



# PUBLICATIONS

**REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK (FRENCH)**  
MIDDLE EAST AND CENTRAL ASIA – OCTOBER 2019

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

# PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES

MOYEN-ORIENT  
ET ASIE CENTRALE

OCT  
2019



## Remerciements

Les *Perspectives économiques régionales* pour le Moyen-Orient et l'Asie centrale sont préparées chaque année par le département Moyen-Orient et Asie centrale (MCD) du FMI. L'analyse et les projections figurant dans le présent rapport relèvent pleinement des activités de surveillance de l'évolution et des politiques économiques des pays membres que mène le département. Elles s'appuient principalement sur les informations recueillies par les services du département au cours des consultations avec les pays membres.

L'analyse a été coordonnée sous la supervision générale de Jihad Azour (directeur du département). Le projet a été dirigé par Taline Koranchelian (directeur adjoint du département), Bikas Joshi (chef de la division études régionales du département) et Ali Al-Eyd (chef adjoint de cette division). Les principaux auteurs de la présente édition sont Olumuyiwa Adedeji, Philip Barrett, Dalmacio F. Benicio, Qiaoe Chen, Lawrence Dwight, Matthew Gaertner, Divya Kirti, Sergejs Saksonovs, Moussé Sow, Iulia R. Teodoru et Ling Zhu.

Gohar Abajyan, Oluremi Akin-Olugbade et Jorge de León Miranda ont géré la base de données et fait fonction d'assistants de recherche. Kate Nguyen et Tucker Stone ont également apporté leur concours aux travaux de recherche. Tatiana Pecherkina et Patricia Poggi ont assuré un appui administratif. Cooper Allen, en collaboration avec Cheryl Toksoz et Heidi Grauel du département de la communication, a procédé à la mise en forme du rapport. Ali Alreshan, Marwa Alnasaa, Maria Atamanchuk, Bénédicte Baduel, Nabil Ben Ltaifa, Salim Dehmej, Constance de Soyres, Malika El Kawkabi, Nicolas End, Alexei Kireyev, Robert Tchaidze, Farid Talishli et Mohammed Zaher ont relu les traductions, en coordination avec Yelena Eydinova.

## Hypothèses et conventions

Les projections de la présente édition des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* reposent sur un certain nombre d'hypothèses. Il a été admis que les politiques économiques nationales actuelles seraient maintenues, que le cours moyen du baril de pétrole<sup>1</sup> serait de 61,8 dollars en 2019 et de 57,9 dollars en 2020, et que le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) sur les dépôts à six mois en dollars s'établirait en moyenne à 2,3 % en 2019 et à 2 % en 2020. Il s'agit évidemment d'hypothèses de travail plutôt que de prévisions, et l'incertitude qui les entoure s'ajoute aux marges d'erreur inhérentes à toute projection. Les données relatives aux années 2019 et 2020 qui figurent dans les graphiques et les tableaux relèvent de projections fondées sur les informations statistiques disponibles pour la période se terminant à la fin du mois de septembre 2019.

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente publication :

- dans les tableaux, les points de suspension (. . .) signifient « données non disponibles » et 0 ou 0.0 signifie « zéro » ou « négligeable ».

Les chiffres ayant été arrondis, il se peut que les totaux ne correspondent pas exactement à la somme de leurs composantes.

- le trait d'union (–) entre des années ou des mois (ex. : 2011–12 ou janvier–juin) indique la période couverte, y compris la première et dernière année ou le premier et dernier mois ; la barre oblique (/) entre deux années ou mois (ex. : 2005/06) indique un exercice budgétaire (ou financier).

- Par « points de base », on entend un centième de point (de pourcentage). Ainsi 25 points de base équivalent à ¼ de point (de pourcentage).

Dans la présente publication, le terme « pays » ne se rapporte pas nécessairement à une entité territoriale constituant un État au sens où l'entendent le droit et les usages internationaux. Son emploi désigne aussi un certain nombre d'entités territoriales qui ne sont pas des États, mais dont les statistiques sont établies de manière distincte et indépendante.

Les frontières, couleurs, dénominations et autres informations figurant sur les cartes n'impliquent, de la part du FMI, aucun avis sur le statut juridique d'un territoire, ni aucun aval de ces frontières.

---

<sup>1</sup> Moyenne simple des cours U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate.

## Groupes de pays

L'édition d'octobre 2019 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* traite des pays sur lesquels portent les activités du département Moyen-Orient et Asie centrale (MCD) du FMI. Elle présente une vue d'ensemble de l'évolution récente de l'économie, des perspectives à venir et des questions de politique économique à moyen terme. Pour faciliter l'analyse, les 31 pays sur lesquels porte le présent rapport sont divisés en deux groupes : 1) pays de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP), parmi lesquels on distingue pays exportateurs de pétrole et pays importateurs de pétrole ; et 2) pays de la région Caucase et Asie centrale (CAC). Les acronymes et abréviations utilisés dans certains tableaux et graphiques sont indiqués entre parenthèses.

Les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP sont les suivants : Algérie (ALG), Arabie saoudite (SAU), Bahreïn (BHR), Émirats arabes unis (UAE), Iran (IRN), Irak (IRQ), Koweït (KWT), Libye (LBY), Oman (OMN), Qatar (QAT) et Yémen (YMN).

Les pays importateurs de pétrole<sup>1</sup> de la région MOANAP sont les suivants : Afghanistan (AFG), Djibouti (DJI), Égypte (EGY), Jordanie (JOR), Liban (LBN), Maroc (MAR), Mauritanie (MRT), Pakistan (PAK), Somalie (SOM), Soudan (SDN), Syrie (SYR) et Tunisie (TUN).

