteur extérieur, 2013–2024

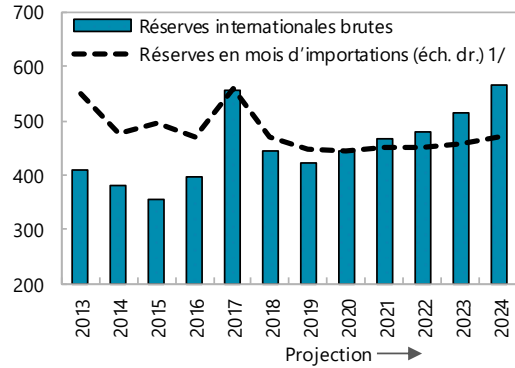
Solde des transactions courantes
(en milliards de dollars)



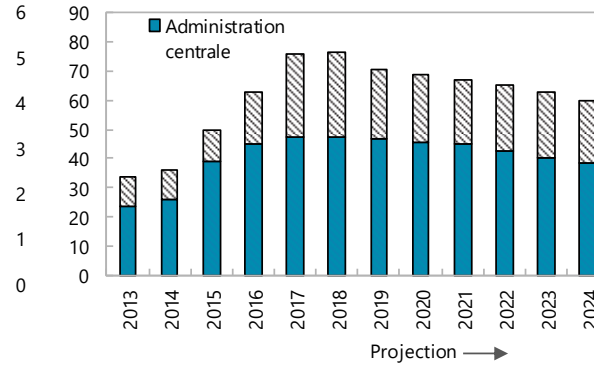
Financement du déficit des transactions courantes



Réserves brutes de change
(En millions de dollars)



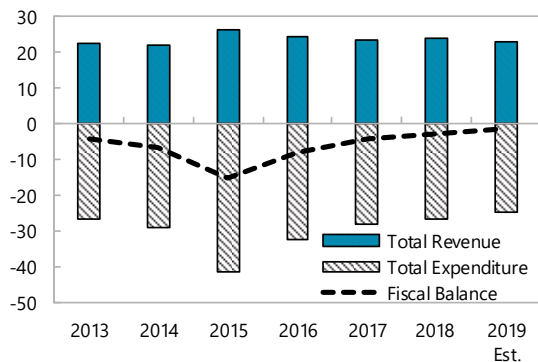
Dettes extérieures
(en pourcentage du PIB)



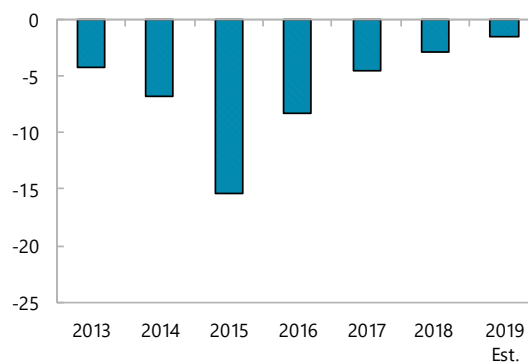
Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.
1/ Les importations n'incluent pas les réimportations.

Graphique 4. Djibouti : Opérations de l'administration centrale, 2013-19

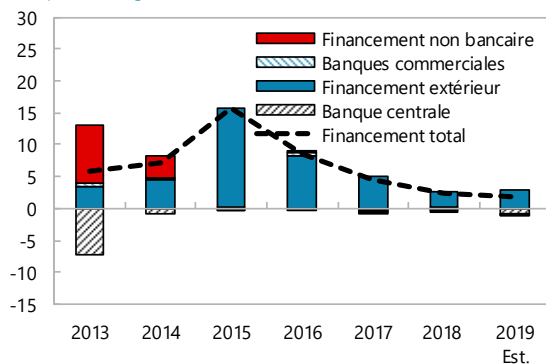
Solde budgétaire, 2013-19
(en pourcentage du PIB)



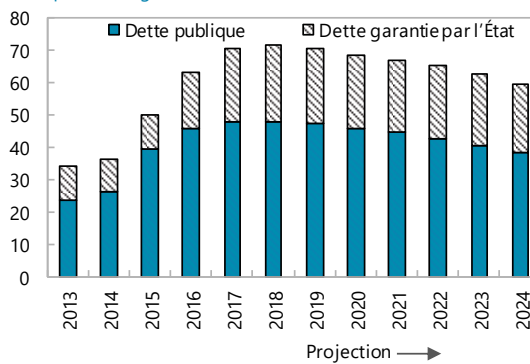
Solde budgétaire
(en pourcentage du PIB)



Financement du déficit budgétaire
(en pourcentage du PIB)



Dettes contractées ou garanties par l'État
(en pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; estimations des services du FMI.

Tableau 1. Djibouti : principaux indicateurs économiques et financiers, 2015–24

	2015	2016	2017	Est.			Proj.		
				2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Comptes nationaux									
	(Variation annuelle en pourcentage)								
PIB réel	7.7	6.9	5.1	5.5	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
Prix à la consommation (moyenne annuelle)	-0.8	2.7	0.6	0.1	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0
Prix à la consommation (fin de période)	-1.6	2.4	-0.8	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Épargne et investissement									
	(en pourcentage du PIB)								
Investissements en capital fixe	32.4	29.9	22.8	16.6	17.1	18.4	18.3	16.2	15.2
Hors administration centrale	7.0	15.2	12.4	7.5	9.2	10.9	10.5	9.8	8.9
Administration centrale	25.3	14.7	10.4	9.0	8.0	7.6	7.9	6.4	6.3
Épargne nationale brute	60.1	28.9	19.3	31.6	16.9	19.0	19.4	17.9	17.5
Solde épargne/investissement	27.7	-1.0	-3.6	15.1	-0.3	0.6	1.1	1.7	2.3
Administration centrale									
	(en pourcentage du PIB)								
Recettes et dons	26.3	24.2	23.6	23.9	23.1	21.7	20.7	20.3	19.6
Recettes fiscales	14.2	13.9	13.5	13.3	12.9	12.7	12.3	12.3	12.1
Recettes non fiscales	7.2	7.2	8.3	7.2	6.9	6.7	6.3	6.1	5.7
Dons	4.9	3.2	1.8	3.4	3.3	2.3	2.1	1.9	1.8
Dépenses	41.6	32.5	28.1	26.7	24.6	23.4	23.1	21.1	20.5
Dépenses courantes	16.3	17.7	17.7	17.7	16.7	15.8	15.2	14.7	14.3
Dépenses d'équipement	25.3	14.7	10.4	9.0	8.0	7.6	7.9	6.4	6.3
Financées sur ressources intérieures	7.1	4.8	3.7	3.3	3.9	3.2	3.2	2.9	2.9
Financées sur ressources extérieures	18.3	10.0	6.7	5.7	4.0	4.4	4.6	3.5	3.4
Solde global (base engagements)	-15.3	-8.3	-4.5	-2.9	-1.5	-1.7	-2.4	-0.8	-0.9
Variation des arriérés	-0.4	-0.4	-0.1	0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
Solde global (base caisse)	-15.7	-8.6	-4.6	-2.5	-1.8	-1.9	-2.7	-1.0	-1.1
Financement	15.7	8.6	4.6	2.5	1.8	1.9	2.7	1.0	1.1
Intérieur	0.0	0.5	-0.5	0.1	-1.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0
Extérieur	15.7	8.1	5.1	2.4	2.8	2.2	2.8	1.0	1.1
Décaissements	16.3	8.7	5.8	3.3	2.9	3.4	3.7	2.6	2.6
Amortissement	-0.7	-0.6	-0.7	-0.7	-0.9	-1.2	-0.9	-1.5	-1.4
Autres	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Pour mémoire</i> : Solde global, à l'exclusion des grands projets	-0.6	-2.0	-0.3	-1.6	-1.6	-1.5	-2.0	-1.0	-1.1
Secteur monétaire									
	(variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large)								
Monnaie au sens large	19.0	8.8	21.9	-5.6	8.4	10.3	9.2	9.5	10.2
Avoirs extérieurs nets	15.4	8.0	20.7	-6.2	4.0	6.5	6.7	6.4	7.4
Avoirs intérieurs nets	3.6	0.7	1.2	0.6	4.4	3.7	2.5	3.0	2.8
<i>Dont</i> : Créances sur l'État (net)	0.3	0.7	-0.7	0.5	-0.4	-0.4	-0.3	0.0	0.0
<i>Dont</i> : Créances sur le secteur non public	4.3	0.8	2.8	3.7	3.3	3.3	3.3	3.3	3.2
Crédit hors administrations publiques (en pourcentage du PIB)	23.7	22.6	23.1	24.5	24.7	24.9	25.1	25.3	25.5
Couverture de la caisse d'émission (en pourcentage) 1/	104	107	104	108	109	109	109	108	108
Secteur extérieur									
	(En millions de dollars)								
Solde courant	678	-26	-99	441	-8	21	40	67	99
(en pourcentage du PIB)	27.7	-1.0	-3.6	15.1	-0.3	0.6	1.1	1.7	2.3
Solde courant sous-jacent 2/	-15.1	165.3	-4.4	-22.1	-8.3	20.8	40.0	66.9	99.3
(en pourcentage du PIB)	-0.6	6.3	-0.2	-0.8	-0.3	0.6	1.1	1.7	2.3
Dette extérieure publique ou garantie par l'État	1,218	1,647	1,951	2,087	2,231	2,342	2,476	2,602	2,704
(en pourcentage du PIB)	49.8	62.9	70.5	71.4	70.5	68.4	66.9	65.0	62.5
Investissement direct étranger	124	160	165	170	222	240	259	280	303
(en pourcentage du PIB)	5.1	6.1	6.0	5.8	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Exportations de biens et de services (variation en pourcentage)	-2.0	-23.8	55.3	10.5	5.8	8.5	8.7	6.6	6.6
Importations de biens et de services (variation en pourcentage)	-4.5	-4.5	51.2	-2.8	17.8	7.3	8.1	6.0	5.9
Réserves officielles brutes	355	398	556	445	422	443	466	480	516
(En mois d'imp. de biens et de services de l'année suivante, hors réexportations)	3.1	3.2	4.3	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0	3.1
Avoirs extérieurs bruts des banques commerciales	1,157	1,190	1,423	1,345	1,435	1,539	1,658	1,795	1,953
(En mois d'imp. de biens et de services de l'année suivante, hors réexportations)	10.0	9.7	11.0	9.7	10.1	10.3	10.7	11.2	11.7
Taux de change (DF, USD, fin de période) 3/	177.7	177.7	177.7	177.7	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, 2005 = 100) 3/	101.4	101.9	101.0	100.7	...	...	...	...	...
(Variation en pourcentage; dépréciation -)	4.7	0.5	-0.9	-0.3	...	...	...	...	...
Postes pour mémoire									
PIB nominal (milliards de francs djiboutiens)	434,612	465,375	491,728	519,540	562,724	608,417	657,820	711,235	768,988
PIB nominal (millions de dollars) 3/	2,445	2,619	2,767	2,923	3,166	3,423	3,701	4,002	4,327
PIB nominal par habitant (dollars) 3/	2,533	2,638	2,711	2,787	...	...	...	...	...
Population (millions)	0.966	0.993	1.020	1.049	1.078	1.109	1.138	1.167	1.196

Sources : autorités djiboutiennes ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Tient compte des ressources allouées par les entreprises publiques qui gèrent les projets du chemin de fer et de l'aqueduc pour le service des prêts y afférents. Celles-ci ont été contractées par l'État et n'ont pas encore été formellement rétrocédées à ces entreprises publiques.

2/ Le solde des transactions courantes n'inclut pas les importations et exportations liées aux activités de réexportation.

3/ Dernières données disponibles.

Tableau 2. Djibouti : Opérations de l'administration centrale, 2015–24
(en millions de francs djiboutiens)

	2015	2016	2017	Est. 2018	Proj.					
					2019	2020	2021	2022	2023	2024
Recettes et dons	114,222	112,771	116,138	123,930	130,027	132,036	136,065	144,712	150,800	158,252
Recettes fiscales	61,779	64,791	66,210	69,004	72,806	77,437	81,014	87,510	92,905	98,619
Impôts directs	26,724	27,762	27,418	28,779	31,056	33,000	34,486	37,173	39,347	41,650
Impôts indirects et autres taxes	35,055	37,029	38,792	40,225	41,749	44,437	46,529	50,338	53,558	56,969
Impôts indirects	31,280	32,215	34,806	36,621	37,748	39,635	41,427	44,936	47,857	50,967
Autres taxes	3,775	4,814	3,986	3,604	4,001	4,802	5,102	5,402	5,702	6,002
Recettes non fiscales	31,323	33,276	41,001	37,307	38,589	40,853	41,305	43,456	44,149	45,886
Intérieur	13,037	12,651	20,019	15,743	16,384	18,648	19,099	21,250	21,943	23,681
Extérieur	18,286	20,625	20,982	21,564	22,205	22,205	22,205	22,205	22,205	22,205
Dons	21,120	14,704	8,927	17,619	18,632	13,746	13,746	13,746	13,746	13,746
Projets de développement	8,474	6,020	4,643	12,711	6,171	6,171	6,171	6,171	6,171	6,171
Appui budgétaire	12,646	8,684	4,284	4,908	12,461	7,575	7,575	7,575	7,575	7,575
Dépenses	180,805	151,212	138,291	138,829	138,514	142,193	151,851	150,321	157,803	166,643
Dépenses courantes	70,685	82,577	87,025	91,841	93,774	96,243	100,177	104,730	109,735	114,893
Salaires et dépenses connexes	31,023	34,529	37,093	39,070	39,071	41,025	43,076	45,230	47,902	50,733
Salaires et cotisations sociales	27,748	31,071	33,579	35,504	35,505	37,280	39,144	41,101	43,568	46,182
Subventions logement	3,275	3,458	3,514	3,566	3,566	3,744	3,932	4,128	4,334	4,551
Biens et services	22,999	29,550	29,776	29,975	29,310	29,896	31,179	32,518	33,940	35,425
Dépenses civiles	19,055	24,828	22,923	22,952	23,411	24,347	25,321	26,334	27,388	
Dépenses militaires	3,944	4,722	6,853	7,023	6,358	6,485	6,831	7,197	7,606	8,038
Maintenance	1,320	1,404	1,525	1,614	1,410	1,438	1,524	1,616	1,713	1,816
Transferts	12,239	12,664	13,048	13,978	14,860	15,157	15,915	16,711	17,546	18,424
Intérêts	1,747	3,807	5,200	6,466	8,039	7,643	7,398	7,572	7,549	7,411
Prêts à l'administration centrale	796	54	1,625	1,474	2,050	2,380	2,065	2,211	2,278	2,229
Grands projets	951	3,753	3,575	4,992	5,989	5,263	5,334	5,361	5,271	5,182
Chemin de fer	0	2,380	3,129	4,271	4,626	4,013	4,013	4,039	4,039	4,039
Aqueduc	951	1,373	446	721	1,363	1,251	1,321	1,321	1,232	1,143
Dépenses courantes financées sur ressources extérieures	1,357	623	383	738	1,084	1,084	1,084	1,084	1,084	1,084
Dépenses d'équipement	110,120	68,635	51,266	46,988	44,740	45,950	51,674	45,591	48,068	51,750
Dépenses d'équipement (excl. grands projets)	44,555	37,622	30,147	42,359	43,740	42,950	47,645	45,591	48,068	51,750
Financées sur ressources intérieures	30,704	22,173	18,225	17,243	22,005	19,360	21,123	20,956	22,024	24,286
Financées sur ressources extérieures	79,416	46,462	33,041	29,745	22,735	26,590	30,551	24,634	26,045	27,464
Dons	8,474	6,020	4,643	12,711	6,171	6,171	6,171	6,171	6,171	6,171
Prêts à l'administration centrale	5,377	9,429	7,279	12,405	15,564	17,419	20,350	18,463	19,874	21,293
Grands projets	65,565	31,013	21,119	4,629	1,000	3,000	4,029	0	0	0
Chemin de fer	53,922	13,843	9,867	4,629	0	0	0	0	0	0
Aqueduc	11,643	17,171	11,251	0	1,000	3,000	4,029	0	0	0
Solde global (base engagements)	-66,582	-38,441	-22,152	-14,898	-8,487	-10,157	-15,786	-5,609	-7,003	-8,391
Variation des arriérés	-1,698	-1,700	-363	1,993	-1,700	-1,700	-1,700	-1,700	-1,700	-1,700
Solde global (base caisse)	-68,280	-40,141	-22,515	-12,905	-10,187	-11,857	-17,486	-7,309	-8,703	-10,091
Financement	68,280	40,141	22,515	12,905	10,187	11,857	17,486	7,309	8,703	10,091
Intérieur	193	2,356	-2,602	511	-5,546	-1,429	-1,085	-156	-94	-31
Banque	318	1,699	-2,477	636	-5,421	-1,429	-1,085	-156	-94	-31
Banque centrale	682	-1,760	-889	1,761	-4,085	-62	-31	-31	-31	-31
Banques commerciales	-364	3,459	-1,588	-1,125	-1,335	-1,367	-1,054	-125	-63	0
Non bancaires	-125	657	-125	-125	-125	0	0	0	0	0
Extérieur	68,087	37,785	25,117	12,394	15,732	13,286	18,571	7,465	8,797	10,122
Extérieur (excl. grands projets)	2,523	6,772	3,999	7,766	14,732	10,286	14,542	11,868	13,199	14,525
Décaissements	70,942	40,442	28,398	17,034	16,564	20,419	24,380	18,463	19,874	21,293
Prêts à l'administration centrale	5,377	9,429	7,279	12,405	15,564	17,419	20,350	18,463	19,874	21,293
Grands projets	65,565	31,013	21,119	4,629	1,000	3,000	4,029	0	0	0
Chemin de fer	53,922	13,843	9,867	4,629	0	0	0	0	0	0
Aqueduc	11,643	17,171	11,251	0	1,000	3,000	4,029	0	0	0
Amortissement	-2,854	-2,657	-3,210	-3,769	-4,898	-7,133	-5,809	-10,998	-11,078	-11,171
Prêts à l'administration centrale	-2,854	-2,657	-3,210	-3,769	-4,898	-7,133	-5,809	-6,595	-6,675	-6,768
Grands projets	0	0	0	0	0	0	0	-4,403	-4,403	-4,403
Chemin de fer	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aqueduc	0	0	0	0	0	0	0	-4,403	-4,403	-4,403
Autres	0	0	0	-870	4,067	0	0	0	0	0
<i>Pour mémoire</i>										
Solde global (à l'exclusion des grands projets)	-2,716	-9,128	-1,397	-8,277	-9,187	-8,857	-13,456	-7,309	-8,703	-10,091
Solde global (excl dépenses financées sur ressources extérieur)	4,018	924	6,265	4,866	7,461	9,646	7,978	12,238	12,255	12,286

Sources : autorités djiboutiennes ; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 3. Djibouti : Opérations de l'administration centrale, 2015–24
(en pourcentage du PIB)

	2015	2016	2017	Est.		Proj.				
				2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Recettes et dons	26.3	24.2	23.6	23.9	23.1	21.7	20.7	20.3	19.6	19.0
Recettes fiscales	14.2	13.9	13.5	13.3	12.9	12.7	12.3	12.3	12.1	11.9
Impôts directs	6.1	6.0	5.6	5.5	5.5	5.4	5.2	5.2	5.1	5.0
Impôts indirects et autres taxes	8.1	8.0	7.9	7.7	7.4	7.3	7.1	7.1	7.0	6.9
Impôts indirects	7.2	6.9	7.1	7.0	6.7	6.5	6.3	6.3	6.2	6.1
Autres taxes	0.9	1.0	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
Recettes non fiscales	7.2	7.2	8.3	7.2	6.9	6.7	6.3	6.1	5.7	5.5
Intérieur	3.0	2.7	4.1	3.0	2.9	3.1	2.9	3.0	2.9	2.8
Extérieur	4.2	4.4	4.3	4.2	3.9	3.6	3.4	3.1	2.9	2.7
Dons	4.9	3.2	1.8	3.4	3.3	2.3	2.1	1.9	1.8	1.7
Projets de développement	1.9	1.3	0.9	2.4	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7
Appui budgétaire	2.9	1.9	0.9	0.9	2.2	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
Dépenses	41.6	32.5	28.1	26.7	24.6	23.4	23.1	21.1	20.5	20.0
Dépenses courantes	16.3	17.7	17.7	17.7	16.7	15.8	15.2	14.7	14.3	13.8
Salaires et dépenses connexes	7.1	7.4	7.5	7.5	6.9	6.7	6.5	6.4	6.2	6.1
Salaires et cotisations sociales	6.4	6.7	6.8	6.8	6.3	6.1	6.0	5.8	5.7	5.6
Subventions logement	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Biens et services	5.3	6.3	6.1	5.8	5.2	4.9	4.7	4.6	4.4	4.3
Dépenses civiles	4.4	5.3	4.7	4.4	4.1	3.8	3.7	3.6	3.4	3.3
Dépenses militaires	0.9	1.0	1.4	1.4	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Maintenance	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Transferts	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2
Intérêts	0.4	0.8	1.1	1.2	1.4	1.3	1.1	1.1	1.0	0.9
Prêts à l'administration centrale	0.2	0.0	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Grands projets	0.2	0.8	0.7	1.0	1.1	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6
Chemin de fer	0.0	0.5	0.6	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
Aqueduc	0.2	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Dépenses courantes financées sur ressources extérieur	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
Dépenses d'équipement	25.3	14.7	10.4	9.0	8.0	7.6	7.9	6.4	6.3	6.2
Dépenses d'équipement (excl. grands projets)	10.3	8.1	6.1	8.2	7.8	7.1	7.2	6.4	6.3	6.2
Financées sur ressources intérieures	7.1	4.8	3.7	3.3	3.9	3.2	3.2	2.9	2.9	2.9
Financées sur ressources extérieures	18.3	10.0	6.7	5.7	4.0	4.4	4.6	3.5	3.4	3.3
Dons	1.9	1.3	0.9	2.4	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7
Prêts à l'administration centrale	1.2	2.0	1.5	2.4	2.8	2.9	3.1	2.6	2.6	2.6
Grands projets	15.1	6.7	4.3	0.9	0.2	0.5	0.6	0.0	0.0	0.0
Chemin de fer	12.4	3.0	2.0	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aqueduc	2.7	3.7	2.3	0.0	0.2	0.5	0.6	0.0	0.0	0.0
Solde global (base engagements)	-15.3	-8.3	-4.5	-2.9	-1.5	-1.7	-2.4	-0.8	-0.9	-1.0
Variation des arriérés	-0.4	-0.4	-0.1	0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
Solde global (base caisse)	-15.7	-8.6	-4.6	-2.5	-1.8	-1.9	-2.7	-1.0	-1.1	-1.2
Financement	15.7	8.6	4.6	2.5	1.8	1.9	2.7	1.0	1.1	1.2
Intérieur	0.0	0.5	-0.5	0.1	-1.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
Banque	0.1	0.4	-0.5	0.1	-1.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
Banque centrale	0.2	-0.4	-0.2	0.3	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banques commerciales	-0.1	0.7	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
Non bancaires	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Extérieur	15.7	8.1	5.1	2.4	2.8	2.2	2.8	1.0	1.1	1.2
Extérieur (excl. grands projets)	0.6	1.5	0.8	1.5	2.6	1.7	2.2	1.7	1.7	1.7
Décaissements	16.3	8.7	5.8	3.3	2.9	3.4	3.7	2.6	2.6	2.6
Prêts à l'administration centrale	1.2	2.0	1.5	2.4	2.8	2.9	3.1	2.6	2.6	2.6
Grands projets	15.1	6.7	4.3	0.9	0.2	0.5	0.6	0.0	0.0	0.0
Chemin de fer	12.4	3.0	2.0	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aqueduc	2.7	3.7	2.3	0.0	0.2	0.5	0.6	0.0	0.0	0.0
Amortissement	-0.7	-0.6	-0.7	-0.7	-0.9	-1.2	-0.9	-1.5	-1.4	-1.3
Prêts à l'administration centrale	-0.7	-0.6	-0.7	-0.7	-0.9	-1.2	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8
Grands projets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.6	-0.6	-0.5
Chemin de fer	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aqueduc	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.6	-0.6	-0.5
Autres	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Pour mémoire</i>										
Solde global (à l'exclusion des grands projets)	-0.6	-2.0	-0.3	-1.6	-1.6	-1.5	-2.0	-1.0	-1.1	-1.2
Solde global (excl dépenses financées sur ressources exté)	0.9	0.2	1.3	0.9	1.3	1.6	1.2	1.7	1.6	1.5