Les pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MOAN) sont les suivants : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Djibouti, Égypte, Émirats arabes unis, Iran, Irak, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Maroc, Mauritanie, Oman, Qatar, Somalie, Soudan, Syrie, Tunisie et Yémen.

Les pays importateurs de pétrole de la région MOAN sont les suivants : Djibouti, Égypte, Jordanie, Liban, Maroc, Mauritanie, Somalie, Soudan, Syrie et Tunisie.

Les pays membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) sont les suivants : Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Koweït, Oman et Qatar.

Les pays exportateur de pétrole non membres du CCG sont les suivants Algérie, Iran, Irak, Libye et Yémen.

Les pays de la région CAC sont les suivants : Arménie (ARM), Azerbaïdjan (AZE), Géorgie (GEO), Kazakhstan (KAZ), Kirghizistan (KGZ), Ouzbékistan (UZB), Tadjikistan (TJK) et Turkménistan (TKM).

Les pays exportateurs de pétrole de la région CAC sont les suivants : Azerbaïdjan, Kazakhstan, Ouzbékistan et Turkménistan.

Les pays importateurs de pétrole de la région CAC sont les suivants : Géorgie, Kirghizistan et Tadjikistan.

---

<sup>1</sup>La Somalie est comprise dans les agrégats de la région à partir de l'édition d'octobre 2017 des *Perspectives économiques régionales*. Pour le Soudan, les données pour 2012 ont été établies sans tenir compte du Soudan du Sud. Du fait des incertitudes entourant sa situation économique, la Syrie n'est pas prise en considération pour les années de projection des agrégats.

## Évolution de l'économie mondiale : conséquences pour la région Moyen-Orient et Asie centrale

*L'évolution de l'économie mondiale* continue à avoir des conséquences sur la région Moyen-Orient et Asie centrale. La croissance moyenne mondiale a une fois de plus été révisée à la baisse et devrait être de 3 % en 2019 et de 3,4 % en 2020, alors qu'il était prévu qu'elle soit de 3,7 % pour les deux années (voir l'édition d'octobre 2019 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Bien que la réduction de la demande mondiale puisse être partiellement compensée par le récent assouplissement des politiques

monétaires à l'échelle mondiale, le fait que le ralentissement concerne tout particulièrement des partenaires commerciaux de premier plan (notamment l'Europe et la Chine) a intensifié les effets de cette évolution sur la région Moyen-Orient et Asie centrale. Malgré la montée des tensions géopolitiques, y compris celles liées à l'Iran, les récentes perturbations de la production pétrolière en Arabie saoudite et les conflits en cours dans la région (Libye, Yémen), les prix mondiaux du pétrole sont restés étonnamment bas et les conditions financières relativement souples.

Croissance du PIB réel, 2018–2024

	2018	2019	2020	2021–24
<b>Monde</b>	3,6	3,0	3,4	3,6
Zone euro	1,9	1,2	1,4	1,4
États-Unis	2,9	2,4	2,1	1,6
Chine	6,6	6,1	5,8	5,7
Russie	2,3	1,1	1,9	2,0
<b>MOANAP</b>	1,6	0,5	2,7	3,1
Pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP	0,2	-1,3	2,1	2,1
dont : croissance du PIB hors pétrole	0,4	1,1	2,6	2,5
Pays importateurs de pétrole de la région MOANAP	4,3	3,6	3,7	4,8
<b>CAC</b>	4,2	4,4	4,4	4,5
Pays exportateurs de pétrole et de gaz de la région CAC	4,1	4,3	4,4	4,5
dont : croissance du PIB hors pétrole	3,0	5,1	4,6	4,2
Pays importateurs de pétrole et de gaz de la région CAC	5,2	4,9	4,5	4,5

Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; et MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan.

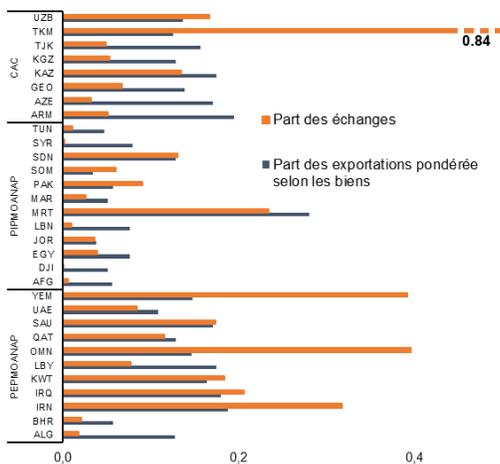
*Les perspectives* pour la région Moyen-Orient et Asie centrale sont déterminées par une forte contraction à court terme en Iran (voir chapitre 1), suivie d'un rebond en 2020. Les aléas, essentiellement de nature mondiale, qui influent sur les prévisions sont orientés à la baisse.

- Les tensions commerciales actuelles représentent un risque considérable pour la région. En septembre, les États-Unis ont instauré des droits de douane supplémentaires sur les produits chinois et devraient en établir d'autres en décembre. Les pays qui entretiennent des liens commerciaux particulièrement étroits avec la Chine sont les pays exportateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP) et les pays d'Asie centrale. Cela dit, les effets d'un ralentissement dû à ces tensions risquent de se faire sentir dans d'autres pays également. La part des exportations n'illustre que les effets directs d'un ralentissement externe et rend parfois insuffisamment compte des incidences qu'un pays donné peut avoir sur un autre de manière indirecte. Ainsi, même les pays dont les ventes directes à la Chine sont faibles peuvent être considérablement touchés par une réorientation des échanges et l'intensification de la concurrence qui en découle, à mesure que les pays qui exportent beaucoup vers la Chine cherchent de nouveaux débouchés. Le graphique 1 illustre ce cas de figure en comparant deux mesures de l'élasticité des exportations à une réduction de la demande chinoise : pour l'une, l'effet de l'évolution de la concurrence est nul, et pour l'autre, cet effet est réparti de manière égale entre tous les pays exportateurs vers la Chine. Compte tenu de ces retombées liées

à la concurrence, les répercussions probables d'un ralentissement dû à la situation en Chine sont plus uniformes d'un pays à l'autre de la région Moyen-Orient et Asie centrale<sup>1</sup>.

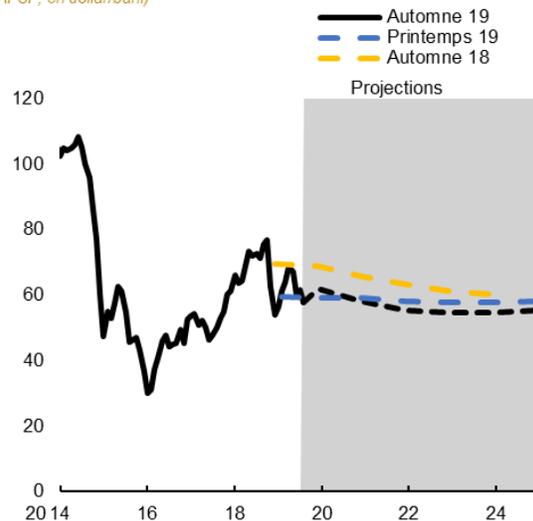
- La volatilité des prix du pétrole s'est accrue, tout en restant inférieure aux sommets atteints en 2018. Le niveau global demeure toutefois semblable à celui prévu au printemps (graphique 2). Cela est probablement dû à la fois à l'élasticité croissante de l'offre mondiale de pétrole, du fait de l'expansion de la production d'huile de schiste aux États-Unis, et aux chocs liés aux tensions géopolitiques et à la demande mondiale (encadré 1). De fait, les récents événements dans le Golfe ont mis en évidence à quel point le marché pétrolier mondial était sensible à toute déstabilisation des expéditions ou des installations pétrolières.

Graphique 1  
Région Moyen-Orient et Asie centrale : exposition aux exportations vers la Chine, 2017  
(part des exportations)



Sources : Base de données de BACI sur le commerce international ; Centre d'études prospectives et d'informations internationales, calculs des services du FMI.  
Note : La part des exportations pondérée selon les biens pour chaque pays correspond à la somme des exportations dans les catégories de biens du système harmonisé à 4 chiffres, avec une pondération par les parts des produits chinois pour chaque bien. Elle mesure donc l'élasticité des exportations à une réduction de la demande chinoise sans incidence sur les biens, étant entendu que les parts des pays exportateurs dans les marchés mondiaux de biens demeurent inchangées.  
CAC = Caucase et Asie centrale ; PEFMOANAP = Pays exportateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PIPMOANAP = Pays importateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan. Les abréviations de pays sont celles établies par l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Graphique 2  
Evolution des prix du pétrole  
(APSP, en dollar/baril)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : APSP = *average petroleum spot price* (cours moyen au comptant du baril du pétrole). L'APSP correspond à la moyenne des cours UK Brent, Dubai Fateh et West Texas Intermediate de pétrole brute.

- Un Brexit désordonné pourrait également avoir de fortes répercussions sur la région. Un ralentissement général en Europe en raison du Brexit réduira la demande extérieure dans les pays entretenant des liens commerciaux étroits avec le continent, notamment le Maroc et la Tunisie. De fait, les répercussions directes d'une forte contraction de l'économie britannique risquent d'être beaucoup plus graves et imprévisibles. Les circuits financiers pourraient se révéler particulièrement importants, car le Royaume-Uni est la plus importante contrepartie bancaire de

<sup>1</sup> La part des exportations du pays  $i$  pondérée en fonction des biens vendus à la Chine est représentée par la formule suivante :  $\sum_m w_m^i \omega_m$ , où  $w_m^i$  correspond à la part des exportations du pays  $i$  et  $\omega_m$  à la part de la Chine dans l'ensemble des importations de biens  $m$ . Cette formule rend compte d'au moins une partie des répercussions observées au cours de la période où d'autres pays ajustent leurs exportations. L'un des principaux biens exportés par la Géorgie, par exemple, est le minerai métallique, en particulier le cuivre. La Chine est un acheteur très important sur ce marché, où elle représente près de la moitié de la demande mondiale. Une réduction de la demande chinoise intensifiera probablement la concurrence pour les exportations géorgiennes de cuivre, car d'autres producteurs chercheront de nouveaux débouchés. Bien que les exportations directes vers la Chine soient très faibles (environ 6 % du total en 2018), les effets liés à la concurrence pourraient être plus importants ; c'est ce dont rend compte le risque pondéré selon les biens, du moins en partie.

la région Moyen-Orient et Asie centrale, et plusieurs pays sont très exposés à la livre sterling (Koweït, Oman, Pakistan).

- Enfin, les tensions sociales dans la région restent nombreuses. Outre l'Algérie et le Soudan plus tôt cette année, la Géorgie et le Kazakhstan ont également connu des mouvements de protestation (encadré 2). L'évolution de ces événements met en évidence la nécessité impérieuse de procéder à des réformes pour parvenir à une croissance plus forte et plus inclusive, et déterminera les possibilités qui s'offriront aux dirigeants pour remédier aux difficultés économiques de la région.