Sources : autorités djiboutiennes ; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 4. Djibouti : balance des paiements, 2015–2024
(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2015	2016	2017	Est. 2018	Proj.					
					2019	2020	2021	2022	2023	2024
Solde des transactions courantes	678	-26	-99	441	-8	21	40	67	99	121
Solde des transactions courantes, hors réexportations	-15	165	-4	-22	-8	21	40	67	99	121
Balance commerciale	456	-228	-239	307	-180	-135	-113	-87	-53	-28
Exportations	3,438	2,620	4,067	4,494	4,755	5,161	5,610	5,980	6,374	6,804
Biens	2,582	1,732	3,162	3,521	3,723	4,050	4,413	4,717	5,041	5,392
dont : réexportations	2,294	1,458	2,741	3,097	3,278	3,583	3,922	4,201	4,500	4,823
Services	856	888	905	973	1,032	1,110	1,197	1,263	1,332	1,412
Importations	-2,982	-2,848	-4,306	-4,188	-4,935	-5,296	-5,722	-6,067	-6,426	-6,832
Biens	-2,447	-2,327	-3,576	-3,603	-4,316	-4,658	-5,057	-5,387	-5,734	-6,125
dont : importations pour réexportations	-1,601	-1,650	-2,836	-2,634	-3,278	-3,583	-3,922	-4,201	-4,500	-4,823
Services	-535	-521	-731	-585	-619	-638	-666	-680	-692	-707
Revenu	144	142	123	101	97	93	90	91	89	86
Transferts courants	78	60	17	34	75	63	63	63	63	63
Privé	23	11	11	6	5	20	20	20	20	20
Officiels	55	49	6	27	70	43	43	43	43	43
Compte de capital et d'opérations financières	381	1,180	528	374	-10	5	-12	-51	-64	-72
Transferts de capital	48	34	26	70	70	70	70	70	70	70
Investissement direct étranger	124	160	165	170	222	240	259	280	303	327
Secteur public	416	426	306	107	106	183	206	126	101	79
Décaissements	445	463	336	140	162	247	266	216	194	190
Amortissement	-29	-37	-30	-33	-56	-65	-60	-90	-93	-111
Banques commerciales	-192	487	-1	-29	-77	-91	-106	-124	-145	-169
Autre investissement	-15	73	31	56	-330	-396	-441	-403	-392	-379
Erreurs et omissions	-1,082	-1,109	-267	-924	0	0	0	0	0	0
Solde global (déficit -)	-23	45	162	-109	-18	25	28	16	35	49
Financement	23	-45	-162	109	18	-25	-28	-16	-35	-49
Banque centrale	23	-45	-162	109	18	-25	-28	-16	-35	-49
Actifs	25	-43	-159	112	23	-21	-23	-14	-35	-49
Passifs	-2	-2	-3	-3	-5	-5	-4	-2	0	0
Postes pour mémoire										
Solde transactions courantes (en % du PIB)	27.7	-1.0	-3.6	15.1	-0.3	0.6	1.1	1.7	2.3	2.6
Exportations de biens et de services (variation en pourcentage)	-2.0	-23.8	55.3	10.5	5.8	8.5	8.7	6.6	6.6	6.8
Importations de biens et de services (en pourcentage du PIB)	-4.5	-4.5	51.2	-2.8	17.8	7.3	8.1	6.0	5.9	6.3
Réserves brutes de la banque centrale (en millions de dollars)	355	398	556	445	422	443	466	480	516	564
En mois d'importations de biens et de services de l'année suivante	1.5	1.1	1.6	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
En mois d'imp. de biens et de services de l'année suivante (hors ré)	3.1	3.2	4.3	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0	3.1	3.2
Couverture de la caisse d'émission	104.1	107.1	104.1	107.9	108.8	108.6	108.5	108.4	108.2	108.0
IDE (pourcentage du PIB)	5.1	6.1	6.0	5.8	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Dette extérieure publique ou garantie par l'État										
En millions de dollars	1,218	1,647	1,951	2,087	2,231	2,342	2,476	2,602	2,704	2,783
En pourcentage du PIB	49.8	62.9	70.5	71.4	70.5	68.4	66.9	65.0	62.5	59.5
En pourcentage des exportations de biens et de services	35.4	62.9	48.0	46.4	46.9	45.4	44.1	43.5	42.4	40.9
Service de la dette										
En millions de dollars	43	69	65	65	92	129	130	159	165	180
En pourcentage du PIB	1.8	2.6	2.3	2.2	2.9	3.8	3.5	4.0	3.8	3.9
En pourcentage des exportations de biens et de services	1.3	2.6	1.6	1.4	1.9	2.5	2.3	2.7	2.6	2.7

Sources : autorités djiboutiennes ; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 5. Djibouti : Situation monétaire et indicateurs du secteur bancaire, 2015–24
(Fin de période, en millions de francs djiboutiens, sauf indication contraire)

	2015	2016	2017	Est. 2018	Proj.					
					2019	2020	2021	2022	2023	2024
Monnaie au sens large	279,448	303,944	370,565	349,879	379,255	418,240	456,760	500,133	551,069	607,453
Monnaie en circulation	30,821	32,923	35,542	36,626	28,376	29,102	30,067	29,167	31,618	36,057
Dépôts	248,627	271,021	335,023	313,253	350,879	389,138	426,693	470,966	519,451	571,396
Dépôts à vue	161,568	180,538	230,450	214,520	253,134	292,370	334,763	379,956	429,351	472,286
Francs djiboutiens	90,342	98,504	109,890	124,875	147,352	170,192	194,870	221,177	249,931	274,924
Devise	71,226	82,034	120,560	89,645	105,781	122,178	139,893	158,779	179,420	197,362
Avoirs à terme	87,059	90,483	104,572	98,733	97,745	96,768	91,929	91,010	90,100	99,110
Francs djiboutiens	44,674	53,281	53,266	56,700	56,133	55,572	52,793	52,266	51,743	56,917
Devise	42,385	37,201	51,306	42,032	41,612	41,196	39,136	38,745	38,357	42,193
Avoirs extérieurs nets	210,075	232,506	295,572	272,669	286,505	311,327	339,305	368,758	405,773	449,280
Banque centrale	54,133	62,299	91,125	72,129	67,305	70,978	75,141	77,581	83,850	92,523
Actifs	63,169	70,764	99,034	79,125	75,027	78,712	82,887	85,339	91,620	100,305
Passifs	9,036	8,465	7,909	6,996	7,722	7,734	7,746	7,758	7,770	7,782
Banques commerciales	155,942	170,207	204,447	200,540	219,200	240,349	264,164	291,177	321,923	356,757
Actifs	205,677	211,498	252,843	238,989	254,984	273,467	294,616	318,964	347,044	379,211
Passifs	49,735	41,291	48,396	38,450	35,784	33,118	30,452	27,786	25,120	22,455
Avoirs intérieurs nets	69,373	71,438	74,993	77,210	92,750	106,912	117,455	131,375	145,296	158,173
Créances sur l'État (net)	1,167	3,228	1,108	2,899	1,564	197	-857	-982	-1,013	-1,045
Banque centrale	-3,274	-4,673	-5,205	-2,311	-2,311	-2,311	-2,311	-2,311	-2,342	-2,374
Banques commerciales	4,441	7,901	6,313	5,210	3,875	2,508	1,454	1,329	1,329	1,329
Créances sur le secteur non public	102,874	105,126	113,493	127,228	138,923	151,428	165,061	179,921	196,122	213,783
Entreprises publiques	9,364	10,511	9,541	15,215	16,480	17,818	19,265	20,829	22,520	24,349
Secteur privé	93,510	94,615	103,952	112,013	122,444	133,611	145,796	159,093	173,602	189,434
<i>Dont</i> : en devise	23,271	20,644	31,886	38,951	43,308	48,050	53,287	59,072	65,460	72,511
Comptes de capital	-24,765	-27,797	-33,254	-36,285	-33,176	-33,217	-34,712	-34,449	-34,189	-35,727
Autres postes (net)	-9,904	-9,119	-6,354	-16,631	-14,561	-11,496	-12,036	-13,116	-15,624	-18,838
	(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large)									
Monnaie au sens large	19.0	8.8	21.9	-5.6	8.4	10.3	9.2	9.5	10.2	10.2
Avoirs extérieurs nets	15.4	8.0	20.7	-6.2	4.0	6.5	6.7	6.4	7.4	7.9
Banque centrale	-0.6	2.9	9.5	-5.1	-1.4	1.0	1.0	0.5	1.3	1.6
Banques commerciales	16.0	5.1	11.3	-1.1	5.3	5.6	5.7	5.9	6.1	6.3
Avoirs intérieurs nets	3.6	0.7	1.2	0.6	4.4	3.7	2.5	3.0	2.8	2.3
<i>Dont</i> : créances sur l'État (net)	0.3	0.7	-0.7	0.5	-0.4	-0.4	-0.3	0.0	0.0	0.0
Créances sur le secteur non public	4.3	0.8	2.8	3.7	3.3	3.3	3.3	3.3	3.2	3.2
Postes pour mémoire										
Banque centrale										
Avoirs extérieurs bruts (AEB) (en millions de dollars)	355.4	398.2	557.2	445.2	422.2	442.9	466.4	480.2	515.5	564.4
en % des dépôts en devises	55.6	59.3	57.6	60.1	50.9	48.2	46.3	43.2	42.1	41.9
En pourcentage du total des dépenses	25.4	26.1	29.6	25.3	21.4	20.2	19.4	18.1	17.6	17.6
Système bancaire										
Crédit au secteur privé, variation en % sur 12 mois	7.0	1.2	9.9	7.8	9.3	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1
Part des dépôts en en devises/total des dépôts	45.7	44.0	51.3	42.0	42.0	42.0	42.0	41.9	41.9	41.9
Ratio actifs étrangers/passifs des banques commerciales	1.3	1.3	1.1	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
Vitesse de circulation de la monnaie	1.6	1.5	1.3	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4

Sources : autorités djiboutiennes ; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 6. Djibouti : Indicateurs de solidité financière, 2013-T119
(en pourcentage, sauf indication contraire)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	T12019
Adéquation des fonds propres							
Fonds propres réglementaires/actifs pondérés des risques 1/	9.4	11.0	13.5	13.3	14.1	14.9	13.5
Qualité des actifs							
Prêts improductifs/total des prêts bruts	15.3	18.5	19.8	22.3	16.3	17.8	18.2
Prêts improductifs, nets du provisionnement de fonds propres	30.5	39.0	38.6	35.1	17.8	23.1	26.9
Provisions/prêts improductifs	67.8	62.4	...	...	...	...	...
Banques excédant la limite d'exposition vis-à-vis d'un emprunteur	10	11	...	...	...	...	...
Résultat et rentabilité							
Rendement des actifs	1.3	0.8	0.8	1.1	0.7	0.7	1.3
Rendement des fonds propres	38.0	22.9	17.4	20.9	14.6	13.4	20.0
Marge d'intérêts/produit brut	72.4	69.7	69.3	68.7	68.8	66.5	66.3
Charges hors intérêts/produit brut	60.5	64.3	65.1	62.2	68.4	67.5	59.9
Dépenses salariales/dépenses hors intérêts	41.8	48.4	...	...	...	...	...
Liquidité							
Actifs liquides/total des actifs	65.3	62.9	66.9	67.5	69.2	64.2	61.2
Ratio actifs liquides/passifs à court terme	70.5	67.8	71.9	73.0	74.9	75.9	67.2
Actifs liquides/dépôts à vue et d'épargne	251.6	266.9	...	...	...	...	...
Actifs liquides/total des dépôts	82.3	79.9	...	...	...	...	...

Source : Banque centrale de Djibouti.

1/ Le ratio fonds propres de catégorie I/actifs pondérés en fonction des risques est égal au ratio de fonds propres réglementaires, car les fonds propres de catégorie I équivalent aux fonds propres de catégorie II et il n'existe pas d'ajustement en vertu de la législation actuellement en vigueur à Djibouti.

Tableau 7. Objectifs de développement durable

Objectifs	2005	2010	2015	2016	2017	2018
Pauvreté						
Prévalence de la sous-alimentation (en %)	32.2	22.3	19.4	19.7	...	...
Santé et éducation						
Taux de mortalité maternelle	341.0	275.0	229.0	...	...	...
Taux de mortalité des enfants de moins de 5 ans (pour 1 000 naissances vivantes)	89.3	76.7	65.7	63.7	61.7	...
Nombre de nouvelles infections à VIH pour 1 000 personnes séronégatives	3.7	2.9	3.0	2.9	2.8	...
Incidence du paludisme pour 1 000 habitants à risque	1.1	2.4	20.4	29.3	31.9	...
Inclusion						
Proportion de sièges occupés par des femmes dans les parlements nationaux (en % du total des sièges)	10.8	13.8	12.7	12.7	10.8	26.2
Proportion des dépenses publiques totales affectée aux services essentiels : éducation (en %)	22.7	12.3	...	...	...	...
Proportion de la population ayant accès à l'électricité (en %)	55.0	53.3	52.0	51.8	...	...
Proportion de la population utilisant Internet (par 1 000 habitants)	1.0	6.5	11.9	13.1	55.7	...

Sources : base de données mondiale des indicateurs des ODD des Nations Unies ; autorités nationales.

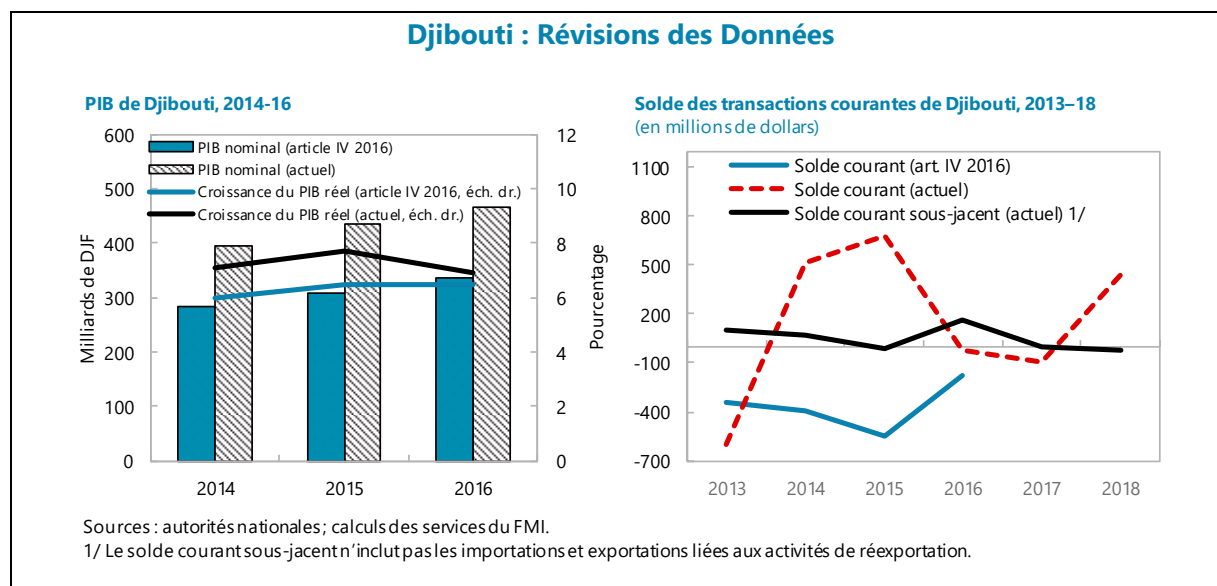
Tableau 8. Djibouti: indicateurs de croissance inclusive

	Moyenne		Moyenne	
	Indicateur	PFR	Indicateur	PFR
Croissance				
Croissance du PIB par habitant (en % ; moyenne 2016-18)	3.7	2.1		
Formation brute de capital fixe (en % du PIB ; moyenne 2016-18)	39.9	23.6		
Pauvreté et inégalité				
Taux de pauvreté à 3,20\$/jour (% de la population, 2017)	40.0	56.4		
Pauvreté multidimensionnelle (en % de la population)	26.9	49.7		
Prévalence des retards de croissance (% des moins de 5 ans, 2012)	33.5	31.5		
Indice GINI, 2017	41.6	40.5		
Mortalité infantile (pour 1 000 enfants, 2017)	62.0			
Croissance de la consommation moyenne (en %, 40 ^e centile inférieur)	n.d.	1.8		
Développement humain et accès aux services				
Indice de développement humain (2017)	0.5	0.5		
Espérance de vie à la naissance (en années, 2017)	63.0	63.8		
Accès à l'électricité (en % de la population, 2016)	51.8	52.1		
Taux net de scolarisation secondaire, total (en % de la population, 2015)	35.0	43.1		
Particuliers utilisateurs d'internet (en % de la population, 2016)	13.1	19.5		
Taux d'alphabétisation (en % de la population)	n.d.	62.7		
Administrations publiques				
Indice de l'engagement à réduire les inégalités (2017)	0.42	0.33		
Dépenses publiques consacrées aux programmes de sécurité sociale (% du PIB, 2018)	0.2	1.3		
Couverture des dispositifs de protection sociale, quintile le plus pauvre (en % de la population, 2012)	30.8	23.4		
Dépenses publiques d'éducation, total (en % du PIB, 2010)	4.5	4.5		
Dépenses de santé des administrations publiques nationales (en % du PIB, 2016)	1.6	2.0		
Accès au crédit				
Compte auprès d'une institution financière (en % des + de 15 ans, 2011)	12.3	27.5		
Crédit intérieur au secteur privé (en % du PIB, 2017)	31.7	25.4		
Prêts aux PME (en % du PIB)	n.d.	3.2		
Marchés du travail (estimations du BIT)				
Taux de chômage (en % de la population active, 2018)			11.1	5.6
Femmes (en % de la population active féminine, 2018)			12.0	6.5
Jeunes (en % de la population active totale, 15-24 ans, 2018)			21.3	10.6
			63.0	66.4
			54.8	58.2
Jeunes (en % de la population entre 15 et 24 ans, 2018)			45.9	47.7
Climat des affaires¹				
Facilité de faire des affaires (distance à la frontière, 2018)			49.6	49.8
Transfert de propriété (distance à la frontière, 2018)			42.7	52.7
Exécution des contrats (distance à la frontière, 2018)			34.8	47.7
Paiement des taxes et impôts (distance à la frontière, 2018)			68.9	56.5
Raccordement à l'électricité (distance à la frontière, 2018)			40.8	45.9
Commerce transfrontalier (distance à la frontière, 2018)			68.9	53.5
Gouvernance¹				
Efficacité de l'État (indicateurs de gouvernance mondiaux, 2017)			-1.0	-0.9
Qualité de la réglementation (indicateurs de gouvernance mondiaux, 2017)			-0.7	-0.8
État de droit (indicateurs de gouvernance mondiaux, 2017)			-1.0	-0.8
Lutte contre la corruption (indicateurs de gouvernance mondiaux, 2017)			-0.7	-0.8
Indice de la perception de corruption (2017)			31.0	29.3
Égalité des sexes et inclusion				
Compte auprès d'une institution financière (femmes/hommes, %, 2011)			52.7	72.9
Ratio emploi des femmes/population (% , 2017)			46.2	55.4
Taux d'alphabétisation (ratio femmes/hommes, en %)			n.d.	75.7
Taux net de scolarisation secondaire (ratio femmes/hommes, en %, 2017)			83.5	89.6
Indice des disparités entre les sexes (2017)			n.a.	0.7
Femmes siégeant au parlement (part du total des sièges, 2018)			26.2	20.2
■ Meilleur que la moyenne des PFR ■ Pire que la moyenne des PFR				
Sources : FMI, Perspectives de l'économie mondiale ; Banque mondiale ; Forum économique mondial ; Organisation internationale du travail ; Transparency International ; Programme des Nations Unies pour le développement ; Oxfam International.				
1/ Les indicateurs se fondent sur des sources officielles et des enquêtes pour synthétiser la perception de la qualité de la gouvernance et du climat des affaires. Les pays en développement à faible revenu (PFR) sont des pays qui présentent des niveaux de revenu par habitant inférieurs à un seuil fixé (établi à 2 700 \$ en 2016 selon la méthode Atlas de la Banque mondiale), des caractéristiques de développement et de transformations structurelles limitées, ainsi que des liens financiers extérieurs insuffisants pour être communément				

Annexe I. Révisions des données

1. Les autorités ont remanié les statistiques de comptes nationaux et de balance des paiements. Appuyées par l'assistance technique (AT) du FMI et de la Banque mondiale, elles les ont profondément révisées ces derniers mois pour intégrer de nouvelles informations sur l'activité dans les ports et les zones franches. Conformément au système de commerce général, elles ont tenu compte des importants flux commerciaux qui transitent par les zones franches de Djibouti – surtout les réexportations vers les pays voisins, en particulier l'Éthiopie – pour établir les statistiques d'échanges commerciaux, de balance des paiements (BP) et de comptes nationaux. Elles ont aussi amélioré les statistiques du compte financier de la BP. Les nouvelles données de comptabilité nationale et de BP portent sur la période 2013-17. Les autorités ont l'intention d'étendre les révisions jusqu'à 2008.

2. Les dernières statistiques sur les comptes nationaux et le secteur extérieur illustrent l'importance des activités de commerce international et de logistique pour l'économie djiboutienne. Du fait de la valeur ajoutée supérieure de ces secteurs, le PIB nominal a été révisé en hausse de 38 % par rapport à la dernière Consultation au titre de l'article IV. La croissance de 2014 à 2016 l'a aussi été, passant de 6,3 % par an lors de la Consultation de 2016 à 7,3 % sous l'effet du dynamisme des zones franches par rapport au reste de l'économie – la valeur ajoutée générée dans les zones franches a progressé d'environ 10½ % de 2014 à 2017 et représente désormais un cinquième de l'économie. Étant donné le rôle central de ces zones et le montant élevé des réexportations, les importations et exportations de biens et de services ont été fortement réévaluées (multipliées par 3,5 et 6 respectivement). Le solde des paiements courants a été révisé, passant d'un déficit moyen de 366 millions de dollars de 2013 à 2016 à un excédent de 140 millions. Toutefois, les dernières statistiques mettent aussi en évidence une plus grande volatilité de la balance courante, ce qui s'explique par de fortes variations des stocks liées aux activités de réexportation. Selon les services du FMI, le solde sous-jacent des paiements courants (qui exclut ces activités) a été en moyenne de 80 millions de dollars de 2013 à 2016. En raison des révisions du PIB nominal, la mobilisation des recettes fiscales s'avère encore plus faible qu'auparavant. Le ratio recettes/PIB pour la période 2015-18 est désormais estimé à 24,5 % contre 32,6 % dans le rapport des services établi lors de la dernière Consultation au titre de l'article IV.

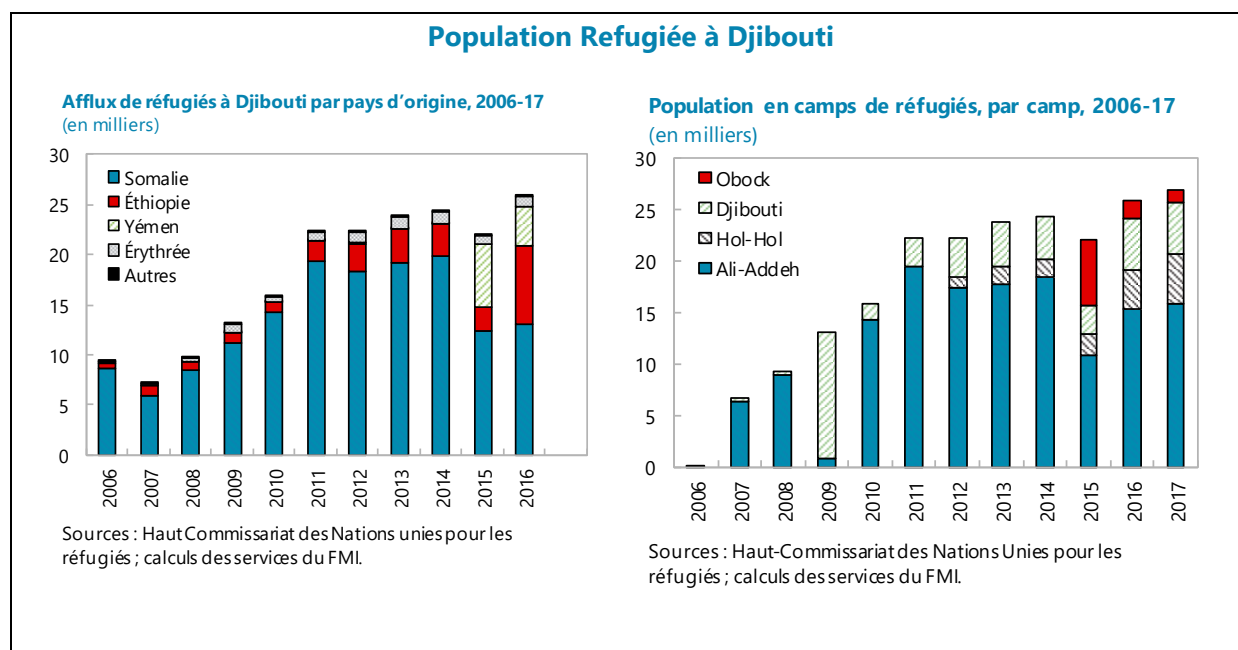


3. Les nouvelles données rendent mieux compte de la structure de l'économie, mais des lacunes subsistent. Les informations sur l'activité des zones franches restent incomplètes. En outre, le poste « erreurs et omissions » de la balance des paiements est très important (-23 % du PIB en moyenne de 2013 à 2018), ce qui indique peut-être une surestimation du solde des paiements courants. L'agence de statistique (INSD) effectue actuellement des enquêtes dans les zones franches pour mieux appréhender et classer les flux commerciaux et les activités correspondantes. Il est indispensable d'améliorer le calcul des données sur les flux commerciaux et financiers pour remédier à ces lacunes et faciliter l'analyse de la position extérieure.