Des risques encore plus élevés se profilent à plus long terme. Les plus notables sont notamment liés aux mutations démographiques, qui exercent déjà des pressions sur les marchés du travail et la demande de services publics, et au changement climatique, qui aura très probablement des répercussions sur la région en raison de l'augmentation des phénomènes météorologiques, de l'incertitude qui entoure les cours pétroliers et des tensions liées aux ressources rares, notamment l'eau.

Dans ce contexte, les *objectifs* des pays de la région devraient être, à court terme, de stabiliser la situation macroéconomique et de renforcer la résilience en s'attaquant aux politiques budgétaires non viables tout en protégeant les plus vulnérables et, à moyen terme, de promouvoir l'inclusion et de stimuler la croissance en éliminant les obstacles à l'emploi et à l'investissement. Des politiques plus accommodantes devraient être envisagées si le ralentissement se poursuivait dans les pays où la croissance est déjà trop faible et lorsqu'il y a une marge de manœuvre suffisante.

Pour atteindre ces objectifs, les autorités nationales seront confrontées à *trois grands enjeux*, décrits dans le présent rapport. Premièrement, il est essentiel de procéder à des réformes fondamentales en ce qui concerne la conduite de la politique budgétaire et les institutions qui en sont chargées pour remédier au niveau élevé de la dette publique et à l'inefficacité des services publics. Il s'agira notamment de promouvoir la transparence *et* la prévisibilité budgétaires, sous la forme, par exemple, de cadres budgétaires crédibles à moyen terme. Deuxièmement, la composition des flux de capitaux vers la région a évolué et est devenue moins propice à la croissance. Les investissements directs étrangers (IDE) ont été remplacés par des flux d'investissements de portefeuille, en particulier dans les pays de la région MOANAP ; des mesures visant à promouvoir des marchés plus étoffés, à réduire les restrictions à l'investissement et à améliorer la stabilité macroéconomique peuvent contribuer à attirer des IDE. Troisièmement, il est indispensable de mettre en œuvre des réformes structurelles pour stimuler la croissance et l'emploi dans l'ensemble de la région. L'incapacité de parvenir à une croissance plus forte et plus inclusive risquerait d'alimenter des tensions sociales déjà vives et de menacer ainsi la stabilité régionale.

## Encadré 1. Dissociation des tensions géopolitiques régionales des prix du pétrole<sup>1</sup>

Alors que, auparavant, les cours mondiaux du pétrole augmentaient fortement et demeuraient élevés pendant de longues périodes en réaction à des tensions géopolitiques majeures dans la région MOANAP, les épisodes plus récents de montée des tensions ont eu des incidences beaucoup moins fortes. Au cours de la période précédant la guerre en Irak de 2003, par exemple, les prix du pétrole ont augmenté de près de 60 %, passant de 22 à 35 dollars le baril entre novembre 2002 et mars 2003. En revanche, à la suite de la réimposition des sanctions américaines contre l'Iran, ils n'ont augmenté que de 8 %, passant de 71 à 77 dollars entre août et octobre, ce qui a représenté une hausse bien plus faible que prévu compte tenu du poids de l'Iran dans la production pétrolière.

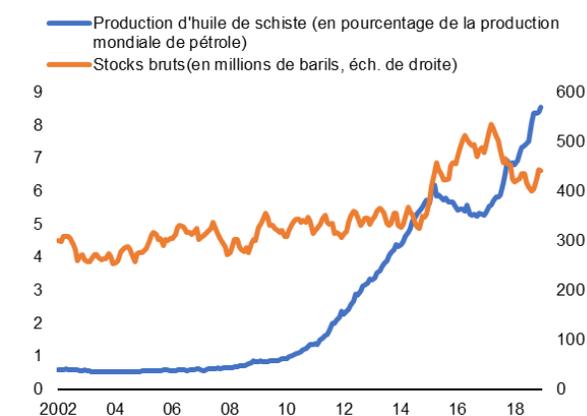
Le caractère modéré de cette réaction des prix du pétrole aux tensions géopolitiques peut s'expliquer par une combinaison de facteurs déterminants. Premièrement, les risques accrus d'un choc sur la demande, dus pour les plus récents aux incertitudes croissantes qui pèsent sur le commerce mondial, ont fortement modéré les prix du pétrole. Deuxièmement, les considérations liées à l'offre sont importantes. La structure du marché pétrolier a changé : les producteurs américains d'huile de schiste jouent un rôle de plus en plus déterminant. Entre le début des années 2000 et l'année 2018, la production américaine d'huile de schiste est passée d'un peu moins de 7 % à plus de 60 % de la production américaine totale de pétrole brut.

Une analyse par régression à partir de données mensuelles confirme cette évolution (tableau 1). Il existe une relation positive et significative entre les risques politiques dans la région MOANAP et les prix réels du pétrole. Toutefois, cet effet a été atténué par l'augmentation de la production d'huile de schiste depuis 2010, année où la production américaine a commencé à

s'accroître (graphique 1)<sup>2</sup>. Cette augmentation a également eu une incidence sur les stocks de pétrole brut aux États-Unis, qui sont restés à des niveaux historiquement élevés depuis 2015, ce qui accroît la pression à la baisse sur les prix du pétrole. L'incertitude qui entoure les échanges commerciaux, illustré par les récents sommets atteints par l'indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange (VIX), a également une incidence négative sur les prix du pétrole.