Annexe II. L'afflux de réfugiés à Djibouti

1. Depuis dix ans, Djibouti fait face à un afflux important de réfugiés. Le pays a traditionnellement été une destination pour les migrants, les réfugiés et les demandeurs d'asile. Les arrivées de réfugiés ont plus que triplé au cours des dix dernières années (ils représentent désormais à peu près les deux tiers des entrées totales), ce qui s'explique par l'aggravation des tensions géopolitiques et des conflits régionaux. Après une baisse en 2015, le nombre d'arrivées a de nouveau augmenté, notamment en provenance du Yémen et d'Éthiopie. Les réfugiés, dont la moitié environ sont originaires de Somalie, représentent actuellement quelque 3 % de la population de Djibouti.

2. Dans ce contexte, les dépenses à fin humanitaire ont pesé de plus en plus sur les finances et les services publics du pays. Djibouti a coutume de chercher à bien accueillir les réfugiés en leur accordant des droits fondamentaux, notamment l'accès à des services publics comme l'éducation et la santé, certains bénéficiant aussi d'une allocation financière mensuelle. Les réfugiés contribuent parfois à la création d'entreprises dans le commerce de détail et la restauration, mais ces activités restent le plus souvent informelles. Dans l'ensemble, en dépit d'une certaine aide des organisations internationales, le coût de l'accueil de réfugiés dont le nombre ne cesse de progresser est élevé.



Annexe III. Mise en œuvre des recommandations de la Consultation de 2016 au titre de l'Article IV

Politique d'endettement et gestion de la dette	
<p>Ralentir le rythme d'endettement du secteur public ; ne pas contracter d'emprunts non concessionnels</p> <p>Renforcer la gestion de la dette : formuler une stratégie en ce domaine ; adopter une loi sur l'endettement et un ancrage pour la dette du secteur public ; établir une commission nationale de la dette publique ; consolider et surveiller la dette des entreprises publiques ; publier régulièrement des données sur la dette publique ; éviter les arriérés de paiement ; effectuer régulièrement des AVD.</p>	<p>Les décaissements au titre des grands projets à financement public ont ralenti.</p> <p>En 2017, la Banque mondiale a procédé à une évaluation de la gestion de la dette (DeMPA) qui a abouti à un plan de réforme. Les progrès sont lents, par exemple un décret prévoyant la création d'une commission nationale de la dette publique a été adopté et des efforts ont été accomplis pour améliorer la coordination entre les services ministériels concernés ainsi que pour renforcer les capacités.</p>
Mobilisation de recettes publiques et suppression progressive des exonérations	
<p>Continuer à réformer le système fiscal en réexaminant et en réduisant les dépenses fiscales, les exonérations et les régimes spéciaux, tels que les zones franches, pour élargir la base d'imposition et augmenter les recettes de l'État.</p>	<p>Avec l'aide de l'AT du département des affaires fiscales du FMI, les autorités ont établi un rapport sur les dépenses fiscales dont un résumé a été annexé à la loi de finances de 2019. Aucun progrès n'a été fait pour rationaliser les exonérations fiscales et les régimes spéciaux dans le but d'élargir la base d'imposition</p>
Efficiences de la dépense	
<p>Procéder à un réexamen fonctionnel des dépenses et mieux hiérarchiser les priorités.</p>	<p>Aucun progrès n'a été accompli dans ce domaine</p>
Gouvernance des entreprises publiques	
<p>Réformer les entreprises publiques pour améliorer leur efficacité et la compétitivité de leurs services ; renforcer leur capacité à gérer les grands projets d'investissement.</p>	<p>Il y a des retards importants dans la mise en œuvre du « Code de bonne gouvernance » des entreprises publiques. Des progrès ont été accomplis récemment pour la réalisation d'audits des établissements publics administratifs et de quelques grandes entreprises publiques.</p>
Environnement des affaires	
<p>Améliorer l'environnement et la gouvernance pour attirer les investisseurs, développer le secteur privé et créer des emplois.</p>	<p>Djibouti a beaucoup progressé dans l'indicateur « Doing Business » de la Banque mondiale grâce à des réformes dans plusieurs domaines : (i) création d'entreprise (guichet unique lors du lancement), (ii) transfert de propriété (baisse des frais d'enregistrement et plus grande transparence) (iii) renforcement de l'accès au crédit, (iv) protection des investisseurs minoritaires (plus grande transparence des opérations et du traitement des litiges), (v) exécution des contrats (processus simplifié pour les affaires commerciales, nouveau code de procédure civile) et (vi) règlement de</p>

	l'insolvabilité (procédures simplifiées). Toutefois, aucun progrès n'a été accompli dans l'ouverture à la concurrence de certains secteurs (télécommunications, électricité).
Stabilité financière	
Renforcer la supervision bancaire basée sur le risque, introduire un système de notation des banques, réduire la concentration du crédit, mieux appliquer les ratios prudentiels, instituer des réserves obligatoires minimums et mettre en place des mécanismes de résolution bancaire.	Avec l'appui de l'AT du FMI, les autorités ont réformé les réglementations prudentielles conformément à Bâle II et III. Elles ont récemment révisé celles sur la gouvernance des sociétés, la gestion du risque de crédit, du risque interbancaire et du risque de change.
Renforcer le cadre LBC-FT.	Les autorités ont sollicité l'appui de l'AT du FMI dans ce domaine. Le département juridique a participé à la mission au titre de l'article IV pour établir un diagnostic détaillé et formuler les principales recommandations de politique publique.
Statistiques et assistance technique	
Finaliser la révision des comptes nationaux	Avec l'appui de l'AT du FMI et de la Banque mondiale, les autorités ont établi des statistiques de PIB pour la période 2013–17.
Consolider les états financiers du secteur public et des administrations centrales.	Aucun progrès.

Annexe IV. Performance et perspectives de la croissance économique

La croissance économique de Djibouti s'est accélérée au cours des trois dernières décennies. En supposant la poursuite des réformes structurelles en cours, dont le but est d'améliorer le climat des affaires et la compétitivité, le scénario de référence des services du FMI estime que la croissance du PIB réel restera solide, à environ 6 % en moyenne à moyen terme, le ralentissement de l'accumulation de capital public étant compensé par une hausse de l'investissement privé et par des gains de productivité.

A. Faits stylisés

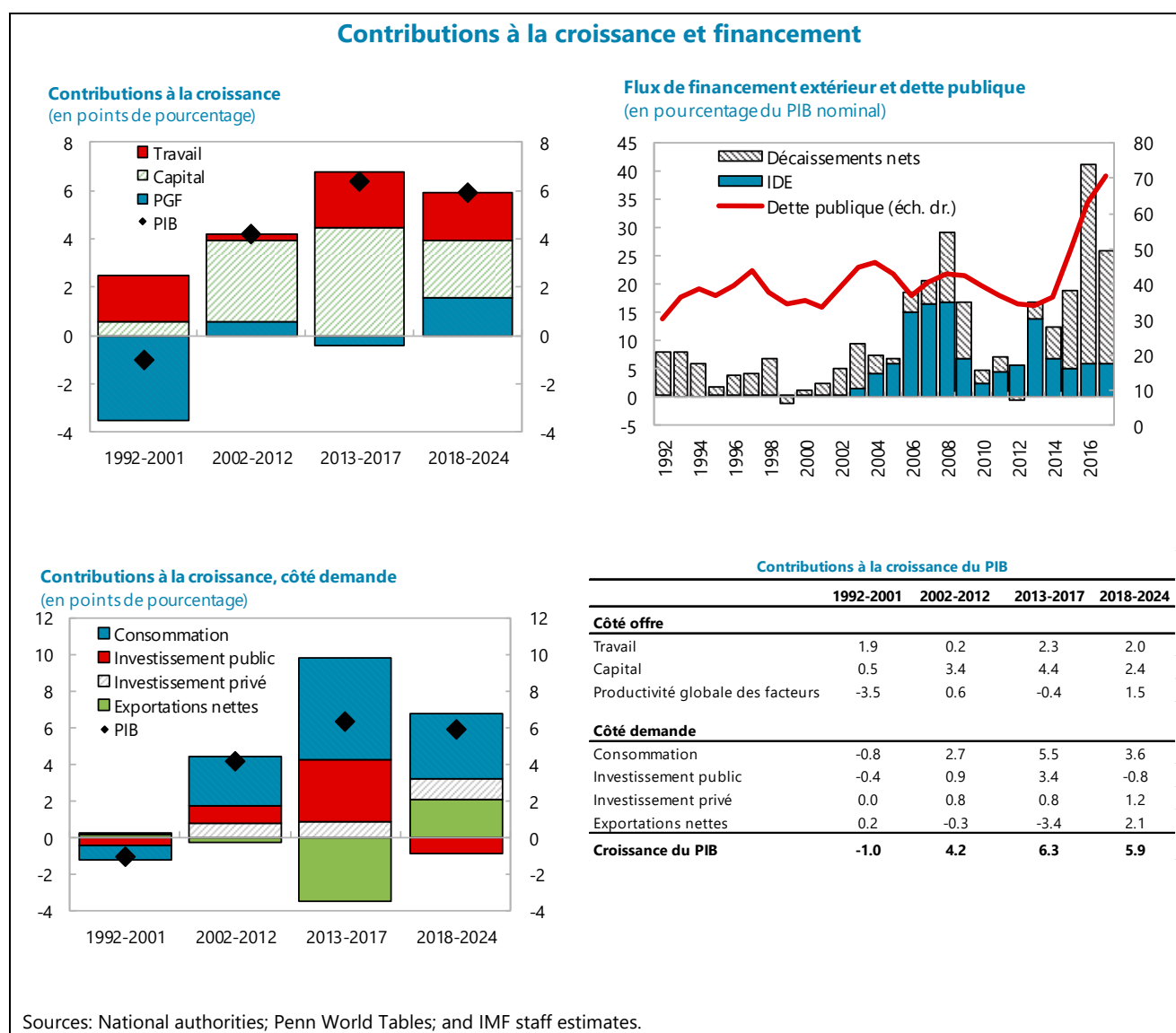
1. La croissance du PIB réel de Djibouti s'est accélérée progressivement au cours des dernières décennies¹. Pour simplifier, on peut distinguer trois sous-périodes :

- *Guerre civile et croissance insignifiante (1992–2001).* Pendant la guerre civile et quelques années après (1991–94), les troubles militaires et civils ont pesé sur l'activité économique. Au cours de cette décennie, l'investissement public a contribué positivement à la croissance du PIB, mais la progression de l'investissement privé et de la consommation a été faible. Les exportations nettes ont apporté une petite contribution positive à la croissance. Une décomposition de la croissance en fonction des facteurs de production montre que, bien que la hausse de l'emploi total (surtout dans le secteur public) ait soutenu la croissance, la forte baisse de la productivité totale des facteurs l'a réduite à -1 % par an en moyenne².
- *Retour à la stabilité et accélération de la croissance (2002–12).* Au cours de la décennie 2000, dans un contexte de stabilisation géopolitique, Djibouti a commencé à tirer parti de sa situation géographique stratégique en encourageant l'installation de bases militaires étrangères et l'investissement direct étranger dans les infrastructures logistiques et commerciales. Les principaux projets ont été un terminal pétrolier, une raffinerie et un terminal de conteneurs. Pendant cette période, la croissance annuelle du PIB réel est ressortie à quelque 4 %, tirée par d'importants investissements. La contribution du capital à la croissance a beaucoup augmenté et la productivité totale des facteurs s'est améliorée.
- *Boum des investissements en infrastructures (2013–17).* Les autorités ont continué à favoriser les investissements destinés à faire de Djibouti une plateforme logistique et commerciale de la région au service de l'Éthiopie, en croissance rapide mais enclavée, et des pays d'Afrique de l'est. Les grands projets ont consisté en une ligne de chemin de fer reliant Djibouti et Addis-Abeba, un grand port polyvalent et d'autres spécialisés, une zone franche et un aqueduc. Ils ont surtout

¹ Pour 2013–17, cette analyse est fondée sur les dernières statistiques de comptabilité nationale (voir annexe I). Pour 1992–2012, comme les autorités de Djibouti continuent à réestimer les comptes, les services du FMI se sont servis de données rétropolées basées sur les taux de croissance calculés à partir de la série antérieure de comptabilité nationale. L'analyse contient donc quelques réserves à propos de cette période, car le montant des différents agrégats de comptes nationaux et les taux de croissance sont susceptibles d'être sensiblement révisés.

² Le cadre de comptabilisation de la croissance s'appuie sur une fonction de production Cobb-Douglas, l'élasticité de la production par rapport aux facteurs travail et capital étant respectivement de 0,6 et 0,4.

été financés par des dettes garanties par l'État. Pendant cette période, la contribution du capital à la croissance a encore augmenté, mais celle de la productivité totale des facteurs est devenue négative ; la croissance du PIB réel a été de quelque 6½ % en moyenne pendant cette période.



B. Perspectives de croissance à moyen terme

2. La stratégie des autorités en matière de croissance se base sur la poursuite du développement des infrastructures et l'application de réformes structurelles pour stimuler la productivité et l'investissement privé. Elles ont identifié d'autres projets éventuels pour développer les infrastructures commerciales et logistiques. En outre, elles mettent en œuvre un ambitieux programme de réforme visant à renforcer l'environnement des affaires et à améliorer la compétitivité. Les principaux domaines où des progrès ont été accomplis ces dernières années – récompensés par une amélioration marquée dans le classement de l'indicateur « Doing Business »

de la Banque mondiale – sont : (i) la création d'entreprise (guichet unique lors du lancement), (ii) le transfert de propriété (baisse des frais d'enregistrement et plus grande transparence) (iii) l'accès au crédit, (iv) la protection des investisseurs minoritaires (plus grande transparence des transactions et des litiges), (iv) l'exécution des contrats (processus simplifiés pour les affaires commerciales, nouveau code de procédure civile) et (vi) le règlement de l'insolvabilité (simplification des procédures).

3. Compte tenu de l'espace budgétaire réduit de Djibouti, il faut mettre particulièrement l'accent sur la promotion de l'IDE. Les vulnérabilités liées à la dette s'étant sensiblement aggravées, l'État ou les entreprises publiques ont peu de marge pour s'endetter davantage afin de financer de nouvelles infrastructures et la croissance. Dans ce contexte, le principal défi pour les autorités est d'accélérer les réformes structurelles pour que les investissements actuels dans les infrastructures se traduisent par une croissance à large assise et tirée par le secteur privé, ainsi que d'inciter l'IDE à être la principale source de financement du développement économique. Cela devra être fait en veillant à la viabilité de la dette ainsi qu'en améliorant la discipline et l'efficacité des entreprises publiques de sorte que la dette puisse être remboursée dans les délais.

4. Le scénario de référence des services du FMI fait l'hypothèse que les réformes structurelles en cours et le développement antérieur des infrastructures commencent à porter leurs fruits. Les infrastructures commerciales et logistiques réalisées récemment positionnent bien Djibouti pour bénéficier de la croissance rapide de l'Éthiopie (prévue à environ 7½ % à moyen terme) en accélérant la progression des exportations. Dans ce scénario, la croissance du PIB réel resterait proche de 6 % à moyen terme. Côté demande, la consommation, l'investissement privé et les exportations nettes la soutiendraient. Côté facteurs de production, les nouvelles infrastructures et les réformes en cours commenceraient à donner des résultats, ce qui permettrait à la PTF de contribuer largement à la croissance de la production, au même titre que la progression des facteurs travail et capital.

5. Un programme de réforme plus ambitieux pourrait être encore plus bénéfique à la croissance. Selon des études empiriques sur l'incidence macroéconomique des réformes structurelles, les phases de réforme entraînent une accélération significative des gains de productivité. On observe une amélioration encore plus marquée de la productivité lorsque de multiples phases de réforme se déroulent en parallèle. Une étude du FMI montre que les pays à faible revenu et en développement ayant entrepris trois réformes de grande ampleur ou plus dans différents domaines au cours de la même période de trois ans ont connu une accélération de leurs taux moyens de hausse de la productivité totale des facteurs sur cinq ans proche de 5½ points de pourcentage³. Les réformes sont aussi susceptibles de stimuler l'investissement du secteur privé, d'où une contribution supérieure de l'accumulation de capital à la croissance.

6. S'agissant de Djibouti, un programme de réforme plus ambitieux entraînerait des progrès plus rapides et concomitants dans plusieurs domaines macroéconomiques essentiels.

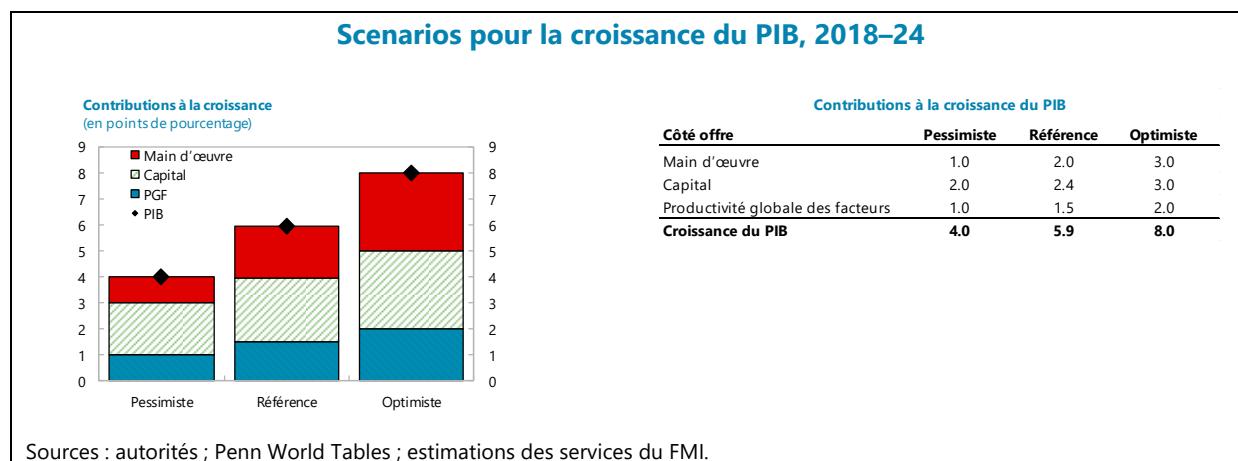
³ Structural Reforms and Macroeconomic Performance - Initial Considerations for the Fund (FMI, 2015)

En premier lieu, les autorités doivent continuer à réformer pour améliorer l'environnement des affaires. Il reste une bonne marge pour renforcer l'état de droit, favoriser la concurrence et accroître le rendement des infrastructures existantes. En second lieu, il faut réduire les coûts des facteurs en réformant les secteurs de l'énergie et des télécommunications. Enfin, il est essentiel pour encourager l'investissement direct étranger d'améliorer la concurrence et la bonne gouvernance, notamment en restructurant les entreprises publiques.

7. Dans un scénario où une masse critique de réformes serait réalisé dans ces domaines, les services du FMI pourraient envisager une croissance à moyen terme de l'ordre de 7 à 8 %.

Dans le cadre de ce scénario de réforme accrue, ils font l'hypothèse d'une accélération de la progression annuelle moyenne de l'investissement du secteur privé – d'environ 13 % de 2018 à 2024 dans le cadre du scénario de référence à près de 20 % -- ce qui augmenterait de 0,75 point de pourcentage la contribution du capital à la croissance annuelle. La contribution de la productivité totale des facteurs pourrait également augmenter de 0,5 point de pourcentage par rapport au scénario de référence. Une croissance de la production à un rythme de 7 à 8 % semble réaliste compte tenu de la position géographique stratégique du pays et de son potentiel pour desservir l'Afrique de l'est non seulement avec des services logistiques et de transport, mais également des activités financières et de TIC. Toutefois, des réformes structurelles plus rapides et plus vastes seraient nécessaires pour permettre cette diversification.

8. Néanmoins, dans certaines conditions, les perspectives de croissance à moyen terme pourraient aussi s'avérer moins prometteuses. Djibouti reste très dépendant de la situation économique de l'Éthiopie, de son port spécialisé et des infrastructures de transport qui y sont associées. Un ralentissement économique dans ce pays aurait une incidence directe sur la croissance à Djibouti. Outre de possibles chocs extérieurs, un freinage des réformes ou des effets moins marqués qu'on ne l'anticipe sur l'amélioration du climat des affaires et la compétitivité influeraient négativement sur les perspectives économiques, ce qui aurait des conséquences défavorables pour l'investissement privé. Des retards supplémentaires dans la mise en service des nouvelles infrastructures pourraient aussi ralentir les gains de productivité. Dans un scénario illustratif retenant moins de gains de productivité et d'investissements, la croissance de la production de Djibouti ressortirait à 4 % à moyen terme.



Annexe V. Mise à jour de la matrice d'évaluation des risques¹

Source de risque	Probabilité relative	Incidence potentielle	Réponse de politique publique recommandée
Risques mondiaux			
Montée du protectionnisme et recul du multilatéralisme	Forte	<i>Moyenne.</i> Cela pourrait nuire aux perspectives de croissance des exportations et du PIB réel, Djibouti étant dépendant des services de transport et de logistique.	Accélérer les réformes structurelles pour encourager l'investissement du secteur privé et diversifier les sources de croissance.
Forte hausse de la prime de risque	Forte	<i>Moyenne-Forte.</i> Cela pourrait alourdir les charges d'intérêts (une partie de la dette est indexée sur le LIBOR) et créer de nouvelles tensions sur les relations de correspondants bancaires.	Adopter une stratégie d'endettement ancrée sur sa viabilité ; restreindre les nouveaux emprunts et éviter les financements à conditions non concessionnelles. Renforcer la gestion de la dette publique et la gouvernance des entreprises publiques.
Croissance mondiale inférieure aux prévisions dans la zone euro, aux États-Unis, en Chine ou dans les pays émergents.	Moyenne-Forte	<i>Faible.</i> Cela pourrait nuire aux perspectives de croissance des exportations et du PIB réel de Djibouti, du fait d'un recul des activités de services portuaires et assimilés. Cela pourrait également réduire les perspectives d'IDE et de financements extérieurs.	Diversifier l'économie et les sources de financement des investissements.
Fortes fluctuations des prix de l'énergie. Les risques sont dans l'ensemble équilibrés, car les chocs sur l'offre et la demande se compensent – malgré leur intensité et leur caractère incertain.	Moyenne	<i>Moyenne.</i> Les fluctuations des cours du pétrole pèseraient sur la situation budgétaire et la position extérieure.	Dégager des marges de manœuvre budgétaires et renforcer la position extérieure.
Fréquence et gravité accrues des catastrophes naturelles	Moyenne-Faible	<i>Forte.</i> Djibouti est vulnérable au changement climatique. Son climat est aride et la plupart des capacités de production sont situées dans des zones côtières et peu élevées.	Créer des amortisseurs budgétaires pour mener des politiques d'atténuation et d'adaptation.