Le caractère modéré de la réaction des prix du pétrole à l'évolution de la perception du risque politique semble s'expliquer par deux facteurs. Premièrement, l'importance croissante de l'huile de schiste des États-Unis, en particulier son rôle de véritable élément régulateur, a affaibli le lien entre les prix pétroliers et les tensions géopolitiques dans la région MOANAP. Étant donné le caractère durable de l'essor de l'huile de schiste aux États-Unis, le lien entre les tensions géopolitiques et les prix du pétrole devrait rester faible. Deuxièmement, si les prix du pétrole n'augmentent pas, il semble que l'incertitude qui entoure les échanges commerciaux y soit pour beaucoup. Un différend commercial prolongé, qui accroît le risque d'un nouveau ralentissement alors que l'économie mondiale est déjà en train de fléchir devrait maintenir les prix du pétrole à un bas niveau malgré les tensions géopolitiques dans la région.

Graphique 1  
Production d'huile de schiste aux États-Unis  
(en pourcentage de la production mondiale de pétrole, en millions de barils)



Sources : Energy Information Administration ; Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

## Encadré 1. Dissociation des tensions géopolitiques régionales des prix du pétrole (suite)

**Tableau 1. Principaux facteurs déterminants du prix du pétrole**

Variables	$\Delta$ Prix réel du pétrole
$\Delta$ Risque politique dans la région MOANAP	0,96** (0,59)
$\Delta$ Risque politique dans la région MOANAP (* variable fictive pour le schiste)	-0,87* (0,63)
$\Delta$ Indice VIX	-0,12*** (0,03)
$\Delta$ Stock de pétrole brut américain	-0,31*** (0,16)

Sources : Haver, Agence internationale de l'énergie (AIE), PRS Group ; département des études du FMI ; calculs des services du FMI.

Note : La période examinée va de janvier 1999 à juin 2019. Le prix réel du pétrole est obtenu par déflation des cours mensuels moyens du pétrole au comptant sur la base de l'indice américain des prix à la consommation. Dans la région MOANAP, le risque politique est mesuré à l'aide des notes médianes de risque politique de tous les pays du MOANAP établies par *Political Risk Service Group*, lesquelles ont été transformées de sorte qu'un chiffre plus élevé indique un risque accru. La variable fictive pour le schiste est fixée à 0 au cours de la période précédant 2010 et à 1 au cours de la période suivante. Toutes les variables des séries chronologiques indiquent des variations en pourcentage par rapport au mois précédent afin de garantir une stationnarité. Des variables dépendantes retardées de 11 mois servent de contrôles supplémentaires pour réduire le biais des variables omises et les autocorrélations (un test de Durbin-Watson confirme l'absence d'autocorrélation). Le terme et les coefficients constants de la variable fictive correspondant au schiste et les variables dépendantes retardées ne sont pas indiqués dans le tableau pour gagner de la place. Les erreurs-types robustes sont signalées entre parenthèses. \*\*\* $p < 0.05$ , \*\* $p < 0.1$ , \* $p < 0.2$ .

Indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange (VIX 5).

<sup>1</sup> Cet encadré a été rédigé par Ling Zhu.

<sup>2</sup> Les risques politiques dans la région MOANAP sont mesurés à l'aide des notes médianes de risque politique des pays du MOANAP établies par *Political Risk Service Group*. La stabilité politique d'un pays est déterminée par rapport à celle d'autres pays en évaluant les risques dans chacun des domaines suivants : stabilité du gouvernement, situation socioéconomique, profil des investissements, conflits internes et externes, corruption, rôle de l'armée dans la vie politique, tensions religieuses, ordre public, tensions ethniques, transparence démocratique et qualité de l'administration publique. Les notes initiales varient d'un maximum de 100 (risque le plus faible) à un minimum de 0 (risque le plus élevé) ; les données de cette analyse ont été transformées, en soustrayant l'indice à 100, pour faire en sorte qu'un nombre plus élevé indique un risque accru.

## Encadré 2. Suivi des troubles sociaux au Moyen-Orient et en Asie centrale<sup>1</sup>

Les troubles sociaux se multiplient au Moyen-Orient et en Asie centrale. Selon l'Indice des troubles sociaux signalés (RSUI), qui recense les signalements par les médias de mouvements sociaux dans les pays membres, ces tensions ont atteint des niveaux inégalés depuis 2014 (graphique 1)<sup>2</sup>.

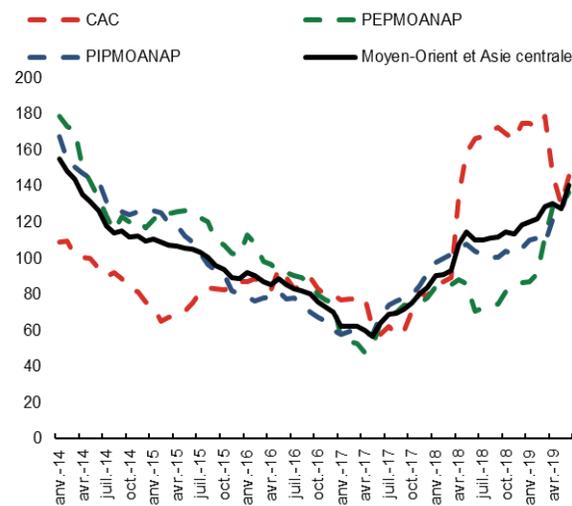
La tendance récente est généralisée. Au début de cette année, les troubles avaient principalement eu lieu en Algérie et au Soudan. Plus récemment, des mouvements de protestation ont également éclaté en Géorgie et au Kazakhstan, mais dans un contexte social et politique très différent de celui de l'Afrique du Nord (graphique 2). Néanmoins, cette situation contraste avec des épisodes de troubles antérieurs ; avant 2017, les troubles sociaux étaient relativement plus fréquents dans les pays de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (graphique 1).