¹ La matrice d'évaluation des risques (MER) présente les événements qui pourraient modifier sérieusement la trajectoire de référence (scénario le plus susceptible de se concrétiser selon les services du FMI). La probabilité relative est l'évaluation subjective par les services du FMI des risques du scénario de référence (« faible » indique une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » entre 10 et 30 % et « forte » entre 30 et 50 %). La MER indique l'opinion des services du FMI sur les sources de risques et le degré général d'inquiétude au moment des entretiens avec les autorités. Les risques ne s'excluent pas mutuellement et pourraient interagir et se concrétiser conjointement. « Court terme (CT) » et « Moyen terme (MT) » indiquent que le risque pourrait se concrétiser respectivement d'ici 1 an et 3 ans.

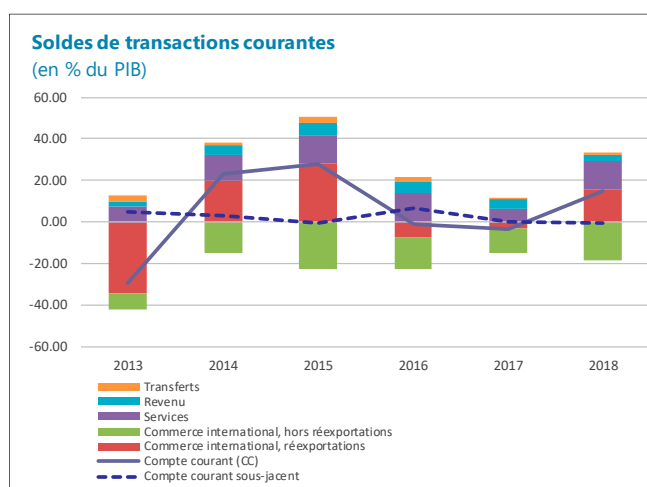
Source de risque	Probabilité relative	Incidence potentielle	Réponse de politique publique recommandée
Risques régionaux			
Aggravation des risques sécuritaires et des conflits dans la région.	Forte	<i>Moyenne.</i> Cela pourrait influencer sur l'investissement direct étranger et la croissance et mettre davantage de pression sur le budget en cas d'augmentation des coûts sécuritaires et des arrivées de réfugiés.	Diversifier les sources de croissance et maintenir une politique budgétaire prudente pour mieux absorber les chocs. Chercher l'appui des bailleurs de fonds.
Ralentissement de la croissance de l'Éthiopie ou moindre dépendance de ce pays à l'égard des ports de Djibouti	Faible	<i>Forte.</i> Cela pénaliserait les exportations, l'investissement, la croissance du PIB réel et les perspectives budgétaires ; en effet, Djibouti constitue le principal accès de l'Éthiopie à la mer et ses activités sont très dépendantes des échanges extérieurs de ce pays.	Diversifier l'activité économique (pour réduire la dépendance à l'égard des activités portuaires) et les partenaires commerciaux (développer des réseaux d'échange avec de nouveaux marchés en Afrique et ailleurs – transbordement).
Risques intérieurs			
Pas de mise en œuvre des réformes nécessaires pour assurer la viabilité de la dette.	Moyenne	<i>Forte.</i> Notamment si les autorités s'engagent dans de nouveaux grands projets financés par des emprunts ou ne parviennent pas à élever le rendement des infrastructures – les vulnérabilités liées à la dette s'aggraverait.	Adopter un cadre budgétaire à moyen terme ancré sur la dette pour assurer la viabilité de celle-ci, renforcer sa gestion et la gouvernance des entreprises publiques, améliorer la gestion de l'investissement, notamment la sélection et l'exécution des projets.
Absence de réformes structurelles	Moyenne	<i>Forte.</i> La résistance des intérêts en place au renforcement de la bonne gouvernance et à la promotion de la participation du secteur privé pourrait réduire la croissance de l'investissement, des exportations et donc du PIB ; affaiblir la couverture par les réserves de change ; perpétuer ou aggraver la pauvreté et les inégalités.	Poursuivre les réformes pour améliorer l'environnement des affaires, encourager l'activité du secteur privé, notamment l'investissement étranger, et favoriser une croissance inclusive.

Annexe VI. Évaluation du secteur extérieur

Le dispositif de caisse d'émission demeure approprié. Il a fourni un ancrage nominal efficace et a été essentiel pour instiller la confiance et une plus grande prévisibilité dans les opérations internationales – c'est important compte tenu du rôle de Djibouti en tant que plateforme commerciale régionale. Dans l'ensemble, l'analyse des services du FMI laisse penser que la position extérieure est plus faible que ne l'impliquent les fondamentaux et les paramètres de politique souhaitables, l'ampleur du déficit des paiements courants et le désalignement du taux de change étant sujets à une forte incertitude¹. Toutefois, du fait de la structure de l'économie, l'élasticité des importations et des exportations aux prix est faible et il existe une marge significative d'amélioration de la compétitivité extérieure par des réformes structurelles destinées à améliorer l'environnement des affaires et à réduire les coûts intérieurs (en particulier de l'électricité et des télécommunications). La couverture par les réserves de change est à peu près conforme à la référence optimale estimée pour les pays à faible revenu.

1. Selon les dernières données disponibles (annexe I), le solde global des paiements courants a connu de fortes variations de 2013 à 2018, mais le déficit sous-jacent a moins fluctué.

Le solde global a été très instable, passant de -30 % à +30 % du PIB. Les variations des stocks d'importations et de réexportations vers les pays voisins qui transitent par les ports et les zones franches de Djibouti en sont la principale cause. Le solde sous-jacent (excluant les activités d'importation et de réexportation) a oscillé autour de 2 % du PIB de 2013 à 2018 (environ -1 % l'année dernière)². Le solde commercial sous-jacent est resté très



déficitaire (environ -15 % du PIB en moyenne). Cela a été partiellement compensé par les excédents des revenus nets, des transferts et surtout par le solde des services (11 % du PIB en moyenne), du fait des services de transport et de logistique associés aux activités des ports et des zones franches. Le poste « erreurs et omissions » a été important et surtout négatif (à l'exception de 2013). Il a

¹ L'évaluation du secteur extérieur (ESE) de Djibouti est fondée sur la méthodologie de l'évaluation du solde extérieur (EBA-lite) du FMI qui utilise les approches du compte courant, du taux de change effectif réel et de la viabilité extérieure (voir note méthodologique sur l'EBA-lite, FMI 2016 : <https://www.imf.org/external/np/res/eba/data.htm>)

² Les réexportations figurent dans les statistiques officielles de la balance des paiements. Les services du FMI estiment les importations destinées à la réexportation en fonction des données des douanes pour celles qui sont entreposées et qui entrent dans les zones franches (ajustées aux prix FAB et corrigées de celles destinées au marché intérieur).

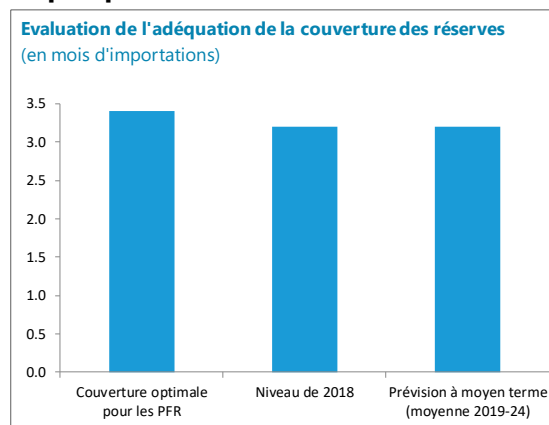
représenté -33 % du PIB en moyenne de 2014 à 2018. Les réserves officielles de change ont baissé de 112 millions de dollars l'année dernière, ce qui a porté la couverture de la base monétaire par la caisse d'émission à 108 %.

2. Le solde sous-jacent des paiements courants devrait s'améliorer à moyen terme. La progression des importations (de biens et de services, en excluant les réexportations) devrait ralentir progressivement à quelque 4,5 % par an, car les projets d'investissement de grande ampleur à financement public s'achèvent. Avec les nouvelles infrastructures logistiques en place – en particulier le port polyvalent et la ligne de chemin de fer reliant Djibouti à Addis Abeba – le pays est bien positionné pour tirer parti de la croissance rapide de l'Éthiopie. Dans ce contexte, on prévoit que la hausse des exportations (de biens et de services, en excluant les réexportations), tirée par la hausse rapide des ventes de services, se poursuive, passant de 5 % en 2018 à environ 6 % par an à moyen terme. Cela amènerait le solde des paiements courants à 2,6 % du PIB en 2024.

3. La meilleure trajectoire des paiements courants et la hausse de l'IDE devraient contribuer à compenser l'amortissement croissant des emprunts extérieurs. On prévoit que l'investissement direct étranger s'accélère progressivement à moyen terme en raison de l'intérêt reporté des investisseurs à l'égard de la nouvelle zone franche. Il sera encouragé par l'effort des autorités pour passer du financement par la dette au financement par l'IDE, appuyé par les réformes visant à améliorer l'environnement des affaires. En dépit de la hausse prévue de l'amortissement de la dette extérieure, cela permettrait aux réserves de change d'augmenter de quelque 25 millions de dollars par an.

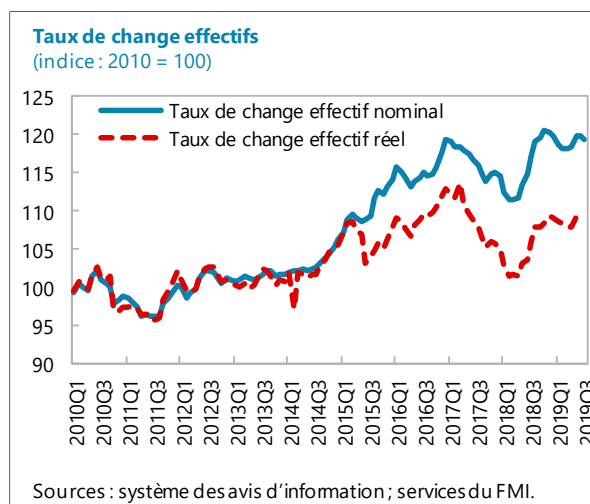
4. La position internationale nette en matière d'investissement (NIIP) s'est dégradée de 2013 à 2018, passant de -0,48 milliard de dollars en 2013 (-23 % du PIB) à une estimation -de 2,15 milliards de dollars en 2018 (-73 % du PIB). Djibouti n'est pas vulnérable aux soudains changements d'opinion des marchés financiers, les investissements de portefeuille étant nuls. Toutefois, la lourde dette publique extérieure, en partie contractée à taux d'intérêt variable, et le montant très important du poste « erreurs et omissions » faut vraiment courir des risques à la viabilité du secteur extérieur.

5. La couverture par les réserves de change est à peu près conforme à la référence optimale pour les PFR estimée par les services du FMI. Les réserves de change sont nécessaires pour faire face à d'éventuels chocs sur les termes de l'échange, y compris ceux qui résultent d'un ralentissement conjoncturel chez les principaux partenaires commerciaux (par exemple l'Éthiopie) ou de la situation mondiale sur le plan des financements. Le montant optimal des réserves de change dans les pays à faible revenu ayant un accès limité au crédit, calculé en comparant les avantages et les coûts marginaux de détenir des réserves de



change au lieu de les dépenser, correspond à 3,4 mois d'importations³. Fin 2018, les réserves en devises de Djibouti couvraient 3,2 mois d'importations (à l'exclusion de celles destinées à être réexportées), ce qui était à peu près conforme au chiffre recommandé. La couverture par les réserves de change devrait tomber à 3 mois d'importations en 2019, puis remonter progressivement à 3,2 mois en 2024.

6. Le taux de change effectif réel (TCER) est resté globalement stable au cours de la dernière décennie, avec une légère dépréciation depuis la dernière évaluation du secteur extérieur (2016). Il a peu évolué en dépit d'une hausse du taux de change effectif nominal (TCEN), due surtout à la force du dollar (auquel le franc djiboutien est rattaché), contre les grandes monnaies et celles des partenaires commerciaux de Djibouti. Depuis la dernière évaluation extérieure, le TCEN a été proche de la stabilité (+2 %) et le TCER s'est déprécié d'environ 3 % du fait de pressions déflationnistes intérieures qui ont entraîné un différentiel d'inflation négatif avec les partenaires commerciaux.



7. L'analyse du secteur extérieur laisse penser que la position extérieure est plus faible que ne l'impliquent les fondamentaux et les paramètres de politique économique souhaitables. L'analyse des services du FMI – fondée sur l'approche de la viabilité extérieure (VE) et du taux de change effectif réel (EBA-lite) – indique une surévaluation de 5 à 26 % du TCER. L'approche du compte courant (CC) montre un déficit de celui-ci, mais est sujette à une très grande incertitude en raison des lacunes dans les statistiques de balance des

Evaluations CC, TCER et VE				
	Approche CC	Approche CC (en faisant l'hypothèse que les erreurs et omissions sont des importations non reportées)	Approche TCER	Approche VE
PII nette (%PIB), 2018 *				-80,9%
CC actuel (2018)*	-0,6%	-32,0%		
Norme CC *	-5,9%	-5,9%		
Ecart CC	5,4%	-26,0%		
Elasticité	-0,36	-0,46%		0,00
Ln (REER) (actuel)			0,00	
LN (REER) norme			0,00	
Ecart TCER	-14,7%	57,1%	0,0%	26,1%
* ajusté du cycle				

³ En se fondant sur un produit marginal du capital de 6,2 %, le rendement net de l'utilisation des réserves de change pour investir dans des actifs réels, le niveau optimal de celles-ci est de 3,4 mois d'importations.

paiements, notamment le montant élevé du poste « erreurs et omissions » et la révision significative des données d'importation effectuée ces dernières années. Au total, étant donné l'incertitude à propos des estimations de l'approche du compte courant et malgré l'amélioration sur le plan de l'endettement après la récente restructuration, les services du FMI concluent que la position extérieure est plus faible que ne l'impliquent les fondamentaux.

- **Le modèle TCER fondé sur la régression EBA-lite** laisse penser que le TCER est en fait un peu au-dessus de la norme, ce qui implique une surévaluation de l'ordre de 5 %.
- **L'approche de la viabilité extérieure** laisse penser que le TCER est surévalué de quelque 26 % afin de stabiliser la position extérieure nette en matière d'investissement à son niveau de 2018. Bien que l'affaiblissement de la PII nette ne soit pas dû à l'accumulation d'engagements étrangers instables qui exposerait Djibouti au risque de changement d'opinion des marchés financiers, cette dégradation récente et le fait que le pays présente un risque élevé de surendettement selon l'évaluation de l'AVD PFR, portent à croire qu'une réduction des engagements extérieurs nets est nécessaire au moyen d'une baisse de la dette extérieure officielle, comme l'envisage le scénario de référence des services du FMI.
- **Le modèle du CC fondé sur la régression EBA-lite ne semble pas adéquat, compte tenu des incertitudes concernant les statistiques de balance des paiements.** En 2018, le déficit sous-jacent du compte courant (environ -0,8 % du PIB) était bien en deçà du montant découlant des fondamentaux économiques (la norme pour le compte courant est estimée à - 6 % du PIB). C'est pourquoi cette approche laisse penser que la sous-évaluation du TCER est de l'ordre de 15 %. Toutefois, en supposant que le montant élevé du poste « erreurs et omissions » (-31 % du PIB en 2018) s'explique par des importations non comptabilisées, le modèle CC laisserait supposer une surévaluation de 57 %.

8. Le renforcement de la position extérieure devrait surtout résulter d'un ralentissement des engagements extérieurs du secteur public et de réformes structurelles permettant d'améliorer la compétitivité extérieure. Djibouti dépend beaucoup des importations de produits alimentaires et d'autres produits basiques et la possibilité de les produire sur place est très limitée par des facteurs sans rapport avec les prix (climat). Les importations ne sont donc pas élastiques aux variations du taux de change. Les importations de biens de capital destinés aux investissements dans les infrastructures devraient diminuer rapidement, puisque ces projets sont pratiquement achevés. En outre, les principales sources de devises – services portuaires et loyers au titre des bases militaires – ne sont pas sensibles aux variations des taux de change car elles sont fixées par des contrats à longue échéance. Il faut donc renforcer la compétitivité extérieure de l'économie en mettant en œuvre des réformes structurelles destinées à abaisser le coût de services comme l'électricité, l'eau et les télécommunications, mais aussi améliorer l'environnement des affaires et des investissements, plutôt que de compter sur les variations du taux de change nominal. L'amélioration de la qualité des statistiques de balance des paiements est essentielle pour pouvoir analyser plus précisément la position du secteur extérieur.

Annexe VII. Stratégie de développement des capacités¹

Pays fragile à faible revenu, Djibouti est confronté à des problèmes majeurs pour renforcer ses capacités et ses institutions, qui bénéficient d'une assistance technique (AT) et des actions de formation adaptées dispensées par le FMI. Conformément aux recommandations de politique économique formulées lors de la Consultation au titre de l'article IV, les priorités de développement des capacités pour l'année à venir concernent la politique fiscale, la gestion des finances et de la dette publiques, la réglementation et la supervision du secteur financier, les statistiques macroéconomiques et la LBC/FT.

A. Principaux défis macroéconomiques

1. L'objectif primordial des autorités de Djibouti est de convertir les investissements dans les infrastructures en une croissance à large assise et tirée par le secteur privé ainsi que la création d'emplois, tout en assurant la viabilité de la dette. Pour cela, les politiques macro-financières et les réformes structurelles doivent agir sur plusieurs points : favoriser une croissance plus élevée et inclusive malgré un « espace » budgétaire restreint ; assurer la viabilité de la dette ; améliorer la gestion des finances publiques et l'efficacité de la dépense ; réduire les dépenses fiscales ; continuer à renforcer la réglementation et la supervision du secteur financier. Remédier aux faiblesses de la gouvernance est aussi un problème important qui concerne de nombreuses fonctions administratives, en particulier la passation de marchés publics, la GFP, la gouvernance de la banque centrale, les cadres réglementaires, l'exécution des contrats et la LBC/FT.

B. Évaluation des efforts de renforcement des capacités

2. Ces dernières années, les activités de RC, souhaitées par les autorités, ont été à peu près conformes aux priorités fixées dans le contexte des consultations au titre de l'article IV. Le FMI a fourni à Djibouti une abondante AT dans les domaines suivants : questions budgétaires (gestion des finances publiques ; politique et administration fiscales), supervision bancaire (y compris la banque islamique) et statistiques (dans tous les secteurs). L'AT du FMI a pris la forme de missions à partir du siège et de missions du METAC (centre d'assistance technique au Moyen-Orient).

En 2018, plusieurs résultats notables ont été obtenus grâce l'appui de l'AT :

- Réalisation d'un rapport sur les dépenses fiscales
- Poursuite du renforcement de la réglementation et de la supervision bancaires
- Estimation des comptes nationaux pour 2015–17
- Production d'indicateurs de stabilité financière conformes aux normes internationales

Néanmoins, la faible capacité de mise en œuvre des recommandations de l'AT reste un problème majeur, tandis que les progrès en matière de gestion des finances publiques et dans d'autres

¹ Cette note, réalisée en consultation avec les départements fonctionnels, décrit les succès et les défis en matière de renforcement des capacités dans le but de faire correspondre les priorités futures aux recommandations de politique publique des services du FMI dans le cadre de l'article IV.

domaines statistiques (statistiques commerciales et de balance des paiements) ont ralenti.

Les autorités ont également tiré parti de formations et de cours au Centre d'études économiques et financières FMI-Moyen-Orient (CEF) et d'autres cours offerts par le FMI (notamment sur le nouveau cadre d'analyse de viabilité de la dette), mais il serait peut-être possible de mieux utiliser les plateformes d'enseignement en ligne du FMI.

C. Principales priorités de l'assistance technique et de la formation du FMI

3. Compte tenu des besoins importants de Djibouti en matière de RC et de ses faibles capacités, le programme d'AT et de formation porte sur les domaines de réformes pouvant être très bénéfiques à la croissance inclusive et à la stabilité macroéconomique. Conformément aux recommandations de politique économique à la suite des Consultations au titre de l'article IV, le programme d'AT et de formation a pour objectif d'appuyer les efforts des autorités pour assurer la viabilité de la dette et améliorer sa gestion, élargir l'assiette fiscale, renforcer la gestion des finances publiques, distinguer et gérer les risques du secteur financier, perfectionner les statistiques macroéconomiques.

4. Plus précisément, les priorités pour les 18 prochains mois sont les suivants :

- *Politique fiscale* : éventuel suivi du rapport sur les dépenses fiscales et la stratégie de réforme de la fiscalité pour remédier aux nombreux exonérations et régimes spéciaux (visites de l'expert à court terme au cours de l'exercice budgétaire 2020).
- *Gestion des finances publiques* : gestion de la trésorerie (prévisions des flux de trésorerie, compte unique du Trésor) ; gestion de l'investissement public (à court terme, budgétisation des dépenses d'investissement terme ; PIMA ensuite) ; gouvernance des entreprises publiques et élaboration d'un cadre budgétaire à moyen terme.
- *Gestion de la dette* : formation en cours sur le nouveau cadre AVD FMI-BM ; AT pour formuler une stratégie d'endettement à moyen terme.
- *Statistiques macroéconomiques* : (i) normes (système général de diffusion des données – e-GDDS), (ii) statistiques de comptes nationaux (programme METAC en cours) ; balance des paiements (suivi des récentes missions BPM6) ; (iv) statistiques de finances publiques (élargir les comptes budgétaires au-delà des administrations centrales ; dette du secteur public, dont celle des entreprises publiques)
- *Réglementation et supervision financières* : supervision financière fondée sur le risque (programme METAC en cours) ; évaluation de la stabilité du secteur financier (exercice budgétaire 2020) pour formuler un diagnostic général et appuyer le programme d'AT à moyen terme.
- *Cadre LBC/FT* : un expert du département juridique du FMI s'est joint à la mission chargée de la Consultation au titre de l'article IV pour recenser les faiblesses et faire des recommandations de politique publique. Une fois que des progrès auront été accomplis, on pourrait envisager une nouvelle AT.



DJIBOUTI

Le 10 septembre

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LA CONSULTATION DE 2019 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

Approuvé par
Taline Koranchelian,
Nathan Porter (FMI) et
Marcello Estevão (AID)

Préparé par les services du Fonds monétaire international et de l'Association internationale de développement.

Risque de surendettement extérieur	<i>Élevé</i>
Risque global de surendettement	<i>Élevé</i>
Niveau de détail dans la notation du risque	<i>Viable</i>
Élément d'appréciation	<i>Non</i>

Suite à un accord de principe visant à restructurer un prêt d'un montant élevé contracté pour financer un projet ferroviaire, la contrainte du service de la dette se trouve fortement allégée à court terme, ce qui laisse davantage de temps à ce projet pour dégager les ressources nécessaires. Toutefois, la présente analyse de viabilité de la dette (AVD) aboutit à la conclusion que Djibouti présente un risque élevé de surendettement. En effet, le ratio valeur actuelle (VA) de la dette extérieure/PIB dépasse le plafond pour la période 2019-26, alors que le ratio service de la dette/recettes continue d'augmenter et reste supérieur au plafond après 2022. Cela étant, il ressort de l'analyse que les autorités devraient être en mesure d'assurer le service de la dette dans ses termes actuels et que, par conséquent, cette dette est viable.

Toutefois, pour garantir cette viabilité, il faut agir sur plusieurs fronts. Plusieurs projets susceptibles de dégager les recettes nécessaires au service de la dette doivent entrer en service et monter en puissance rapidement. Il est également important de ralentir le rythme des emprunts et de privilégier les financements concessionnels et l'investissement direct étranger (IDE), ainsi que de mener des réformes pour renforcer le cadre budgétaire, la gestion des investissements publics, la supervision des entreprises publiques et les capacités de gestion de la dette.

PERIMETRE DE LA DETTE PUBLIQUE

1. Dans la présente AVD, la dette publique englobe la dette contractée ou garantie par l'État.

L'encours de la dette comprend donc la dette extérieure de l'administration centrale (qui représentait 30 % de la dette publique totale à fin 2018, hors emprunts contractés pour la ligne ferroviaire et l'aqueduc) et les garanties de l'État sur la dette extérieure des entreprises publiques¹. La dette extérieure non garantie des entreprises publiques n'est pas consolidée au niveau de l'administration centrale et n'entre donc pas dans le champ de la présente AVD. D'après les autorités, elle serait de toute façon probablement faible et uniquement composée de crédits fournisseurs à court terme. Les données sur la dette intérieure restent partielles. La dette intérieure contractée par l'administration centrale semble être comptabilisée dans les données des autorités (et donc couverte par la présente AVD) et reste faible. La dette intérieure des entreprises publiques n'est pas incluse. D'après les données consolidées de la situation monétaire, le crédit intérieur brut octroyé aux sociétés publiques non financières s'élevait en décembre 2018 à environ 3,1 % du PIB. Il est difficile de dire s'il est garanti par l'administration centrale et le service de la dette n'est pas connu, car ni le ministère des Finances ni le ministère du Budget ne suivent ces dettes. Cela ne figure pas non plus dans les statistiques de la dette.