Les tensions sociales pèsent sur les choix des dirigeants. Les réformes urgentes de la masse salariale du secteur public tunisien, par exemple, ont été reportées plus tôt dans l'année en raison de la crainte de protestations généralisées. En Arménie et en Jordanie, les grandes manifestations de l'année dernière ont entraîné des changements politiques (graphique 2). Cela dit, les dirigeants ne peuvent pas renoncer aux réformes. Les autorités font face à des lacunes structurelles persistantes qui limitent la création d'emplois et les possibilités offertes aux citoyens, ce qui risque d'aggraver l'instabilité.

Graphique 1.

### Indice de signalement des troubles sociaux (RSUI)

(moyenne sur 12 mois, 2014–aujourd'hui = 100)



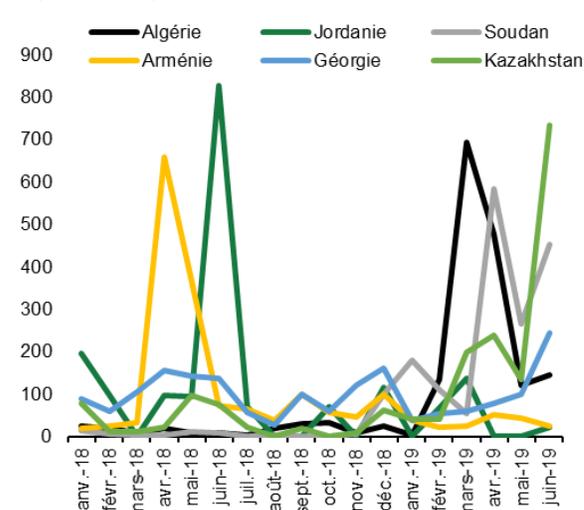
Sources : Factiva ; calculs des services du FMI.

Note : CAC= Caucase et Asie centrale ; PEPMOANAP = Pays exportateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PIPMOANAP = Pays importateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan.

Graphique 2.

### Indice de signalement des troubles sociaux (RSUI)

(moyenne, 2018–aujourd'hui = 100)



Sources : Factiva ; calculs des services du FMI.

<sup>1</sup> Cet encadré a été rédigé par Philip Barrett.

<sup>2</sup> Voir l'encadré 1 de l'édition d'avril 2019 des *Perspectives économiques régionales* et l'annexe correspondante disponible en ligne pour plus de précisions sur la conception de cet indice. Précédemment calculé pour uniquement 7 pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord, cet indice est désormais établi pour les 27 pays de la région Moyen-Orient et Asie centrale, pour lesquels suffisamment de données sont disponibles.

# 1. Pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP : vers une situation budgétaire viable et une croissance plus soutenue\*

*La croissance à court terme reste faible pour les pays exportateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP), dans un contexte de volatilité des prix du pétrole, de croissance mondiale précaire, de forte vulnérabilité budgétaire et de montée des tensions géopolitiques. En outre, la baisse de la productivité pèse sur les perspectives de croissance à moyen terme. Pour réduire la dépendance à l'égard des prix du pétrole et ouvrir la voie à une croissance plus durable, l'assainissement des finances publiques doit reprendre et s'appuyer sur de meilleurs cadres budgétaires à moyen terme. Dans le même temps, des réformes structurelles et un développement plus poussé du secteur financier stimuleront l'investissement direct étranger (IDE) et l'investissement privé intérieur, favoriseront la diversification et contribueront ainsi à une accélération de la productivité et de la croissance potentielle.*

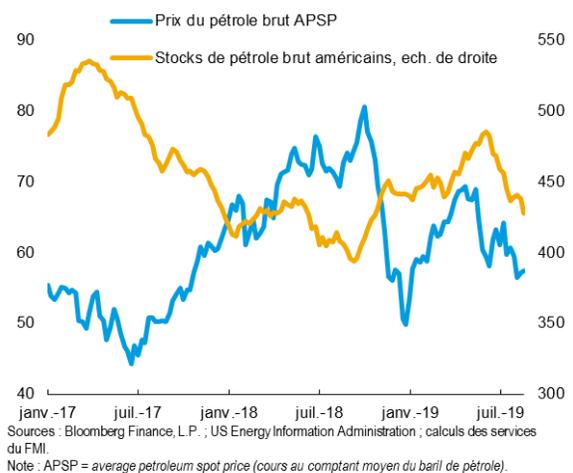
## Gestion des enjeux intérieurs et extérieurs

Dans un contexte de ralentissement de la croissance mondiale, de tensions commerciales et du retour des risques géopolitiques, notamment les développements en Iran et les attaques récentes sur des sites pétroliers en Arabie saoudite, les prix du pétrole demeurent

instables, fluctuant entre 55 et 75 dollars le baril depuis le début de l'année (voir *Évolution de l'économie mondiale*). Les incertitudes liées aux futures décisions de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et d'autres grands producteurs de pétrole (OPEP+) et au rythme de l'expansion de la production pétrolière aux États-Unis accentuent la volatilité des cours du pétrole (graphique 1.1). Dans le même temps, les conflits en cours en Libye et au Yémen limitent les possibilités de mener des politiques macroéconomiques efficaces dans ces pays et aggravent encore les incertitudes actuelles dans la région.

Dans ce contexte, la croissance des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP

Graphique 1.1.  
**Prix du pétrole brut APSP et stocks de pétrole brut américains**  
(en dollar/baril et en milliers de barils, échelle de droite)



\* Préparé par Olumuyiwa Adedeji (auteur principal), Divya Kirti, Jorge de León Miranda, et Moussé Sow.