Sous-secteurs du secteur public	Cochez la case
1 Administration centrale	X
2 Administrations d'États fédérés et locales	X
3 Autres éléments des administrations publiques	
4 dont : administrations de sécurité sociale	
5 Fonds extrabudgétaires (FEB)	
6 Garanties (à d'autres entités des secteurs public et privé, y compris entreprises publiques)	X
7 Banque centrale (emprunts effectués au nom de l'État)	
8 Dette non garantie des entreprises publiques	

Couverture des données sur la dette publique du pays	Administration centrale plus administrations de sécurité sociale, banque centrale, dette garantie par l'État		
	Défaut	Utilisés pour l'analyse	Raisons de s'écarter des paramètres retenus par défaut
Autres éléments des administrations publiques non pris en compte dans 1	0 pourcentage du PIB	0,0	
Dette des entreprises publiques (garantie ou non par l'État) 1/ ppp	2 pourcentage du PIB	2,0	
Marché financier (la valeur par défaut de 5 % du PIB est la valeur minimale)	35 pourcentage du stock en PPA	15,43	Sur la base des données PPA de la Banque mondiale
Totale (2+3+4+5) (en pourcentage du PIB)	5	1	5,0
			22,4

2. On ne dispose pas de données sur les encours et les flux de dette extérieure privée, hormis sur un prêt contracté en 2017 par une société affiliée à la zone franche de Djibouti (ZFD), qui devrait être garanti par l'État lorsqu'il sera refinancé en 2019–20. Comme, en outre, la dette intérieure de l'administration centrale est faible, la dette extérieure coïncide pour une large part à la dette publique sur la période de projection dans la présente AVD. La dette extérieure est définie selon la résidence ; le résultat

¹ Les garanties de l'État sur la dette extérieure des entreprises publiques résultent de sommes empruntées par l'État qui ont été re-prêtées à des entreprises publiques (en vertu d'accords de rétrocession). L'accord de prêt prévoit que l'entreprise publique assume le service de la dette. Dans la présente AVD, cette dette est considérée comme garantie par l'État puisque ce dernier demeure l'emprunteur officiel et serait payeur de dernier ressort dans l'éventualité d'une défaillance de l'entreprise publique.

est sensiblement différent avec le critère de la monnaie de libellé car les institutions financières djiboutiennes peuvent octroyer des crédits en monnaies étrangères (en dollars essentiellement) à des contreparties locales. Il n'existe cependant pas de marché de la dette intérieure ouvert aux investisseurs étrangers.

3. Les capacités de gestion de la dette de Djibouti pourraient être renforcées, comme noté dans la dernière évaluation de la performance de la gestion de la dette (DeMPA) de la Banque mondiale. Il est crucial d'élargir la couverture de la dette publique, notamment en comptabilisant et en surveillant toute la dette des entreprises publiques, pour mieux évaluer les risques. Les autorités prévoient de mettre sur pied un comité de la dette en 2019, ce qui devrait améliorer la coordination entre les entités publiques qui contractent les dettes et celles qui en assurent la gestion, et combler en partie les lacunes de la supervision de la dette des entreprises publiques.

4. Le test de résistance sur les passifs conditionnels tient compte des risques associés aux partenariats public-privé (PPP) et aux marchés financiers. Le test inclut une hausse ponctuelle du ratio dette/PIB dans la deuxième année de projection. Ce choc a deux composantes : i) une valeur de départ de 5 % du PIB, ce qui correspond au coût moyen pour l'État d'une crise financière dans un pays à faible revenu ; et ii) une valeur supplémentaire pour tenir compte des passifs conditionnels des partenariats public-privé (PPP). Djibouti compte un petit nombre de PPP, principalement liés aux ports et, plus récemment, à un câble sous-marin à haut débit. Ils ont été incorporés à l'AVD, la contribution au choc sur les passifs conditionnels augmentant d'environ 15½ % du PIB, soit 35 % de l'encours total des PPP d'après la base de données de la Banque mondiale sur la participation du secteur privé aux projets d'infrastructure².

CONTEXTE

A. Évolution de la dette et du budget

5. La rapide accumulation de la dette depuis 2013 tient principalement à des décaissements de prêts servant à financer trois grands projets d'infrastructure. En 2013, l'État a contracté deux gros prêts pour financer la construction de la ligne de chemin de fer Addis-Abeba–Djibouti et d'un aqueduc relié à l'Éthiopie pour un montant de 814 millions de dollars³. En 2016, un autre prêt garanti par l'État d'un montant de 345 millions de dollars a été signé pour financer la construction d'un port polyvalent. Ces trois prêts ont été octroyés par la Banque d'exportation et d'importation de Chine (Exim Bank de Chine). Entre 2014 et 2018, les décaissements pour ces projets ont totalisé 1,1 milliard de dollars (environ 71 % du total des décaissements pendant cette période). Le total de la dette contractée ou garantie par l'État est ainsi passé de 34 % du PIB en 2013 à 72 % du PIB à fin 2018, et la dette extérieure a atteint 76 % du PIB (tableau 1). Pendant la même période, la part de la dette des entreprises publiques garantie par l'État (y compris la dette contractée pour la ligne ferroviaire et l'aqueduc) est passée de 30 à 65 % de la dette extérieure. La

² La base de données de la Banque mondiale sur la participation du secteur privé aux projets d'infrastructure est disponible à l'adresse : <http://ppi.worldbank.org>

³ Ces sommes doivent encore être rétrocédées suivant le mécanisme décrit dans la note 1.

part de la dette intérieure de l'administration centrale dans la dette publique totale a diminué constamment et est maintenant minime.

6. Les décaissements liés aux trois gros emprunts cités ci-dessus ont fait augmenter la part de la dette libellée en dollars dans la dette extérieure totale et accentué l'exposition aux conditions de financement mondiales. En 2014, le dinar koweïtien était la première devise de libellé de la dette extérieure de Djibouti (22%), suivi par le dollar (20%) et l'euro (10%). Les décaissements destinés aux trois grands projets ont porté la part de la dette libellée en dollars à 60 % en 2018, diminuant par conséquent les risques de valorisation associés aux fluctuations du dollar⁴. Toutefois, la part de la dette extérieure à taux variable a également augmenté car les taux d'intérêt des prêts destinés à la construction et l'électrification de la ligne de chemin de fer sont liés au LIBOR, ce qui les rend sensibles aux évolutions de la politique monétaire des États-Unis.

7. Depuis quelques années, l'élément don moyen sur les nouveaux emprunts extérieurs est en diminution. On estime que l'élément don moyen sur les décaissements a atteint 31½ % à fin 2018. Il devrait remonter à moyen terme pour culminer à 37 % en 2021, principalement en raison d'importants financements concessionnels de l'AID et du Fonds saoudien pour le développement, ainsi que de l'achèvement de projets financés à des conditions non concessionnelles, qui signifie la fin des décaissements correspondants. L'élément don des nouveaux emprunts devrait alors retomber à 31 % et rester stable à moyen terme.

Tableau 1. Djibouti : Dette extérieure et dette publique contractée ou garantie par l'État, 2013 et 2018 1/

	2013			2018		
	En millions de dollars	En pourcentage du PIB	En pourcentage de la dette extérieure	En millions de dollars	En pourcentage du PIB	En pourcentage de la dette extérieure
Dette totale (extérieure + intérieure)	714	35.0	...	2,253	77.1	...
Dette extérieure	694	34.0	100.0	2,231	76.3	100.0
Dette de l'administration centrale	482	23.6	69.5	1,353	46.3	60.6
Multilatérale	311	15.2	44.8	343	11.7	15.4
FMI	31	1.5	4.5	16	0.5	0.7
IDA	134	6.5	19.2	153	5.2	6.8
Autre dette multilatérale	146	7.2	21.1	175	6.0	7.9
Officielle bilatérale	171	8.4	24.7	1,009	34.5	45.2
Club de Paris	65	3.2	9.4	47	1.6	2.1
Chine	-	-	-	785	26.8	35.2
Chemins de fer	-	-	-	463	15.8	20.7
Canalisation d'adduction d'eau	-	-	-	322	11.0	14.4
Autre dette hors Club de Paris	106	5.2	15.3	177	6.1	7.9
Dette garantie par l'État	212	10.4	30.5	671	23.0	30.1
Chine	25	1.2	3.6	403	13.8	18.1
Autres créanciers	187	9.2	27.0	268	9.2	12.0
Autre dette extérieure	-	-	-	144	4.9	6.5
Encours des arriérés extérieurs	0	-	0.0	64	2.2	2.8
Dette intérieure de l'administration centrale	20	1.0	...	22	0.8	...
en milliards de FD	4	1.0	...	4	0.8	...

Sources : autorités de Djibouti ; calculs des services du FMI.

1/ Ce tableau présente les données correspondant à la dette prise en compte dans la présente AVD et décrite au paragraphe 1.

⁴ En effet, le régime de caisse d'émission arrime le franc djiboutien au dollar.

8. Depuis quelques années, les dépenses de l'administration centrale sont soumises à des pressions accrues. Entre 2015 et 2018, les dons au titre de l'aide budgétaire sont passés de 2,9 à 0,9 % du PIB. Pendant même période, en raison de dépenses fiscales élevées (régimes fiscaux particuliers et exemptions accordées aux zones franches, aux bases militaires et aux nouveaux investissements), les recettes fiscales sont tombées de 14,2 à 13,3 % du PIB. Côté dépenses, comme l'administration centrale assure le service de la dette contractée pour les projets de voie de chemin de fer et d'aqueduc et que le taux d'intérêt du prêt ferroviaire est indexé sur le LIBOR, le montant des intérêts payés par l'administration centrale a fortement augmenté depuis quelques années. Dans ce contexte, les dépenses en capital financées sur des ressources intérieures ont été réduites de près de 4 % du PIB.

9. Récemment, les autorités sont parvenues à un accord de restructuration d'un prêt de montant élevé. En raison du retard observé dans l'entrée en service de la ligne ferroviaire, les recettes qui devaient servir à rembourser l'emprunt ont été plus faibles que prévu. Ce prêt, qui représente environ 16 % du PIB, est donc actuellement remboursé par l'État. L'amortissement devait commencer en 2020. Dans ce contexte, les autorités sont entrées en pourparlers avec l'Exim Bank de Chine en vue de restructurer le prêt. Elles ont indiqué qu'un protocole d'accord a été signé pour prolonger la période de grâce (de 5 ans) ainsi que l'échéance du prêt (de 10 ans), et réduire le taux d'intérêt (qui passerait de LIBOR + 300 pdb à LIBOR + 210 pdb). Elles précisent également que les arriérés de paiements d'intérêts sur ce prêt qui se sont accumulés pendant les pourparlers de restructuration (1,2 % du PIB) ont été restructurés : ils ont été intégrés au principal et devraient être remboursés pendant la période d'amortissement prolongée. Sous réserve des formalités administratives et légales, les autorités estiment que l'accord devrait être finalisé dans les prochains mois. Avec les nouvelles modalités de l'emprunt relatif projet ferroviaire, le ratio VA de la dette/PIB baisserait de 4 points de pourcentage, et le service total de la dette serait lissé. Il culminerait à 4,5 % du PIB en 2025, contre 5,3 % du PIB en 2022 avant restructuration.

10. Les autorités ont indiqué que, à fin juin 2019, les arriérés sur la dette extérieure contractée ou garantie par l'État (1,6 % du PIB) s'expliquent par des retards dans la finalisation d'accords de conversion et d'annulation, et par des problèmes d'ordre technique ou diplomatique. D'après les autorités, des arriérés se sont accumulés depuis quelques années lié à des retards dans la finalisation d'accords de conversion et d'annulation ou à des discussions en cours avec les créanciers concernant des conversions de dette (0,8 % du PIB). Les arriérés dus à des litiges diplomatiques s'élevaient à 0,5 % du PIB. Enfin, d'après les autorités et malgré leurs efforts ces derniers mois pour les apurer, les arriérés dus à des raisons techniques représentaient 0,2 % du PIB. Ces arriérés techniques s'expliquent essentiellement par les faibles capacités de gestion des flux de trésorerie, et selon les autorités, ne sauraient être interprétés comme une incapacité réelle de paiement puisque la situation rentre généralement dans l'ordre rapidement. Les services du FMI ont déjà recommandé de s'attaquer rapidement à ce problème de capacités, par exemple grâce à une assistance technique dans le domaine de la gestion de liquidité. Sur cette base, et conformément au paragraphe 90 de la note d'orientation sur le cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu, les arriérés au titre de la dette extérieure dus à des problèmes techniques ou diplomatiques représentent 0,9 % du PIB et sont donc inférieurs au seuil de 1 % du PIB.

B. Statistiques, perspectives et risques macroéconomiques

11. La présente AVD se fonde sur la révision récente des comptes nationaux et des statistiques de la balance des paiements. Les nouveaux comptes nationaux intègrent davantage de données sur l'activité des ports et des principales entreprises des ZF, et rendent donc mieux compte de l'importante valeur ajoutée par les secteurs du commerce et des transports. Il en résulte une révision à la hausse de près de 38 % du PIB nominal par rapport aux données utilisées par les services du FMI dans la dernière AVD (2017). Comme le veut le système de commerce général, pour établir les statistiques du commerce extérieur, les comptes nationaux et les statistiques de la balance des paiements, les autorités ont aussi pris en compte les abondants flux commerciaux qui transitent par les ZF djiboutiennes. Etant donné le rôle central des ZF dans l'économie djiboutienne et le poids considérable des réexportations, les importations et les exportations ont été fortement révisées à la hausse (multipliées par 3,5 et 6, respectivement). Pour l'analyse du présent document, les indicateurs de la charge de la dette, de la capacité de remboursement et de l'adéquation des réserves ont été établis sur la base de ratios qui excluent les réexportations du total des exportations et des importations de biens et services. De même, pour l'analyse du secteur extérieur, les services du FMI utilisent un solde courant sous-jacent, qui efface les importantes variations des importations et des exportations imputables aux activités de réexportation (et donc des variations des stocks des ZF liées à ces activités), qui ont causé de grandes fluctuations du solde courant effectif par le passé.

12. Les projections macroéconomiques de base supposent une forte baisse des projets d'infrastructure financés par des emprunts. Les infrastructures essentielles étant désormais en place, le scénario de référence ne prévoit aucun autre mégaprojet, d'où une baisse sensible des dépenses publiques en capital financées sur fonds extérieurs. Il prévoit aussi un solde budgétaire globalement stable, hors dépenses financées sur ressources extérieures : la poursuite de l'érosion de la base de recettes par rapport au PIB (due au montant élevé des dépenses fiscales liées aux secteurs en croissance rapide du commerce et des transports) est compensée par un travail continu de redéfinition des priorités parmi les dépenses. Le scénario de base prévoit donc en moyenne un déficit budgétaire primaire d'environ $\frac{1}{4}$ % du PIB et un déficit primaire du secteur public global (c'est-à-dire entreprises publiques incluses) de $1\frac{1}{3}$ % du PIB à moyen terme. La dette nominale contractée ou garantie par l'État devrait régresser pour être ramenée à environ 60 % du PIB d'ici à 2024.

13. La croissance devrait s'accélérer modestement cette année et rester robuste à moyen terme. Malgré la réduction de l'investissement public dans les infrastructures, le rétablissement rapide des échanges commerciaux de l'Éthiopie devrait favoriser une reprise soutenue cette année. Globalement, la croissance devrait se maintenir aux alentours de 6 % à moyen terme, grâce à la vitalité des exportations — le pays étant bien positionné, avec ses nouvelles infrastructures de transport et de logistique, pour profiter de la croissance vigoureuse de l'économie éthiopienne et développer les activités de transbordement —, et l'IDE repartirait à la hausse. La plus forte croissance des exportations, combinée à une baisse des importations associées aux investissements, devrait entraîner une amélioration du solde des transactions courantes, qui atteindrait environ $1\frac{1}{3}$ % du PIB en moyenne à moyen terme.

14. À long terme (2025-39), le scénario de référence prévoit une croissance soutenue, alimentée par la hausse des exportations nettes et l'afflux d'IDE. Il prévoit que Djibouti saura exploiter sa position

pour devenir le principal point d'entrée des biens en Afrique de l'Est, mais aussi une plateforme régionale de services logistiques, bancaires et informatiques. La dynamique engendrée par la récente amélioration du climat des affaires⁵ devrait porter ses fruits à long terme, avec des entrées soutenues d'IDE. La croissance devrait donc osciller autour de 5 % à long terme. Le solde budgétaire primaire et le solde primaire global devraient s'améliorer pour s'établir un peu au-dessous de 0 % du PIB. Enfin, l'excédent courant devrait encore s'améliorer et atteindre en moyenne 2½ % du PIB à long terme.

Tableau 2. Djibouti : Evolution des principaux indicateurs macroéconomiques, 2017-39
(en % du PIB, sauf indication contraire)

	2017-2018	2019-2024	2025-2039
Croissance du PIB réel (variation en pourcentage)			
AVD courante	5.3	6.0	5.3
AVD précédente, février 2017	6.8	6.3	6.0
Solde budgétaire primaire			
AVD courante	-2.5	-0.3	-0.1
AVD précédente, février 2017	1.4	-0.2	-1.6
Solde primaire du secteur public 1/			
AVD courante	-6.6	-1.4	0.5
AVD précédente, février 2017	-	-	-
Solde courant 2/			
AVD courante	-0.5	1.3	2.6
AVD précédente, février 2017	-24.6	-16.2	-12.2
Dettes extérieures contractées ou garanties par l'État (nominale)			
AVD courante	71.0	65.5	35.7
AVD précédente, février 2017	85.9	68.6	54.1

Source : services du FMI.

1/ Y compris entreprises publiques.

2/ Ajusté pour les activités de réexportation.

15. Le service de la dette devrait augmenter à moyen terme. Malgré l'accord d'allongement du profil du service de la dette relative au prêt contracté pour financer la ligne de chemin de fer et alors que l'amortissement du prêt lié à l'aqueduc devrait débuter en 2022, le service de la dette devrait augmenter ces prochaines années. D'après le scénario de référence, les entreprises publiques devraient générer les flux de trésorerie nécessaires pour rembourser les dettes contractées pour les projets qu'elles gèrent.

16. Le scénario de référence est sujet à une forte incertitude, avec des risques de dégradation :

⁵ Djibouti est passé au 99^e rang dans l'indice Doing Business de la Banque mondiale, contre 154^e en 2018 et 171^e en 2017.

- *Au niveau national*, des retards dans les réformes destinées à assurer la viabilité de la dette, notamment si les autorités entreprennent de nouveaux mégaprojets financés par l'emprunt ou ne parviennent pas à rentabiliser les infrastructures ou à redresser la rentabilité des entreprises publiques, pourraient dégrader les perspectives pour la dette, car il y a peu de marge de manœuvre pour ajuster au niveau de l'administration centrale. Un ralentissement des réformes structurelles ou des améliorations plus lentes de la gouvernance, du climat des affaires et de la compétitivité extérieure pourraient pénaliser la croissance de l'IDE et des exportations, entraînant une croissance économique plus faible et un affaiblissement de la couverture des réserves de change.
- *Sur le plan 'extérieur*, les tensions géopolitiques au niveau régional et un ralentissement du commerce international ou de l'Éthiopie pourraient peser sur les exportations, l'investissement, la croissance et les perspectives budgétaires de Djibouti. Dans ces conditions, un recul des exportations et un creusement du déficit courant se traduiraient par une augmentation des besoins de financement extérieur. L'annulation du contrat avec DP World pourrait créer des risques pour la réputation (avec un impact négatif sur les perspectives d'investissement) ainsi que des coûts budgétaires. Une dégradation des conditions financières mondiales pourrait entraîner une hausse des taux d'intérêt et détériorer les perspectives de financement extérieur. Un regain de tension sur les relations de correspondants bancaires pourrait entraîner des perturbations financières. Enfin, des prix mondiaux du pétrole supérieurs à ceux du scénario de référence pourraient peser sur le budget et la position extérieure.

17. Les hypothèses en matière de financement ont été affinées pour permettre un plus grand niveau de détail sur les conditions de financement. Les projections du service de la dette tiennent compte des conditions de financement des prêts dont les décaissements ont débuté et des prêts pour lesquels les accords d'emprunt ont déjà été signés. Les conditions de financement sont agrégées par créancier, ce qui permet un plus grand niveau de détail dans l'évaluation de la concessionnalité. Le taux d'actualisation reste inchangé à 5%, comme approuvé par les conseils d'administration du FMI et de la Banque mondiale en octobre 2013. Les nouveaux décaissements au profit de l'administration centrale et des entreprises publiques jusqu'en 2039 équivalent à peu près aux montants antérieurs, exception faite des trois mégaprojets récents (port polyvalent de Doraleh, ligne ferroviaire et aqueduc), représentant environ 3 % du PIB en moyenne par an. On suppose aussi pour ces décaissements des modalités similaires à celles des prêts antérieurs, à l'exception des trois grands projets d'infrastructure. L'élément don moyen des nouveaux emprunts devrait par conséquent se stabiliser à 31 % à moyen terme.

18. Les outils de réalisme ajoutés au nouveau cadre de l'AVD des PFR indiquent les risques qui pèsent sur les projections de référence. L'ajustement projeté à trois ans du solde primaire est de 3,5 points de pourcentage du PIB. Il se situe dans le quartile supérieur des ajustements passés des soldes primaires dans les PFR sous programme. Les outils de réalisme indiquent que les projections de croissance du PIB du scénario de référence pourraient être optimistes, étant donné l'importance de l'ajustement budgétaire. Les erreurs de prévisions qui ont été importantes par le passé (comme l'illustre le graphique 3), présentent des risques additionnels. En revanche, les projections de référence sur la croissance tablent sur le fait que, si la baisse des dépenses en capital pèsera sur la croissance, le multiplicateur budgétaire de ces

investissements est de toute façon faible à cause de l'importante composante d'importation des grands projets. En outre, grâce au développement des infrastructures de commerce et de transport ces dernières années, le pays apparaît bien placé pour profiter de la croissance rapide des flux commerciaux de l'Éthiopie. Combiné à l'amélioration du climat des affaires, on peut s'attendre à un essor de l'investissement privé (et notamment de l'IDE), et des exportations comme moteurs de la croissance à moyen terme.

C. Classement du pays et tests de résistance

19. La capacité d'endettement de Djibouti est considérée comme moyenne⁶. Le nouveau cadre de viabilité de la dette s'appuie sur un plus grand nombre d'indicateurs pour définir la capacité d'endettement et les seuils applicables. L'indicateur composite tient compte de l'évaluation de la politique et des institutions nationales (EPIN) comme pour les précédentes AVD, mais aussi du taux de croissance du PIB réel, de la couverture des importations (hors réexportations) par les réserves, des envois de fonds et de la croissance de l'économie mondiale. Avec le nouveau cadre, la capacité d'endettement de Djibouti est considérée comme moyenne. La couverture des importations et l'EPIN sont les facteurs qui ont le plus de poids dans ce classement.

Calcul de l'indice IC				
Composantes	Coefficients (A)	Valeurs moyennes sur 10 ans (B)	Composantes de la note IC (A*B) = (C)	Contribution des composantes
ÉPIN	0.385	2.988	1.15	41%
Taux de croissance réelle (en pourcentage)	2.719	6.210	.0.17	6%
Couverture des importations par les réserves (en pourcentage)	4.052	47.469	1.92	68%
Couverture des importations par les réserves ² (en pourcentage)	-3.990	22.533	-0.90	-32%
Envois de fonds (en pourcentage)	2.022	0.000	0.00	0%
Croissance de l'économie mondiale (en pourcentage)	13.520	3.579	0.48	17%
Note IC			2.83	100%
Note IC			Moyen	

Final	Classification sur la base de la version actuelle	Classification sur la base de la version précédente
Moyenne	Moyenne 2.83	Moyenne 2.74

Seuils de la charge de la dette extérieure	
VA de la dette en % de	
Exportations	180
PIB	40
Service de la dette en % de	
Exportations	15
Recettes	18
Seuils de la charge de la dette publique	
VA de la dette publique totale en pourcentage du PIB	55

⁶ L'indicateur composite est calculé à partir des données des Perspectives de l'économie mondiale, édition d'avril 2019.

20. La présente AVD s'appuie sur les tests de résistance normalisés ainsi que d'autres tests spécifiques sur les passifs conditionnels. Les tests normalisés simulent des chocs sur la croissance du PIB réel, le solde primaire, les exportations et d'autres flux de financement extérieurs. Il y a également un choc sur le taux de change, qui prend la forme d'une dépréciation nominale ponctuelle de 30 %. Les tests de résistance spécifiques sur les passifs conditionnels sont un choc dû à une crise des marchés financiers et la matérialisation d'un passif conditionnel lié à un PPP, comme décrit dans ce même document. Les tests spécifiques impliquant une catastrophe naturelle et un choc sur le prix des matières premières et sur le marché du financement ne sont pas pertinents pour Djibouti.

VIABILITÉ DE LA DETTE

A. Viabilité de la dette extérieure

21. Sur la base de la note d'orientation du cadre de viabilité de la dette pour les pays à faible revenu (CVD PFR), l'AVD extérieure indique que Djibouti présente un risque élevé de surendettement. En effet, le ratio valeur actuelle (VA) de la dette extérieure/PIB dépasse le plafond pour la période 2019-26, alors que le ratio service de la dette/recettes continue d'augmenter et reste supérieur au plafond à partir de 2022.

22. L'AVD conclut également que la dette est viable : les autorités devraient être en mesure d'assurer le service de la dette dans ses termes actuels. Bien que le ratio de liquidité (calculé par le ratio service de la dette/recettes) relatif à la dette extérieure dépasse le plafond après 2022 (en raison de l'augmentation des remboursements les prochaines années avec le début de l'amortissement des crédits contractés pour la ligne ferroviaire et l'aqueduc) ce qui porte à croire que l'on pourrait voir réapparaître les risques de liquidité sur la trajectoire de la dette dans les années à venir, le récent accord de restructuration de la dette pour la ligne ferroviaire a considérablement allégé la contrainte du service de la dette à court terme, ce qui laisse un peu plus de temps au projet pour commencer à générer les ressources nécessaires⁷.

23. La dynamique de la dette est sensible aux chocs. Les tests paramétrés indiquent que le choc le plus extrême sur le ratio VA de la dette extérieure/PIB serait créé par les passifs conditionnels, qui porteraient cette VA à 70 %. Le choc le plus extrême sur le ratio service de la dette/recettes fiscales

⁷ Conformément au paragraphe 22 de la note d'orientation du cadre AVD PFR du FMI et de la Banque mondiale, le ratio de liquidité service de la dette/ recettes est calculé comme le ratio service de la dette (total des intérêts et amortissements dus par le secteur public)/recettes de l'administration centrale auxquelles s'ajoute la partie du bénéfice net des entreprises publiques disponible pour assurer le service de la dette. Mais comme on ne dispose pas des données nécessaires pour une analyse détaillée des flux de trésorerie des entreprises publiques, on suppose que le montant utilisable pour le service de la dette est égal au total des remboursements dus par ces entreprises. Cette hypothèse peut entraîner une sous-estimation de la capacité des entreprises publiques à assurer le service de la dette si elles génèrent des flux de trésorerie supérieurs aux montants des remboursements. Mais si, pour la plupart des grandes entreprises publiques, on dispose du solde brut de gestion (équivalent à l'EBITDA), utiliser ce chiffre pour estimer le bénéfice net utilisable pour le service de la dette conduirait à une forte surestimation de leur capacité de remboursement. En effet, il ne tient pas compte des flux de trésorerie qu'elles utilisent pour autofinancer de grands programmes d'investissement. En outre, agréger ces excédents reviendrait à considérer les bénéfices des entreprises publiques comme fongibles, c'est-à-dire que ces ressources pourraient être utilisées pour le service de n'importe quelle dette, ce qui n'est pas le cas.

proviendrait du solde primaire. Enfin, un choc sur les recettes d'exportation, entraîné par un ralentissement de la croissance en Éthiopie ou par un coup de frein du commerce international, serait le choc le plus extrême tant pour le ratio VA dette/exportations que pour le ratio service de la dette/exportations ; dans un cas comme dans l'autre, les ratios resteraient toutefois inférieurs au plafond.

B. Viabilité de la dette publique

24. La dynamique de la dette publique totale est caractérisée par la part importante de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État dans la dette publique totale. Dans le scénario de référence, du fait de la forte augmentation de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, la dette publique totale devrait passer de 34 % du PIB en 2013 à 72 % à la fin 2018. La VA du ratio dette/PIB reste inférieure au seuil de 55 % pendant toute la période de projection. Les simulations montrent que dans le scénario historique, la dynamique de la dette publique se détériore car le déficit budgétaire primaire est supérieur à son niveau dans le scénario de référence. D'après les tests de résistance, le premier facteur de vulnérabilité des indicateurs de solvabilité est la combinaison des passifs conditionnels, alors que pour l'indicateur de liquidité, la première cause de vulnérabilité serait un choc ponctuel de dépréciation. Toutefois, compte tenu de l'exceptionnelle stabilité du franc djiboutien par rapport au dollar grâce au régime de caisse d'émission, le scénario AVD du choc de change doit être considéré comme un risque à faible probabilité. Certes, une fluctuation bilatérale entre le dollar et les autres grandes devises pourrait avoir des effets défavorables sur les valorisations, mais l'impact devrait être limité du fait du lien de la caisse d'émission avec le dollar et de l'augmentation récente de la part de la dette libellée en dollars. En revanche, un resserrement des conditions de crédit au niveau mondial entraînerait des risques importants, car une part importante de la dette extérieure est liée au LIBOR - en particulier la dette relative au projet de ligne ferroviaire.

C. Notation du risque et vulnérabilité

25. Globalement, la présente analyse de viabilité de la dette aboutit à la conclusion que Djibouti présente un risque élevé de surendettement extérieur et global. Sa notation est inchangée par rapport à l'AVD de 2016. En effet, un protocole d'accord a été signé sur la restructuration du prêt relatif au projet ferroviaire, et les arriérés de paiement extérieurs ont été apurés (au seuil *de minimis* près). La restructuration a dissipé d'éventuelles tensions de liquidité pour quelques années. Toutefois, dans le scénario de référence, le ratio VA de la dette extérieure/PIB et le ratio service de la dette/recettes dépassent leurs seuils pendant des périodes prolongées. L'AVD montre également que la dynamique de la dette de Djibouti est particulièrement vulnérable aux passifs conditionnels et aux chocs sur le solde primaire global du secteur public.

26. La dette est considérée comme viable car les autorités devraient être en mesure d'assurer le service de la dette dans les conditions actuelles, mais il est aussi important d'agir et de mener des réformes sur plusieurs fronts pour garantir la viabilité de la dette. Les autorités devraient combiner des mesures visant à restreindre les possibilités de nouveaux emprunts, en particulier d'emprunts non concessionnels. Il faudrait par exemple fixer des limites strictes sur les garanties et les rétrocessions afin de maîtriser les passifs conditionnels. Ces limites devraient s'inscrire dans une stratégie de la dette explicite, qui précise les grandes priorités et ancre la gestion macroéconomique. Il serait aussi utile de plafonner la dette

contractée ou garantie par l'État. L'adoption d'un cadre budgétaire à moyen terme aiderait les autorités à cibler des objectifs à moyen terme compatibles avec la viabilité de la dette. Il est aussi essentiel de mener des réformes qui réduisent les dépenses fiscales et renforcent l'établissement des priorités en matière de dépenses pour libérer l'espace nécessaire afin de lutter contre la pauvreté et de réduire la dette. Il faut également améliorer la gestion des investissements publics et accroître la rentabilité des investissements actuels et nouveaux afin de dégager des ressources supplémentaires pour rembourser la dette. Il est primordial de renforcer la gouvernance et la supervision des entreprises publiques, tant pour maîtriser l'accumulation de la dette que pour améliorer la rentabilité des investissements. A ce propos, les autorités devraient adopter un cadre pour repérer, suivre et maîtriser les risques budgétaires liés aux passifs conditionnels des entreprises publiques. Il faudrait aussi mettre l'accent sur l'amélioration de la gestion de la dette et de la liquidité pour ramener la dette de Djibouti sur une trajectoire viable et éviter les arriérés de paiement. Enfin, l'accélération des réformes visant à améliorer le climat des affaires et à favoriser une croissance tirée par le secteur privé peut contribuer à rétablir la viabilité de la dette.

D. Point de vue des autorités

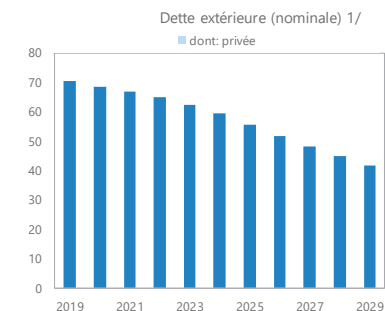
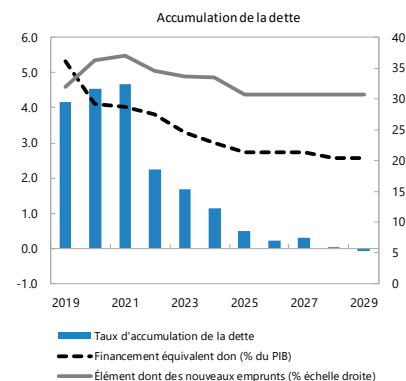
27. Les autorités souscrivent dans l'ensemble à l'évaluation des services du FMI. Convenant de l'importance de réduire la vulnérabilité liée à la dette, elles sont généralement en accord avec les recommandations du FMI. Elles ont exprimé leur confiance quant à leur capacité à assurer le service de la dette contractée pour les différents projets, en mobilisant des ressources auprès des entreprises publiques qui les gèrent. Elles ont souligné que la restructuration du projet ferroviaire a contribué à alléger les pressions sur le budget et ont toute confiance dans la capacité de cette infrastructure à générer les recettes nécessaires pour rembourser la dette en question. Selon les autorités, le plafonnement de la dette n'est pas une priorité dans l'immédiat, car le plus important est de commencer par renforcer la coordination entre agences. Tout en convenant qu'il est important de réduire la dette et le service de la dette, les autorités sont aussi d'avis que les seuils retenus dans l'AVD sont trop prudents pour une petite économie ayant d'importants besoins d'investissement, dont beaucoup visent à accroître l'intégration régionale et ont un potentiel économique important.

Tableau 3. Djibouti: Cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2016–2039

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Projections							Moyenne 9/		
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2029	2039	Scénario historique	Projections
Dette extérieure (nominale) 1/	62.9	75.7	76.3	70.5	68.4	66.9	65.0	62.5	59.5	41.9	21.4	48.8	57.7
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	62.9	70.5	71.4	70.5	68.4	66.9	65.0	62.5	59.5	41.9	21.4	47.8	59.3
Variation de la dette extérieure	13.1	12.8	0.6	-5.9	-2.1	-1.5	-1.9	-2.5	-3.0	-3.1	-1.3		
Flux générateurs d'endettement net identifiés	-15.7	-9.2	-9.1	-11.0	-11.5	-11.9	-12.4	-12.9	-13.0	-11.9	-10.6	-13.7	-12.3
Déficit extérieur courant hors intérêts	-7.6	-1.1	-0.3	-0.9	-2.3	-2.9	-3.4	-4.0	-4.2	-3.4	-2.7	-4.9	-3.2
Déficit de la balance des biens et services	1.4	5.2	5.4	5.7	3.9	3.0	2.2	1.2	0.6	0.6	0.6	1.3	1.9
Exportations	44.3	47.9	47.8	46.7	46.1	45.6	44.5	43.3	42.3	42.3	42.3		
Importations	45.8	53.1	53.2	52.3	50.0	48.6	46.6	44.5	42.9	42.9	42.9		
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-2.3	-0.6	-1.1	-2.4	-1.8	-1.7	-1.6	-1.4	-1.3	-1.3	-1.3	-1.7	-1.6
<i>dont : officiels</i>	-1.9	-0.2	-0.9	-2.2	-1.2	-1.2	-1.1	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9		
Autres flux extérieurs courants (négatifs= entrées nettes)	-6.7	-5.7	-4.5	-4.2	-4.5	-4.2	-4.0	-3.8	-3.4	-2.7	-2.0	-4.6	-3.6
IDE nets (négatifs = entrées)	-6.1	-6.0	-5.8	-7.0	-7.0	-7.0	-7.0	-7.0	-7.0	-7.0	-7.0	-6.3	-7.0
Dynamique endogène de la dette 2/	-2.1	-2.1	-3.0	-3.1	-2.2	-2.0	-2.0	-1.9	-1.9	-1.4	-0.9		
Contribution du taux d'intérêt nominal	1.2	1.3	1.1	1.1	1.7	1.8	1.7	1.7	1.6	0.9	0.1		
Contribution de la croissance du PIB réel	-3.2	-3.0	-3.9	-4.2	-3.9	-3.8	-3.7	-3.6	-3.5	-2.3	-1.1		
Contribution des variations de prix et de taux de change	-0.1	-0.3	-0.1	...	...	...	...	...	...	...	...
Residuel 3/4/	28.8	22.0	9.7	5.1	9.5	10.4	10.5	10.3	10.0	8.8	9.3	17.1	9.1
<i>dont : financement exceptionnel</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Indicateurs de viabilité													
VA de la dette extérieure CGE/PIB	...	...	53.1	52.8	53.1	53.4	51.5	49.2	46.5	32.5	17.8		
VA de la dette extérieure CGE/exportations	...	...	111.1	113.3	115.1	117.1	115.8	113.5	109.9	76.7	42.0		
Ratio service de la dette CGE/exportations	6.0	4.9	4.7	6.2	7.9	7.5	9.0	8.9	9.3	9.0	3.5		
Ratio service de la dette CGE/recettes	11.6	10.1	10.2	13.1	16.6	16.2	18.8	18.7	19.5	19.5	7.5		
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	-288.6	-130.8	-114.6	-157.7	-195.7	-239.3	-256.8	-308.2	-337.2	-454.9	-1128.1		
Principales hypothèses macroéconomiques													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	6.9	5.1	5.5	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	5.5	5.0	5.5	6.0
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	0.1	0.6	0.1	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.2	2.0
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 5/	2.7	2.1	1.5	1.6	2.7	2.8	2.8	2.8	2.7	2.0	0.7	1.6	2.6
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	1.6	14.2	5.4	5.7	6.8	7.0	5.4	5.3	5.7	7.6	7.1	4.7	6.0
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	-13.2	22.7	5.7	6.6	3.3	5.1	3.6	3.3	4.3	7.6	7.1	4.5	4.4
Élément don des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	31.9	36.3	37.1	34.6	33.7	33.4	30.7	30.7	...	34.5
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	22.7	23.2	21.9	22.3	21.8	21.0	21.3	20.6	20.2	19.5	19.5	21.7	21.2
Flux d'aide (en milliards de dollars) 6/	97.1	77.7	147.9	169.0	172.4	198.1	164.0	137.9	136.8	113.4	225.8		
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 7/	...	...	...	5.3	4.1	4.0	3.8	3.3	3.0	2.6	2.1	...	3.9
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 7/	...	...	...	55.4	55.8	55.0	51.8	52.5	52.7	55.3	67.0	...	53.9
PIB nominal (milliards de dollars EU)	2,619	2,767	2,923	3,166	3,423	3,701	4,002	4,327	4,678	6,847	13,661		
Croissance du PIB nominal en dollars	7.1	5.7	5.7	8.3	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	7.6	7.1	7.8	8.2
Pour mémoire :													
VA de la dette extérieure 8/	...	...	58.0	52.8	53.1	53.4	51.5	49.2	46.5	32.5	17.8		
En pourcentage des exportations	...	...	121.4	113.3	115.1	117.1	115.8	113.5	109.9	76.7	42.0		
Ratio service de la dette/exportations	6.0	4.9	4.7	6.2	7.9	7.5	9.0	8.9	9.3	9.0	3.5		
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	1552.0	1673.2	1816.5	1976.8	2059.8	2127.4	2177.3	2224.7	2429.7		
(VAt - VAt-1)/PIBt-1 (en pourcentage)	...	...	...	4.1	4.5	4.7	2.2	1.7	1.2	-0.1	0.5		
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	-20.7	-13.9	-0.9	5.0	-0.3	-1.4	-1.5	-1.4	-1.2	-0.3	-1.4		

Définition de la dette extérieure/intérieure	fondée sur la monnaie
Existe-t-il une grande différence entre les deux critères?	Oui



Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Comprend à la fois la dette extérieure des secteurs public et privé.

2/ Egale à $[r - g - p(1+g)] / (1+g + p+g)$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel, et p = taux de croissance du déflateur du PIB en \$EU.

3/ Inclut le financement exceptionnel (c'est-à-dire les variations des arriérés et l'allègement de la dette); les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Pour les projections, comprend en outre la contribution des variations de prix et de taux de change.

4/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

5/ Il s'agit des dons, des prêts concessionnels et de l'allègement de la dette.

6/ Le financement équivalent don inclut les dons accordés à l'État directement et sous la forme des nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette).

7/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

8/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

9/Les moyennes historiques sont calculées, en général, sur la base des 10 années précédentes, en fonction de la disponibilité des données, alors que les projections moyennes couvrent la première année de projection et les 10 années suivantes.

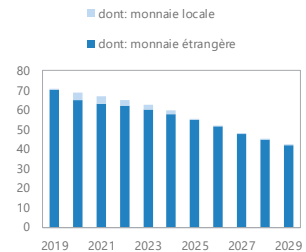
Tableau 4. Djibouti: Cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2016–2039

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

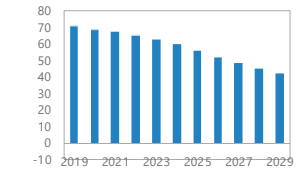
	Effectif			Projections							Moyenne 6/		
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2029	2039	Scénario historique	Projections
Dettes du secteur public 1/	63.9	71.2	72.2	70.9	68.6	66.9	65.0	62.5	59.5	41.9	21.4	48.0	59.4
dont : libellée en devises	62.9	70.5	71.4	70.5	68.4	66.9	65.0	62.5	59.5	41.9	21.4	47.8	59.3
Variation de la dette du secteur public	14.1	7.3	0.9	-1.2	-2.3	-1.7	-1.9	-2.6	-3.0	-3.1	-1.3	2.0	-2.8
Flux générateurs d'endettement identifiés	14.1	7.4	1.0	-1.2	-2.3	-1.7	-2.0	-2.6	-3.1	-3.1	-1.3	2.0	-2.8
Déficit primaire	16.1	9.5	3.7	3.1	1.3	1.7	1.4	0.6	0.1	-0.8	0.0	5.4	0.5
Recettes et dons	25.9	25.1	25.3	25.6	24.0	23.1	23.2	22.3	21.9	21.1	21.1	25.6	22.5
dont : dons	3.2	1.8	3.4	3.3	2.3	2.1	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7		
Dépenses primaires (hors intérêts)	42.0	34.5	28.9	28.8	25.3	24.8	24.6	23.0	22.0	20.3	21.2	31.0	23.1
Dynamique automatique de la dette	-2.1	-2.1	-2.7	-4.4	-3.6	-3.4	-3.4	-3.3	-3.2	-2.3	-1.4	31.0	23.1
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-2.5	-2.9	-4.1	-4.1	-3.6	-3.6	-3.6	-3.5	-2.5	-1.9	-1.1		
dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen	0.7	0.2	-0.4	0.0	0.4	0.2	0.2	0.2	1.0	0.5	0.0		
dont : contribution de la croissance du PIB réel	-3.2	-3.1	-3.7	-4.1	-4.0	-3.9	-3.8	-3.7	-3.5	-2.3	-1.1		
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	0.4	0.8	1.4	...	...	...	...	...	...	...	...
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.9	0.0
Produit des privatisations (négatif)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Allègement de la dette (Initiative PPTe et autres)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Autres (à préciser, par ex., recapitalisation bancaire)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
Résiduel	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.0	0.3	0.3	0.3	-0.6	-0.5	-0.2	0.9	-0.2
Indicateurs de viabilité													
VA de la dette du secteur public 2/	...	...	53.8	53.3	53.3	53.4	51.5	49.2	46.5	32.5	17.8		
Ratio VA de la dette public/recettes et dons (en %)	...	...	213.0	208.0	221.5	231.1	221.9	220.0	212.5	153.7	84.1		
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 3/	11.1	10.5	9.9	12.3	16.0	15.4	17.3	17.3	18.1	17.9	6.9		
Besoin de financement brut 4/	17.7	10.8	6.2	6.3	5.1	5.2	5.4	4.5	4.1	3.0	1.5		
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires													
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	6.9	5.1	5.5	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	5.5	5.0	5.5	5.9
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	2.7	2.1	1.6	1.7	2.7	2.8	2.8	2.8	2.7	2.0	0.7	1.6	2.4
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	2.6	3.6	3.8	-0.3	-0.4	-1.3	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	-0.1	-1.6
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une dépréciation)	0.9	1.3	2.1	...	...	...	...	...	...	...	...	-0.6	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	0.1	0.6	0.1	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.2	2.0
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PIB, en %)	2.9	-13.7	-11.6	5.4	-6.7	3.8	5.1	-0.9	1.4	5.8	5.2	4.9	2.3
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB 5/	2.1	2.2	2.7	4.4	3.6	3.4	3.3	3.2	3.1	2.3	1.4	2.3	3.3
VA des passifs conditionnels (non inclus dans dette du secteur public)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		

Définition de la dette extérieure/intérieure	Sur la base de la résidence
Existe-t-il une grande différence entre les deux critères?	Oui

Dette du secteur public 1/



■ dont: détenue par les résidents
■ dont: détenue par les non-résidents



1/ Fuentes: Autoridades nacionales; y estimaciones y proyecciones del personal técnico del FMI.

1/ Indiquer la couverture du secteur public, par ex., administration générale ou secteur public non financier. Préciser en outre si la dette est brute ou nette.)

2/ La VA sous-jacente du ratio de dette/PIB dans l'AVD de la dette publique diffère de l'AVD de la dette externe; la magnitude des différences dépend des projections de taux de change.

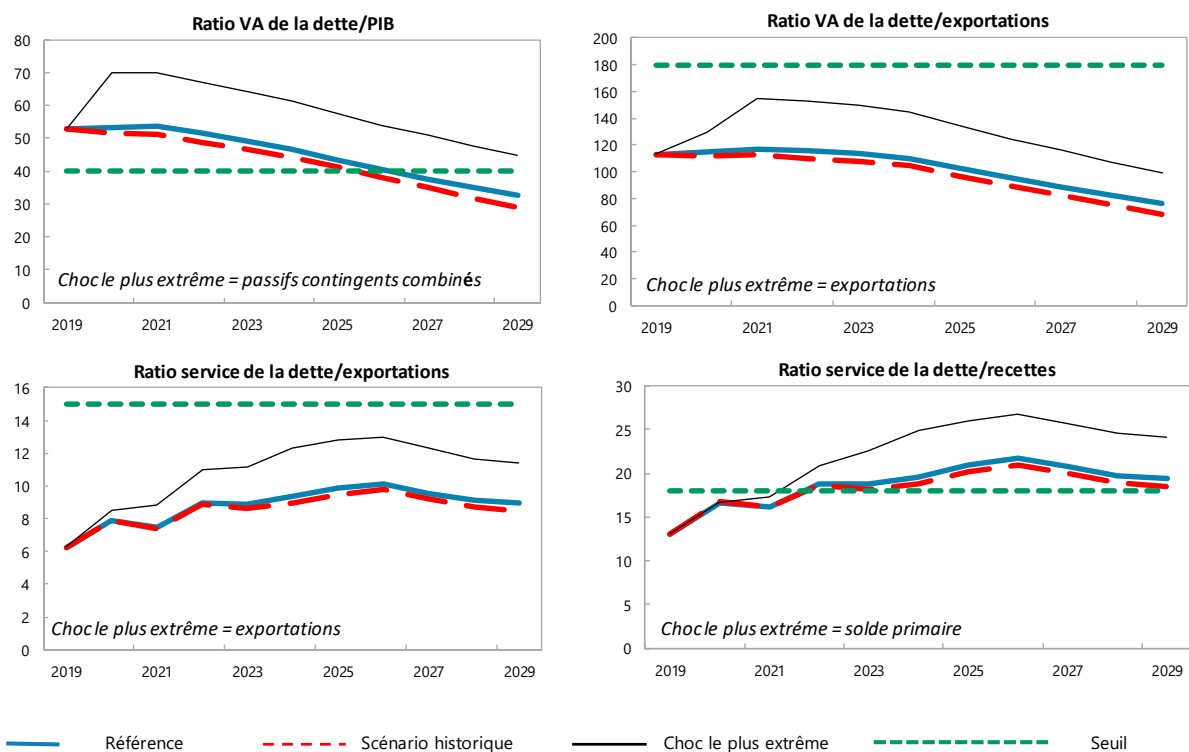
3/ Le service de la dette est égal à la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen et long terme.