(sauf ceux touchés par un conflit et l’Iran) devrait être de 1,3 % en 2019 (soit une révision à la baisse de 0,9 point de pourcentage par rapport à avril 2019), contre 1,6 % en 2018. Un regain d’activité dans les secteurs du pétrole et du gaz devrait contribuer à une reprise modérée de la croissance dans ces pays (2,8 % en 2020). Il s’agit toutefois d’une révision à la baisse de 0,7 point de pourcentage par rapport à avril, tandis que des risques considérables de dégradation laissent augurer une croissance beaucoup plus faible.

Les risques baissiers sont importants. Une baisse de la demande mondiale et de la production pétrolière pourrait peser sur les prix du pétrole, la confiance des entreprises et les décisions d’investissement, ce qui aurait des répercussions négatives sur la croissance et les positions budgétaires et extérieures.

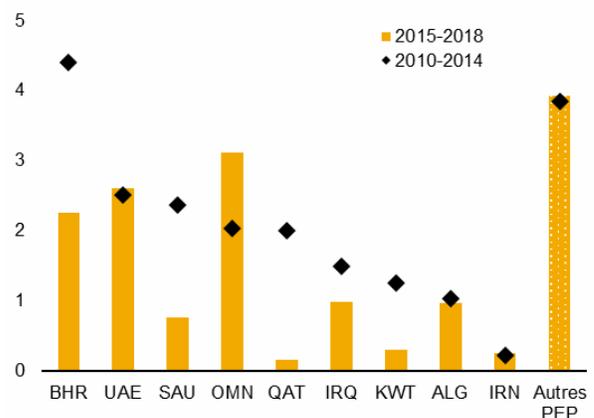
Par ailleurs, la plus grande vulnérabilité des finances publiques dans certains pays, due à l’augmentation des dépenses publiques visant à soutenir la croissance, renforce les risques liés aux prévisions d’une baisse des prix pétroliers à moyen terme. Enfin, si l’augmentation des entrées d’investissements de portefeuille (obligations et actions) peut financer l’investissement et éventuellement stimuler la croissance, elle peut aussi rendre la région plus sensible à l’évolution des marchés financiers internationaux (voir chapitre 4).

À terme, la croissance est freinée par un ralentissement de la productivité, du fait de la réduction des flux d’IDE (graphique 1.2) et des marges de manœuvre pour améliorer l’allocation des ressources budgétaires. Dans ce contexte, une nouvelle stimulation de la demande par une politique budgétaire expansionniste accentuerait la vulnérabilité des

finances publiques et n’aurait qu’une faible incidence sur la croissance.

Par conséquent, il est nécessaire de mettre en œuvre des politiques macroéconomiques et financières de manière à renforcer la résilience et à promouvoir une croissance tirée par le secteur privé et riche en emplois. Il est prioritaire de réduire la vulnérabilité des finances publiques et de mettre davantage l’accent sur des réformes structurelles qui relancent la croissance. Le rythme de l’assainissement des finances publiques dans chaque pays doit tenir compte de son impact sur la croissance. L’ajustement doit s’inscrire dans un cadre budgétaire à moyen terme et être axé sur l’amélioration du recouvrement des recettes non pétrolières, la maîtrise de la masse salariale, la hausse des prix de l’énergie et l’amélioration de la qualité des dépenses publiques (voir chapitre 5). Des réformes structurelles et du secteur financier stimuleraient l’IDE et l’investissement, et encourageraient l’activité du

Graphique 1.2.  
**Entrées d’IDE, 2010–2018**  
(en pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : IDE = investissement direct étranger ; PEP = pays exportateurs de pétrole. Les autres pays exportateurs de pétrole sont notamment les suivants : Albanie, Angola, Bolivie, Brunei Darussalam, Cameroun, Côte d’Ivoire, Équateur, Gabon, Guinée équatoriale, Indonésie, Mexique, Nigéria, Norvège, Papouasie-Nouvelle-Guinée, République démocratique du Congo, République du Congo, Russie, Tchad, Timor-Leste, Trinité et Tobago, Venezuela et Vietnam. Les abréviations de pays sont celles établies par l’Organisation internationale de normalisation (ISO).

secteur privé, ce qui contribuerait à rehausser la productivité et la croissance potentielle.

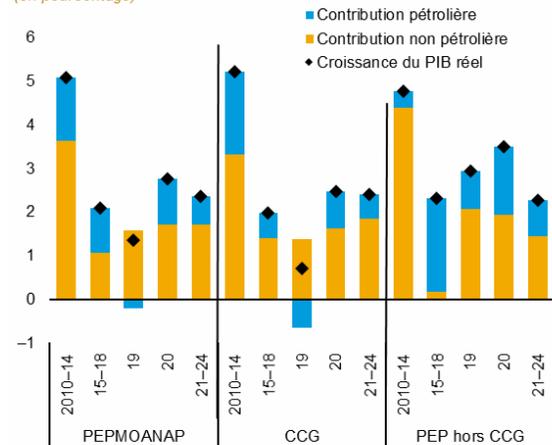
### Accélération de la croissance, qui reste modérée

La mise en œuvre des projets d'infrastructure en cours et l'amélioration des conditions de crédit renforceront la reprise prévue de la croissance à court terme dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP (graphique 1.3). Les perspectives de croissance sont toutefois fragiles compte tenu des prévisions de baisse des prix du pétrole, de la forte volatilité de ces prix et de nouveaux facteurs de vulnérabilité budgétaire.