4/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la période précédente, and other debt creating/reducing flows.

5/ Celui-ci est défini comme le déficit primaire moins la variation du ratio de dette/PIB (-): un surplus primaire, qui stabiliserait le ratio de dette dans l'année en question.

6/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Graphique 1. Djibouti : Indicateurs de la dette contractée ou garantie par l'État dans les différents scénarios, 2019–2029



Adaptation des paramètres par défaut			Hypothèses d'emprunt pour les tests de résistance*		
	Volume	Interactions		Défaut	Personnalisées
Tests adaptés			Part de la dette marginale		
Ensemble des passifs cond.	No		Dettes extérieures MLT CGE	100%	
Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	Modalités de la dette marginale		
Prix des produits de base ^{2/}	n.a.	n.a.	Taux d'intérêt nominal moyen des nouveaux emprunts en dollars	2.4%	2.4%
Financement sur le marché	n.a.	n.a.	Taux d'actualisation, dollars EU	5.0%	5.0%
			Échéance moyenne (y compris période de grâce)	25	25
			Période de grâce moyenne	2	2

Note : « Oui » indique tout changement du volume ou des interactions des paramètres par défaut des tests de résistance ; « s.o. » indique que le test de résistance ne s'applique pas.

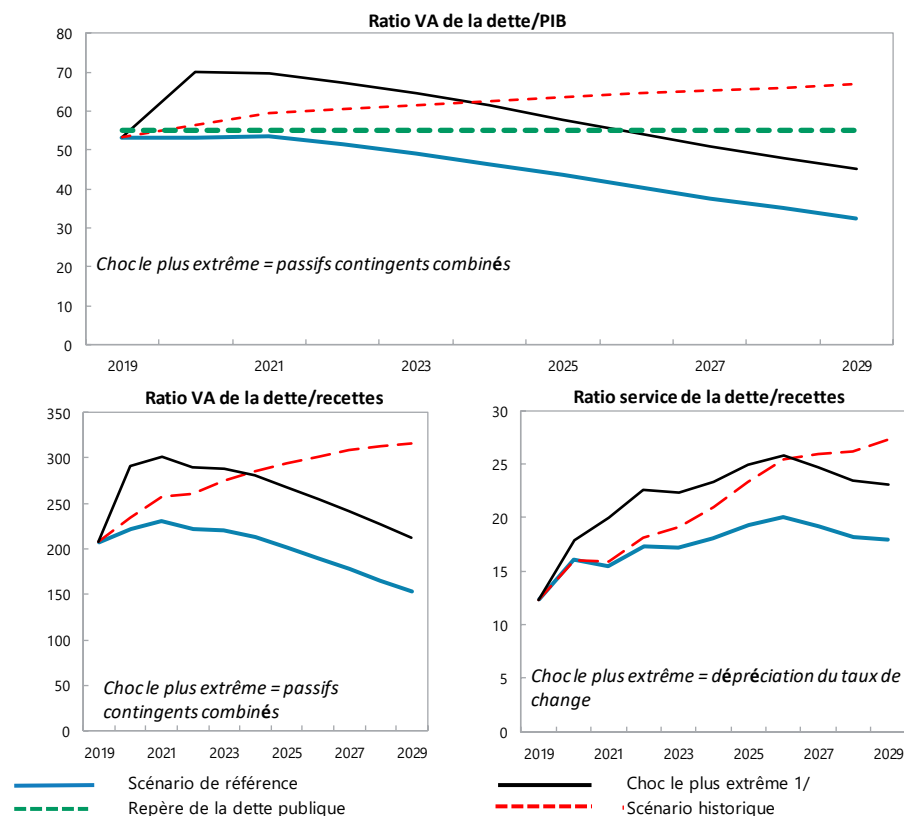
* Note : Tous les besoins de financement supplémentaires dus aux chocs dans les tests de résistance sont supposés être couverts par une dette extérieure à moyen ou long terme contractée ou garantie par l'État dans l'AVD extérieure. Les conditions par défaut de la dette marginale se fondent sur les projections de référence à 10 ans.

Sources: autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est le test qui donne le ratio le plus élevé en 2029 ou avant. Les tests de résistance avec dépassement exceptionnel des seuils sont eux aussi présentés (le cas échéant), mais ce dépassement exceptionnel est remplacé par des signaux mécaniques. Lorsqu'un test de résistance avec un dépassement exceptionnel fait apparaître le choc le plus extrême même après élimination de ce dépassement, seul ce test de résistance (avec un dépassement exceptionnel) serait présenté.

2/ L'ampleur des chocs utilisés pour le test de résistance aux chocs sur les prix des produits de base est fondée sur les perspectives d'évolution des prix des produits de base établies par le Département des études du FMI.

Graphique 2. Djibouti : Indicateurs de la dette publique dans les différents scénarios, 2019–2029



Hypothèses d'emprunt pour les tests de résistance*	Défaut	Personnalisé
Part de la dette marginale		
Dette extérieure CGE à moyen et long terme	100%	100%
Dette intérieure à moyen et long terme	0%	0%
Dette intérieure à court terme	0%	0%
Modalités de la dette marginale		
Dette extérieure à MLT		
Taux d'intérêt nominal moyen des nouveaux emprunts en dollars EU	2.4%	2.4%
Échéance moyenne (y compris période de grâce)	25	25
Période de grâce moyenne	2	2
Dette intérieure à MLT		
Taux d'intérêt réel moyen des nouveaux emprunts	0.0%	0.0%
Échéance moyenne (y compris période de grâce)	1	1
Période de grâce moyenne	0	0
Dette intérieure à court terme		
Taux d'intérêt réel moyen	0%	0.0%

* Note : dans l'AVD publique, le financement intérieur couvre les besoins de financement additionnels résultant des chocs dans les tests de résistance relevant de l'AVD publique. Par défaut, les modalités de la dette marginale sont fondées sur les projections de référence pour une période de 10 ans.

Sources : autorités nationales ; estimations et projections des services du FMI.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui donne le ratio le plus élevé en 2029 ou avant. Le test de résistance avec un dépassement exceptionnel est lui aussi présenté (le cas échéant), mais le dépassement exceptionnel est remplacé par des signaux mécaniques. Lorsqu'un test de résistance avec un dépassement exceptionnel s'avère le choc le plus extrême même après élimination de ce dépassement, seul ce test de résistance (avec un dépassement exceptionnel) serait présenté.

Tableau 5. Djibouti : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État, 2019–2029
(en pourcentage)

	Projections										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	52.8	53.1	53.4	51.5	49.2	46.5	43.5	40.4	37.7	35.0	32.5
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2019–2029 1/	52.8	51.7	51.2	48.8	46.6	44.2	41.1	37.9	34.9	31.8	28.8
B. Tests paramétrés											
B1. Croissan du PIB réel	52.8	55.0	57.4	55.3	52.8	50.0	46.7	43.4	40.5	37.6	34.9
B2. Solde primaire	52.8	61.0	68.6	66.2	63.2	59.9	56.3	52.6	49.2	46.1	43.1
B3. Exportations	52.8	55.7	61.0	58.8	56.1	52.9	49.3	45.7	42.5	39.4	36.5
B4. Autres flux 2/	52.8	57.7	62.4	60.1	57.3	54.0	50.3	46.6	43.3	40.1	37.1
B6. Episode unique de dépréciation du taux de change nominal de 30%.	52.8	66.8	64.5	62.1	59.3	56.2	52.6	48.9	45.6	42.5	39.4
B6. Combinaison de B1-B5	52.8	61.5	64.7	62.3	59.4	56.0	52.2	48.5	45.1	41.8	38.7
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	52.8	70.0	69.7	67.2	64.3	61.1	57.6	54.0	50.8	47.7	44.8
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
c4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40
Ratio VA de la dette/exportations											
Scénario de référence	113.3	115.1	117.1	115.8	113.5	109.9	102.7	95.5	89.0	82.7	76.7
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2019–2029 1/	113.3	112.3	112.3	109.8	107.5	104.3	97.0	89.4	82.4	75.2	68.1
B. Tests paramétrés											
B1. Croissan du PIB réel	113.3	115.1	117.1	115.8	113.5	109.9	102.7	95.5	89.0	82.7	76.7
B2. Solde primaire	113.3	132.3	150.5	148.8	146.0	141.6	132.9	124.2	116.3	108.8	101.7
B3. Exportations	113.3	129.9	154.7	152.9	149.8	144.5	134.7	124.9	116.1	107.7	99.7
B4. Autres flux 2/	113.3	125.1	136.8	135.2	132.3	127.4	118.7	110.0	102.2	94.8	87.7
B6. Episode unique de dépréciation du taux de change nominal de 30%.	113.3	115.1	112.3	111.0	108.8	105.4	98.6	91.8	85.6	79.6	73.9
B6. Combinaison de B1-B5	113.3	130.8	129.8	141.2	138.1	133.3	124.3	115.3	107.2	99.5	92.1
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	113.3	151.8	152.9	151.1	148.5	144.4	136.0	127.6	119.9	112.7	105.8
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
c4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
Ratio service de la dette/exportations											
Scénario de référence	6.2	7.9	7.5	9.0	8.9	9.3	9.9	10.1	9.6	9.1	9.0
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2019–2029 1/	6.2	7.9	7.4	8.9	8.6	9.0	9.5	9.8	9.2	8.7	8.5
B. Tests paramétrés											
B1. Croissan du PIB réel	6.2	7.9	7.5	9.0	8.9	9.3	9.9	10.1	9.6	9.1	9.0
B2. Solde primaire	6.2	7.9	8.0	10.0	10.7	11.9	12.3	12.4	11.8	11.3	11.1
B3. Exportations	6.2	8.5	8.9	11.0	11.2	12.3	12.8	13.0	12.3	11.6	11.4
B4. Autres flux 2/	6.2	7.9	7.8	9.6	9.9	10.8	11.2	11.4	10.8	10.2	10.0
B6. Episode unique de dépréciation du taux de change nominal de 30%.	6.2	7.9	7.5	8.8	8.7	9.0	9.5	9.8	9.3	8.8	8.7
B6. Combinaison de B1-B5	6.2	8.3	8.5	10.3	10.7	11.3	11.8	12.0	11.4	10.8	10.6
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	6.2	7.9	8.5	10.0	9.9	10.3	10.8	11.0	10.4	9.9	9.7
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
c4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Ratio service de la dette/recettes											
Scénario de référence	13.1	16.6	16.2	18.8	18.7	19.5	20.9	21.7	20.8	19.7	19.5
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2019–2029 1/	13.1	16.7	16.1	18.6	18.2	18.8	20.1	21.0	20.1	18.9	18.4
B. Tests paramétrés											
B1. Croissan du PIB réel	13.1	17.3	17.4	20.2	20.1	21.0	22.5	23.3	22.4	21.2	20.9
B2. Solde primaire	13.1	16.6	17.3	20.8	22.5	24.9	26.0	26.7	25.7	24.5	24.1
B3. Exportations	13.1	16.7	16.6	19.9	20.4	22.2	23.4	24.1	23.1	21.9	21.5
B4. Autres flux 2/	13.1	16.6	16.8	20.0	20.9	22.7	23.9	24.5	23.4	22.2	21.8
B6. Episode unique de dépréciation du taux de change nominal de 30%.	13.1	21.0	20.4	23.3	23.2	23.6	25.4	26.5	25.4	24.1	23.8
B6. Combinaison de B1-B5	13.1	17.8	18.4	21.4	22.4	23.5	24.9	25.7	24.6	23.3	22.9
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	13.1	16.6	18.5	21.0	20.9	21.6	22.9	23.6	22.6	21.5	21.1
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
c4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Seuil	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'end 2/Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

Tableau 6. Djibouti : Analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette publique, 2019–2029
(en pourcentage)

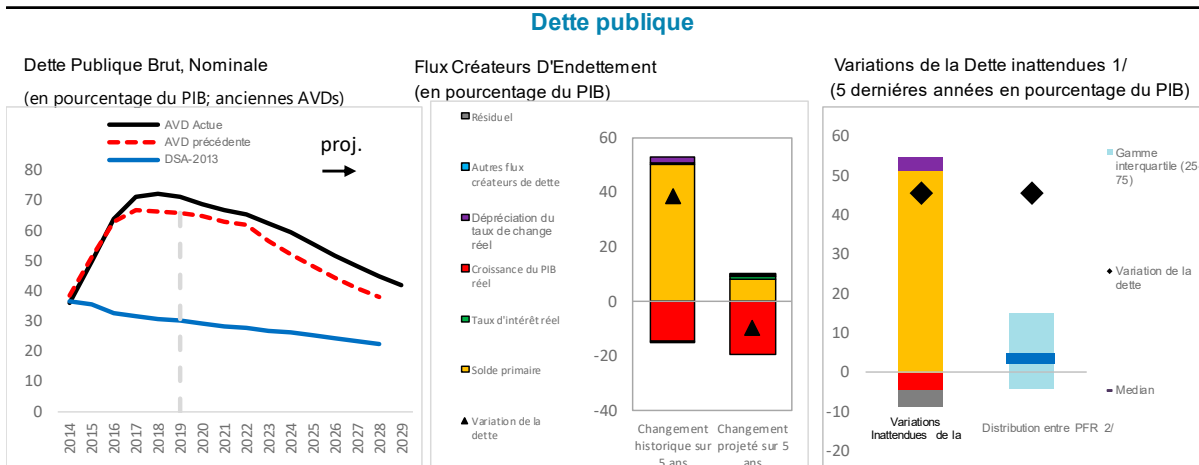
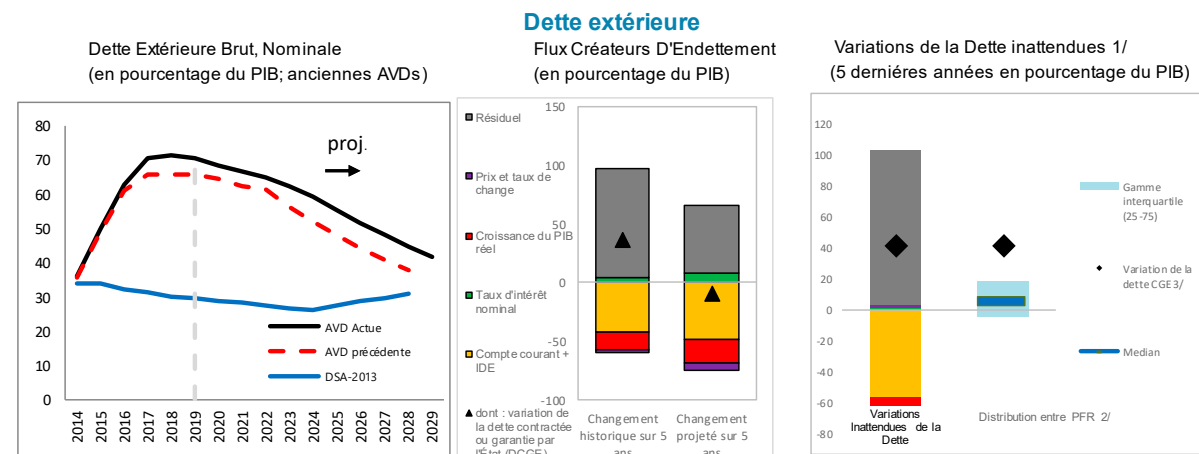
	Projections										
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ratio VA de la dette/PIB											
Scénario de référence	53.3	53.3	53.4	51.5	49.2	46.5	43.5	40.4	37.7	35.0	32.5
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2019–2029 1/	53.3	56.5	59.5	60.6	61.7	62.7	63.7	64.5	65.3	66.1	66.8
B. Tests paramétrés											
B1. Croissan du PIB réel	53.3	55.8	59.2	58.4	57.0	55.2	52.9	50.4	48.2	46.2	44.2
B2. Solde primaire	53.3	61.2	68.7	66.3	63.5	60.2	56.5	52.8	49.5	46.3	43.3
B3. Exportations	53.3	55.8	60.7	58.5	55.8	52.6	49.0	45.5	42.2	39.2	36.3
B4. Autres flux 2/	53.3	57.9	62.4	60.1	57.3	54.0	50.3	46.6	43.3	40.1	37.1
B6. Episode unique de dépréciation du taux de change nominal de 30	53.3	68.3	66.5	62.0	57.5	53.0	48.2	43.5	39.2	35.2	31.4
B6. Combinaison de B1-B5	53.3	59.0	59.5	50.4	48.2	45.7	42.7	39.7	37.0	34.4	31.9
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	53.3	70.2	69.8	67.3	64.5	61.4	57.9	54.3	51.0	48.0	45.0
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dette publique de référence	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0
Ratio VA de la dette/recettes 2/											
Scénario de référence	208.0	221.5	231.1	221.9	220.0	212.5	201.2	189.3	178.3	165.7	153.7
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2019–2029 1/	208.0	234.8	257.3	260.9	275.7	285.9	294.2	301.7	308.7	312.4	315.8
B. Tests paramétrés											
B1. Croissan du PIB réel	208.0	231.3	254.6	250.1	253.5	250.6	243.1	234.6	226.9	217.1	207.8
B2. Solde primaire	208.0	254.4	297.3	285.9	284.0	274.9	261.6	247.5	234.3	219.2	204.8
B3. Exportations	208.0	231.9	262.4	252.0	249.6	240.1	226.8	212.8	200.0	185.4	171.6
B4. Autres flux 2/	208.0	240.7	269.9	259.1	256.3	246.4	232.5	218.2	204.9	189.9	175.7
B6. Episode unique de dépréciation du taux de change nominal de 30	208.0	286.4	289.6	269.0	259.1	243.4	224.5	205.0	186.8	167.7	149.5
B6. Combinaison de B1-B5	208.0	246.1	257.9	217.7	216.2	209.0	197.9	186.2	175.3	162.9	151.0
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	208.0	291.8	301.9	290.3	288.8	280.4	267.7	254.2	241.6	227.0	213.1
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ratio service de la dette/recettes											
Scénario de référence	12.3	16.0	15.4	17.3	17.3	18.1	19.3	20.0	19.2	18.2	17.9
A. Scénarios de rechange											
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2019–2029 1/	12.3	16.1	15.9	18.1	19.2	21.0	23.4	25.4	25.9	26.2	27.3
B. Tests paramétrés											
B1. Croissan du PIB réel	12.3	16.6	16.5	18.7	18.9	20.2	21.9	23.0	22.4	21.7	21.7
B2. Solde primaire	12.3	16.0	16.4	19.2	20.7	23.0	24.0	24.6	23.7	22.6	22.2
B3. Exportations	12.3	16.0	15.7	18.2	18.7	20.4	21.5	22.1	21.1	20.0	19.7
B4. Autres flux 2/	12.3	16.0	16.0	18.4	19.3	20.9	22.0	22.6	21.6	20.5	20.1
B6. Episode unique de dépréciation du taux de change nominal de 30	12.3	17.9	20.0	22.6	22.4	23.3	24.9	25.9	24.7	23.4	23.1
B6. Combinaison de B1-B5	12.3	15.6	15.2	17.0	17.0	17.8	19.0	19.7	18.9	17.9	17.7
C. Tests Adaptés											
C1. Passifs éventuels combinés	12.3	16.0	17.5	19.3	19.2	20.0	21.1	21.8	20.8	19.8	19.4
C2. Catastrophes naturelles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C3. Prix des produits de base	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C4. Financement de marché	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'endettement.

2/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

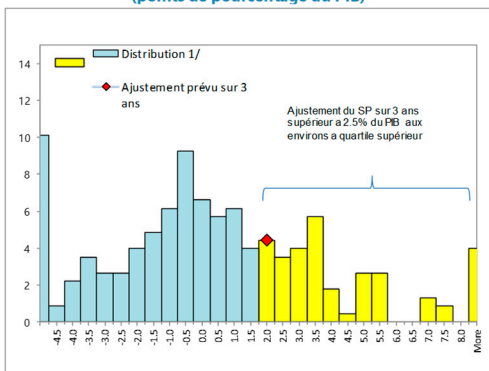
Graphique 3. Djibouti : Déterminants de la dynamique de la dette – scénario de référence



1/ Différence entre les contributions prévues et effectives aux ratios d'endettement.
 2/ Répartition entre les pays à faible revenu pour lesquels des AVDs PFR ont été produits.
 3/ Etant donné le niveau relativement faible de la dette extérieure privée pour la moyenne des pays à faible revenu, une variation en points de pourcentage de la dette extérieure CGE devrait être en grande partie expliquée par les déterminants de l'équation de la dynamique de la dette extérieure

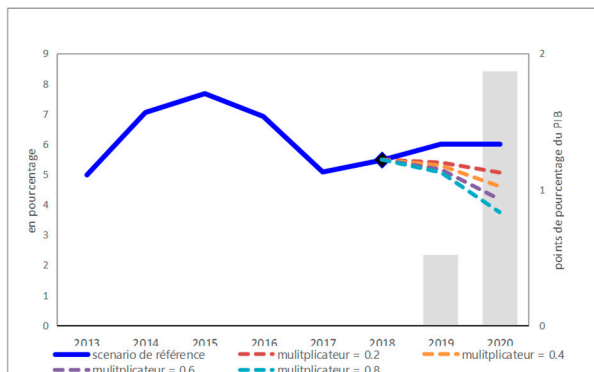
Graphique 4. Djibouti : Outils de réalisme

Ajustement sur 3 ans du soldier primaire (points de pourcentage du PIB)



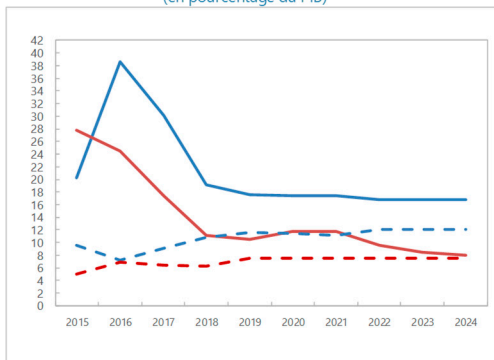
1/ Les données couvrent les programmes financés par le FMI pour les PFR (à l'exclusion du financement d'urgence) approuvés depuis 1990. L'ampleur de l'ajustement triennal à partir de la création du programme est couverte sur l'axe horizontal; le pourcentage d'échantillon est couvert sur l'axe vertical.

Ajustement budgétaire et trajectoires de croissance possibles 1/



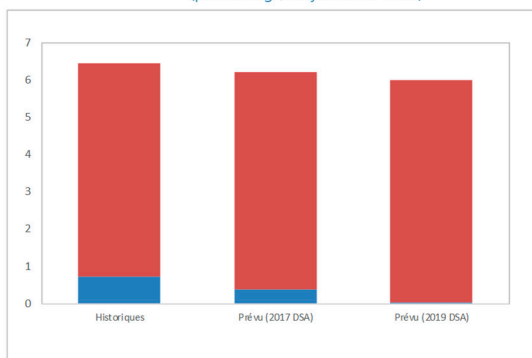
1/ Les barres renvoient à l'ajustement budgétaire annuel projeté et les lignes montrent les trajectoires possibles de croissance du PIB réel sous différents multiplicateurs budgétaires.

Taux de l'Investissement Public et Privé (en pourcentage du PIB)



— Investissement public - AVD précédente
 - - - Investissement privé - AVD précédente
 — Gov. Invest. - Current DSA
 - - - Priv. Invest. - Current DSA

Contribution à la croissance du PIB réel (pourcentage, moyenne sur 5 ans)



■ Contribution d'autres facteurs
 ■ Contribution de l'investissement public



DJIBOUTI

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2019 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — ANNEXE D'INFORMATION

10 septembre 2019

Préparé par

le Département Moyen-Orient et Asie centrale (en consultation avec d'autres départements et avec la Banque mondiale)

TABLE DES MATIÈRES

RELATIONS AVEC LE FMI	2
COLLABORATION ENTRE LA BANQUE MONDIALE ET LE FMI	4
QUESTIONS STATISTIQUES	6

RELATIONS AVEC LE FMI

(en date de juillet 2019)

Statut

Date d'admission : 29 décembre 1978 ; article VIII

Compte des ressources générales

	Millions de DTS	% de la quote-part
Quote-part	31,80	100,00
Avoirs du FMI en monnaie nationale	26,66	83,83
Position dans la tranche de réserve	5,15	16,21

Département des DTS :

	Millions de DTS	% de l'allocation
Allocation cumulative nette	15,16	100,00
Avoirs	1,38	9,11

Encours des achats et des prêts :

	Millions de DTS	% de la quote-part
Accords au titre de la FEC	8,97	28,21

Derniers accords financiers en date :

Type	Date de l'accord	Date d'expiration	Montant approuvé (millions de DTS)	Montant tiré (millions de DTS)
FEC ^{1/}	17 sept. 2008	31 mai 2012	22,26	22,26
FEC ^{1/}	18 oct. 1999	17 jan. 2003	19,08	13,63
Accord de confirmation	15 avril 1996	31 mars 1999	8,25	7,27

^{1/} Anciennement FRPC.

Paievements au FMI projetés^{1/}

(Millions de DTS ; sur la base de l'utilisation présente des ressources et des avoirs actuels en DTS) :

	À échoir				
	2019	2020	2021	2022	2023
Principal	1,25	3,38	3,09	1,25	
Commissions/intérêts	0,07	0,14	0,14	0,14	0,14
Total	1,32	3,52	3,23	1,39	0,14

^{1/}Lorsqu'un pays membre a des obligations financières impayées pendant plus de trois mois, le montant de ces arriérés apparaît dans cette section.

Mise en œuvre de l'initiative PPTE : Sans objet (s.o.).

Mise en œuvre de l'initiative d'allégement de la dette multilatérale (IADM) : s.o.

Mise en œuvre du fonds fiduciaire pour l'allégement de la dette après une catastrophe : s.o.

Évaluation des sauvegardes

La dernière évaluation des sauvegardes de la Banque centrale de Djibouti (BCD) date de 2012. Les recommandations à l'intention de la BCD étaient les suivantes : i) renforcer la surveillance indépendante en révisant le cadre juridique et en créant un comité d'audit ; ii) accroître la transparence de l'information financière en publiant régulièrement les comptes financiers aux normes IFRS ; iii) créer une fonction d'audit interne pour garantir la rigueur des contrôles internes. La BCD a avancé dans l'application des recommandations sur les sauvegardes. Les autorités ont notamment créé une fonction d'audit interne et mis sur pied un comité d'audit, et elles ont entrepris de publier des comptes audités.

Régime de change

Un système de caisse d'émission arrime le franc Djibouti au dollar au taux de 177,721 francs Djibouti = 1 dollar. Djibouti applique les dispositions de l'article VIII des statuts du FMI et son système de change n'impose pas de restrictions aux paiements et transferts afférents aux transactions internationales courantes.

Consultations au titre de l'article IV

Le 22 février 2017, le conseil d'administration du FMI a conclu la consultation 2016 au titre de l'article IV avec Djibouti (Rapport du FMI n° 17/87).

Participation au programme d'évaluation du secteur financier

Le programme d'évaluation du secteur financier, qui comprend une évaluation du cadre de lutte contre le blanchiment de fonds et le financement du terrorisme, a été approuvé par le conseil d'administration en juin 2009. Une revue de la stabilité du système financier est prévue au cours de l'exercice 2020.

Assistance technique (deux dernières années)

MCM - Améliorer le cadre réglementaire	février 2017
STA - Assistance statistiques multisectorielles	avril 2017
STA/MCM - Statistiques monétaires et financière / Surveillance de la banque islamique	mai 2017
FAD - Préparation et diagnostic du budget	mai 2017
MCM - Améliorer le cadre réglementaire	novembre 2017
FAD - Revue des dépenses fiscales et de leur fonctionnement	décembre 2017
STA/METAC - Comptes nationaux, bal. des paiements et stat. du commerce extérieur	jan. 2018
STA - Comptes nationaux et statistiques des prix :	mars 2018
MCM/STA - Améliorer le cadre réglementaire et les indicateurs de solidité financière	mars 2018
FAD - Politique fiscale	octobre 2018
STA - Statistiques de la balance des paiements	octobre 2018
MCM/METAC - Améliorer le cadre réglementaire	novembre 2018
STA - Statistiques de la balance des paiements	avril 2019

COLLABORATION ENTRE LA BANQUE MONDIALE ET LE FMI

Plan d'action conjoint, août 2019-décembre 2020 (au 10 juin 2019)			
Fonction	Produits	Date d'approbation	Date escomptée de réalisation
A. Informations réciproques sur les programmes de travail pertinents			
Programme de travail de la Banque pour les 18 mois à venir	Analyse de la politique économique et recommandations		
	i. Services de conseil et analyse <ul style="list-style-type: none"> • TADAT • PEFA • MAPS • Comptes nationaux 	Janvier 2017	Juillet 2020
	ii. Opérations de politique de développement (soutien budgétaire) <ul style="list-style-type: none"> • Réforme de la politique des télécommunications • Réforme de la politique énergétique • Gestion des finances publiques • Gestion de la dette • Capacité de passation des marchés publics 	Fin 2019-début 2020	Décembre 2022
	Assistance technique		
i. Projet de modernisation des administrations publiques (IPF-TA) <ul style="list-style-type: none"> • Modernisation de la fiscalité et des douanes • Création de la cyberadministration et renforcement institutionnel 	Juillet 2018	Juillet 2022	
ii. Gestion économique et statistiques (IPF-TA) <ul style="list-style-type: none"> • Outils de prévision macroéconomique • Politique budgétaire (planification budgétaire, MTEF) • Gestion de la dette • Statistiques 	Juillet 2021	2021	

Fonction	Produits	Calendrier provisoire des missions	Date escomptée de réalisation
Programme de travail de la Banque pour les 18 mois à venir	<p>Analyse de la politique économique et recommandations</p> <ul style="list-style-type: none"> • Consultations au titre de l'article IV <p>Assistance technique</p> <ul style="list-style-type: none"> • Revue de la stabilité du secteur financier • Supervision et réglementation financières • Statistiques (comptes nationaux, balance des paiements, diffusion) • Réforme des dépenses fiscales • Gestion des finances publiques (cadre budgétaire, entreprises publiques) • Gestion de la dette 	<p>T3 2020</p> <p>T3-T4 2019 Exercice 2020 Exercice 2020 Exercice 2020 Exercice 2020</p> <p>Exercice 2020</p>	<p>Novembre 2020</p> <p>T1 2020 Exercice 2020 Exercice 2020 Exercice 2020 Exercice 2020</p> <p>Exercice 2020</p>
B. Demandes de contributions au programme de travail			
Demandes du FMI à la Banque mondiale	<ul style="list-style-type: none"> • Point périodique sur les activités • Rapports, données macroéconomiques et financière à communiquer régulièrement • Personnel du FMI participant aux revues des principaux travaux analytiques 	En cours	
Demandes de la Banque au FMI	<ul style="list-style-type: none"> • Point périodique sur les activités d'assistance technique • Rapports, données macroéconomiques et financière à communiquer régulièrement 	En cours	
C. Accord sur les produits et missions conjoints			
Produits conjoints pour les 18 mois à venir	<ul style="list-style-type: none"> • Analyse de viabilité de la dette 	T3 2020	Novembre 2020

QUESTIONS STATISTIQUES

Généralités : Les données fournies au FMI sont généralement adéquates pour la surveillance, mais des lacunes subsistent. Si l'on constate des progrès sur les comptes nationaux, leur qualité continue de laisser à désirer en raison de la faiblesse des sources de données. Il reste d'importants manques dans les statistiques de la balance des paiements et, dans une moindre mesure, dans les statistiques de dette extérieure. Les données budgétaires sont publiées avec retard, et il n'existe de données agrégées ni sur les comptes des entreprises publiques ni sur les engagements conditionnels qui s'y rattachent. Djibouti participe au système général de diffusion des données (SGDD) depuis février 2012.

Comptes nationaux : De nouvelles statistiques des comptes nationaux ont été finalisées pour 2013-2017 et des estimations sont en préparation pour 2018. Elles intègrent maintenant des informations sur les ports et les zones franches, ce qui donne une image plus complète de l'économie. Un recensement démographique a eu lieu en 2009, suivi en 2013 d'une enquête auprès des ménages pour les indicateurs sociaux et les dépenses de consommation. En 2016, l'indice et la période de référence des pondérations pour l'IPC ont été actualisés à la base 2013. Djibouti publie les données d'IPC sans retard mais l'indice ne couvre que la capitale. Une enquête auprès des ménages a été terminée en 2017.

Secteur extérieur : La Banque centrale de Djibouti a amélioré la qualité et l'exhaustivité des statistiques de la balance des paiements grâce à une assistance technique du FMI dispensée dans le cadre d'un projet financé par le JSA. Le système du commerce général a récemment été adopté pour la compilation des statistiques du commerce de marchandises. Suite à ce changement et à l'apport des nouvelles données en provenance des ports et des zones franches communiquées à l'office de statistique, les soldes des transactions courantes passés ont été révisés. Il faut parachever l'enquête sur la balance des paiements en cours et mettre sur pied le comité de validation des données. Les capacités des personnels doivent être développées pour que les statistiques de balance des paiements continuent de progresser en qualité et en régularité. L'ampleur du poste « erreurs et omissions » témoigne de difficultés persistantes de la balance des paiements.

Finances publiques : Les données budgétaires sont publiées sur une base mensuelle, mais avec retard (environ 3 mois). Les dépenses en capital financées sur ressources extérieures sont comptabilisées régulièrement. Il faudra s'efforcer d'améliorer encore les méthodes de compilation et l'exhaustivité des données budgétaires, et reprendre leur diffusion publique. Un plan comptable correspondant pour l'essentiel au manuel *SFP 2001* est utilisé depuis 2012, notamment pour l'élaboration de la loi de finances annuelle. En revanche, la situation des opérations (TOFE) (utilisée pour la planification, la prévision et l'information budgétaires) est encore à la norme *SFP 1986*. La couverture des données budgétaires se limite aux unités institutionnelles de l'administration budgétaire centrale et ne comprend pas les unités extrabudgétaires ni les comptes de la sécurité sociale. Les données sur les engagements ne couvrent pas l'ensemble du secteur public, mais uniquement l'administration centrale et la dette garantie par l'Etat. La base de statistiques annuelles

de finances publiques n'est plus renseignée et la diffusion des statistiques budgétaires sur le site du ministère a été interrompue.

Comptes monétaires : Djibouti communique des statistiques monétaires et financières (SMF) sur la banque centrale et les autres institutions de dépôt en utilisant les formulaires de déclaration standardisés, conformément au guide de compilation des statistiques monétaires et financières (guide CSMF). Djibouti fournit quelques données et indicateurs pour l'enquête sur l'accès aux services financiers, y compris les deux indicateurs adoptés par l'ONU pour suivre la cible 8.10 des Objectifs de développement durable.

Surveillance du secteur financier : Après une mission d'AT en mars 2018, Djibouti communique régulièrement au FMI des indicateurs de solidité financière depuis mai 2018. Les 12 ISF de base sont publiés régulièrement, de même que des 7 ISF recommandés pour les ICD pour les institutions collectrices de dépôts.

Tableau des indicateurs courants nécessaires à l'exercice de la surveillance
(En date de juillet 2019)

	Date de la dernière observation	Date de réception	Fréquence des données ⁷	Fréquence de déclaration ⁷	Fréquence de publication ⁷
Taux de change	ND	ND	ND	ND	ND
Actifs et passifs de réserves de change des autorités monétaires ¹	Mars 2019	Juin 2019	M	M	ND
Monnaie centrale/base monétaire	Mars 2019	Juin 2019	M	M	M
Monnaie au sens large	Mars 2019	Juin 2019	M	M	M
Bilan de la banque centrale	Mars 2019	Juin 2019	M	M	A
Bilan consolidé du système bancaire	Mars 2019	Juin 2019	M	M	A
Taux d'intérêt ²	Juin 2015	Octobre 2015	M	M	A
Indice des prix à la consommation	Juin 2019	30 juillet 2019	M	M	M
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – Administration centrale ⁴	ND	ND	ND	ND	ND
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – Administration centrale	Mars 2019	Mars 2019	M	M	ND
Encours de la dette contractée ou garantie par l'administration centrale ⁵	Juillet 2019	Juillet 2019	M	M	ND
Solde des transactions extérieures courantes	Décembre 2017	Septembre 2018	A	A	A
Exportations et importations de biens et services	Décembre 2017	Septembre 2018	A	A	A
PIB/PNB	Décembre 2015 ⁸	Octobre 2016	A	A	A
Dette extérieure brute	Septembre 2016	Octobre 2016	A	A	I
Position extérieure globale ⁶	Décembre 2017	Septembre 2018	A	A	A

¹ Comprend les avoirs de réserve apportés en garantie ou autrement grevés, ainsi que les positions nettes sur dérivés.

² Taux du marché et taux officiels, y compris taux d'escompte, taux du marché monétaire, et taux des bons, obligations et titres du Trésor.

³ Financement extérieur et intérieur, bancaire et non bancaire.

⁴ Les administrations publiques se composent de l'administration centrale (entités budgétaires, fonds extrabudgétaires et fonds de sécurité sociale), des administrations d'États fédérés et des administrations locales.

⁵ Y compris la composition en monnaies et en échéances.

⁶ Inclut les positions extérieures brutes sur actifs et passifs financiers à l'égard des non-résidents.

⁷ Fréquence journalière (J); hebdomadaire (H); mensuelle (M); trimestrielle (T); annuelle (A); irrégulière (I); et données non disponibles (ND).

⁸ PIB estimé par les services du FMI sur la base de données incomplètes fournies par les autorités.

Déclaration de Mohamed-Lemine Raghani, administrateur pour Djibouti et d'Abdulrahman Olhaye, conseiller de l'administrateur

Le 30 septembre 2019

Au nom des autorités de Djibouti, nous tenons à remercier le conseil d'administration, la direction et les services du FMI pour le soutien qu'ils continuent d'apporter aux efforts de développement de Djibouti. Les autorités se félicitent des échanges constructifs qui ont eu lieu dans le contexte des consultations de 2019 au titre de l'article IV. Elles souscrivent largement aux recommandations des services du FMI et restent déterminées à mener les réformes structurelles nécessaires pour combattre la pauvreté et réduire le chômage.

Les autorités exécutent un programme de développement ambitieux visant à améliorer l'interconnexion intrarégionale et à tirer parti de la situation géographique de Djibouti pour en faire un pôle de transport et de logistique. En effet, l'essor de l'investissement dans les infrastructures observé en 2014–2017 a renforcé les capacités du pays en matière de logistique et de transport. En outre, avec le lancement de la zone franche internationale de Djibouti, située à proximité du port polyvalent de Doraleh, les autorités prévoient une accélération du commerce, de l'investissement et de la croissance, conformément à la Vision 2035.

Les consultations de 2019 au titre de l'article IV ont été l'occasion de faire le bilan de la situation macroéconomique et des aspirations de développement de Djibouti. Par ailleurs, ce pays bénéficie grandement de l'assistance technique du FMI dans de nombreux domaines, ce qui est essentiel pour améliorer les capacités institutionnelles et humaines.

Évolution récente et perspectives

Depuis les dernières consultations au titre de l'article IV, les résultats économiques de Djibouti sont restés bons. La croissance du PIB réel était de 5,1 % en 2017, contre une moyenne de 7 % par an durant la phase des grands investissements publics (2014–2017). Avec la reprise des échanges internationaux de l'Éthiopie via Djibouti, la croissance du PIB réel a rebondi à 5,5 % du PIB en 2018, dans un contexte de faible inflation (0,1 %). Les autorités prévoient une croissance du PIB réel de l'ordre de 7 % cette année et de 7 à 8 % à moyen terme, à la faveur notamment des projets de gazoduc de 4 milliards de dollars, d'usine de gaz naturel liquéfié et de terminal d'exportation, qui sont financés par l'investissement direct étranger (IDE). Les autorités restent aussi engagées à mettre en œuvre leur programme de réformes structurelles pour attirer l'investissement privé et accroître la productivité.

Le déficit budgétaire a sensiblement chuté, de 15,7 % du PIB en 2015 à 2,5 % du PIB en 2018, grâce principalement à la réduction des dépenses d'équipement. En dépit d'un espace budgétaire limité, les autorités sont résolues à stabiliser la charge fiscale à court terme et prévoient de l'accroître à moyen terme. Elles reconnaissent que l'augmentation des dépenses d'investissement public entre 2014 et 2017 pour financer des projets d'infrastructures importants, dont le chemin de fer Addis-Abeba–Djibouti, ont entraîné une accumulation de dette publique. L'accord récemment conclu avec le principal créancier en

vue de restructurer le prêt finançant ce projet allégera considérablement le service de la dette, comme l'ont souligné à juste titre les services du FMI. Les autorités conviennent avec les services du FMI qu'il faudrait réduire les projets financés par dette publique et augmenter ceux financés par l'IDE et les partenariats public-privé.

S'agissant du secteur monétaire, le régime de caisse d'émission continue de servir les intérêts de l'économie djiboutienne. L'inflation demeure faible à 0,1 % et les réserves extérieures sont globalement suffisantes, car elles couvrent 3,2 mois d'importations. S'agissant du secteur financier, les banques sont liquides et le pourcentage de prêts improductifs a baissé de 22,5 % en 2016 à 18 % en 2018. Le crédit au secteur privé a augmenté de 8 % en 2018 et de 10,7 % au premier trimestre de cette année. Les autorités progressent également dans la modernisation du cadre de réglementation et de surveillance des banques, notamment en renforçant les règles prudentielles conformément aux accords de Bâle II et III. Il s'agit par exemple de dispositions qui encadrent la gouvernance des entreprises, améliorent la gestion du risque de crédit, réduisent l'exposition au risque de change et rehaussent la gestion du risque interbancaire. En outre, les autorités font évoluer l'accès aux services financiers en élaborant une stratégie nationale d'inclusion financière, avec l'appui du Programme des Nations Unies pour le développement.

Les autorités ont fait des progrès louables vers le renforcement du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT). Djibouti est récemment devenu membre à part entière du Groupe d'action financière pour le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord. Les autorités conviennent toutefois de la nécessité de redoubler d'efforts afin d'accroître l'efficacité du dispositif de LBC/FT et sollicitent l'assistance technique du FMI dans ce domaine.

Suivant la Vision 2035, les autorités ont amélioré le climat des affaires, notamment pour ce qui est de la création d'entreprises, de l'accès au crédit et de l'enregistrement des biens de propriété. Ces progrès sont attestés par la progression de Djibouti, de la 171^e à la 99^e place, dans le classement *Doing Business* de la Banque mondiale au cours des deux dernières années. S'appuyant sur ces réalisations, les autorités prévoient de réduire le coût des facteurs, une mesure cruciale pour stimuler le développement des petites et moyennes entreprises et la croissance inclusive. Dans ce contexte, elles envisagent de créer un environnement propice à la libéralisation du secteur des télécommunications.

Programme de politique économique et de réformes pour l'avenir

Les perspectives économiques pour Djibouti demeurent favorables. Cependant, les autorités sont pleinement conscientes des risques qui pèsent sur ces perspectives, notamment le surendettement, les tensions géopolitiques régionales, l'escalade des tensions commerciales internationales et le ralentissement de la croissance des principaux partenaires commerciaux. En vue de se prémunir contre ces risques, elles sont déterminées à surmonter la vulnérabilité liée à l'endettement et à préserver la stabilité macroéconomique et financière, tout en créant un espace budgétaire pour les dépenses de lutte contre la pauvreté et en poursuivant les réformes structurelles visant à renforcer la gouvernance et à promouvoir la création d'emplois.

Politiques budgétaire et d'endettement

Les autorités sont tout à fait d'accord avec les services du FMI sur la nécessité d'accroître les recettes intérieures. À cet égard, elles prévoient d'améliorer la perception et l'administration des impôts. En outre, elles apprécient à leur juste valeur les recommandations du rapport d'assistance technique du FMI sur les dépenses fiscales et réaffirment leur engagement à élargir l'assiette fiscale. Pour ce qui est des dépenses, les autorités redoubleront d'efforts en vue de maîtriser les dépenses courantes et d'améliorer l'efficacité des dépenses publiques tout en augmentant les dépenses pour la protection sociale, la santé et le capital humain.

Les autorités sont déterminées à placer le ratio dette/PIB sur une trajectoire descendante en appliquant une stratégie à plusieurs volets et en préservant la viabilité de la dette. À cet égard, elles conviennent de la nécessité de réduire le rythme des emprunts et d'accorder la priorité aux financements concessionnels et à l'IDE. Avec l'assistance technique du FMI, elles prévoient de renforcer les capacités de gestion de la dette. Par ailleurs, les autorités sont d'avis que les investissements stratégiques considérables consentis ces dernières années porteront leurs fruits et se traduiront par une accélération des échanges régionaux et de la croissance, ce qui contribuera à réduire davantage le ratio dette/PIB et à alléger le fardeau du service de la dette à moyen terme. En outre, elles surveilleront de près la gestion des entreprises publiques et l'endettement.

Secteur financier

Les autorités sont résolues à accroître la stabilité du secteur financier. À ce sujet, elles attendent avec intérêt l'examen de la stabilité du secteur financier, qui permettra d'élaborer une feuille de route pour le renforcement des capacités afin de s'attaquer aux facteurs de vulnérabilité financière. La banque centrale de Djibouti s'appuiera sur les progrès récemment accomplis dans la réduction des pressions liées aux relations avec les correspondants bancaires (à savoir l'amélioration du dispositif de LBC/FT, le renforcement de la cellule de renseignements financiers et l'établissement de nouvelles relations bancaires) pour continuer de renforcer la résilience du secteur financier. Elle poursuivra la mise en œuvre des recommandations restantes de l'évaluation du dispositif de sauvegardes afin de parfaire sa gouvernance et d'adopter les normes internationales d'information financière.

Réformes structurelles

Pour les autorités, il est prioritaire d'exécuter les réformes structurelles appropriées pour réaliser une croissance durable et inclusive. Elles ont pour objectif de réduire le coût élevé de l'électricité et des services liés aux TIC, ce qui contribuera à stimuler l'activité du secteur privé. À cet égard, le développement des énergies renouvelables progresse, en vue de diversifier le bouquet énergétique, de réduire les coûts de l'électricité et d'assurer la sécurité énergétique. De surcroît, en tant que point d'atterrissage de plusieurs lignes internationales à fibre optique facilitant la télécommunication de bout en bout entre continents, Djibouti est également bien placé pour devenir un pôle international de TIC.

Gouvernance

Les autorités prennent des mesures pour remédier aux problèmes de gouvernance, conformément à la stratégie de développement national énoncée dans la Vision 2035. Elles poursuivront les réformes visant à

promouvoir la bonne gouvernance et la transparence des procédures publiques et à aligner davantage le dispositif de LBC/FT sur les normes internationales. Elles travaillent également en étroite collaboration avec le FMI, la Banque mondiale et d'autres partenaires pour améliorer la gouvernance des entreprises publiques et les pratiques de passation des marchés publics, et pour créer un compte unique du Trésor.

Renforcement des capacités statistiques

Les autorités ont entrepris un examen approfondi des statistiques des comptes nationaux et de la balance des paiements. Grâce à l'assistance technique du FMI et de la Banque mondiale, les statistiques révisées englobent les activités de transbordement, de logistique, d'expédition et d'industrie légère qui se déroulent dans les ports et les zones franches. La première phase de l'examen portait sur la période 2013–2017 et a abouti à de fortes révisions à la hausse du PIB nominal. Poursuivant sur cette lancée, les autorités procèdent actuellement à l'examen des données des comptes nationaux et de la balance des paiements jusqu'à l'année 2008.

Djibouti reste confronté à un déficit de capacités qui entraîne souvent des retards dans l'exécution de mesures et de réformes. Les autorités reconnaissent l'importance de renforcer les capacités humaines et institutionnelles pour réaliser les objectifs ambitieux du programme de développement national. C'est pourquoi elles souhaitent que l'assistance technique du FMI et d'autres partenaires soit fournie en temps opportun.

Conclusion

Les autorités de Djibouti poursuivront la mise en œuvre de leur politique économique et de leur programme de réformes. À cet effet, elles se réjouissent à la perspective de resserrer la coopération avec le FMI.