- La croissance dans les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG) devrait être de 0,7 % en 2019, ce qui serait nettement inférieur au taux de 2 % enregistré en 2018. Ce fléchissement est principalement dû aux réductions de la production pétrolière prévues par les accords de l'OPEP+. La croissance en 2020 devrait rebondir à 2,5 %, tirée par une reprise de la croissance du PIB pétrolier réel de 1,9 % (contre -1,4 % en 2019 et 2,5 % en 2018). Cette progression s'explique par l'augmentation de la production de pétrole au Koweït et en Arabie saoudite, avec la pleine mise en service de la raffinerie de Jizan (Arabie saoudite) et une reprise de la production de gaz à Oman et au Qatar. Toutefois, il n'est pas certain que l'accord de l'OPEP+ en vigueur expirera d'ici à mars 2020. La croissance du PIB hors pétrole (qui passera de 2,4 % en 2019 à 2,8 % en 2020) sera soutenue par des dépenses d'infrastructure (le Koweït et les Émirats arabes unis voyant

<sup>1</sup> Voir l'encadré 1.1 sur les conséquences pour la région de la réimposition de sanctions économiques contre l'Iran.

Graphique 1.3.  
Croissance du PIB réel : contributions pétrolières et non pétrolières  
(en pourcentage)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : l'Iran et la Libye ne sont pris en considération ni dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP ni dans ceux du CCG. CCG = Conseil de coopération du Golfe ; PEPMOANAP = pays exportateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PEP = pays exportateurs de pétrole. La pondération de chaque pays correspond à son PIB corrigé des parités de pouvoir d'achat.

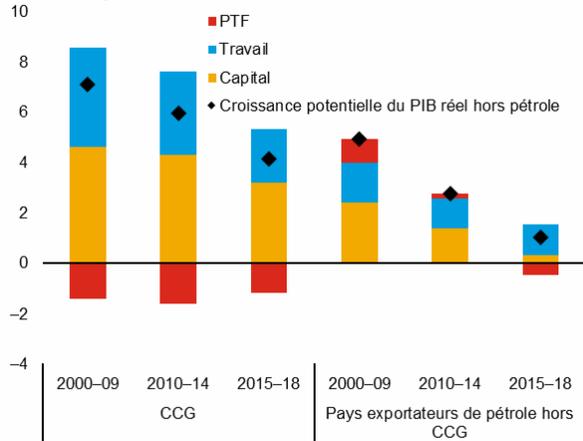
leur secteur du tourisme dynamisé par l'Expo 2020 et le Qatar se préparant à accueillir la Coupe du monde de football 2022).

- L'économie iranienne est entrée en forte récession. En 2019, la production devrait diminuer de 9,5 %, étant donné que les sanctions américaines continuent de se durcir. Les principales exportations de l'Iran (pétrole) sont fortement restreintes et les importations se sont effondrées. En 2020, le niveau de la production devrait se stabiliser quelque peu, avec une croissance quasi nulle<sup>1</sup>.
- Les autres pays exportateurs de pétrole hors CCG affichent des perspectives de croissance contrastées. En Irak, la croissance devrait être de 3,4 % en 2019, en hausse par rapport à 2018 (-0,6 %), grâce à l'augmentation des dépenses publiques et à une légère hausse de la production pétrolière. Avec une tendance similaire,

Graphique 1.4.

**Croissance potentielle du PIB réel hors pétrole : contributions du capital, du travail et de la productivité**

(en pourcentage)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Notes : la Libye n'est pas prise en considération dans les pays exportateurs de pétrole hors CCG. CCG = Conseil de coopération du Golfe ; PTF = productivité totale des facteurs. Des moyennes simples sont utilisées pour calculer les agrégats de la région.

associée à de meilleures précipitations et à une amélioration continue de la production d'électricité, la croissance devrait s'accélérer à 4,7 % en 2020. En Algérie, la croissance devrait atteindre 2,6 % en 2019, contre 1,4 % en 2018, grâce à la hausse de la production pétrolière, avant de ralentir à 2,4 % en 2020, en raison de l'incertitude actuelle dans le pays. En Libye, la situation sur le plan sécuritaire et politique s'est détériorée depuis avril 2019, ce qui a eu des répercussions négatives sur les résultats économiques. Au Yémen, la croissance devrait fléchir légèrement. Les prévisions de croissance dans les pays exportateurs de pétrole non membres du CCG reposent sur un certain apaisement des tensions régionales. La croissance pourrait être plus faible si cette anticipation fondamentale ne se concrétisait pas.

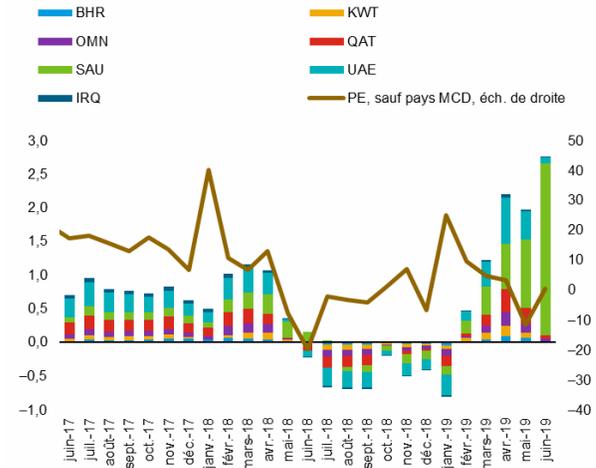
La croissance potentielle du PIB hors pétrole a ralenti, sous l'effet d'un recul de la croissance

<sup>2</sup> Les prix du pétrole peuvent également avoir une forte incidence sur le climat de confiance et le rythme des

Graphique 1.5.

**Flux d'obligations et d'actions (EPFR)**

(en milliards de dollars, flux cumulé sur 3 mois)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.  
Note : PE = pays émergents ; EPFR = Emerging Portfolio Fund Research ; MCD = département Moyen-Orient et Asie centrale. Les abréviations de pays sont celles établies par l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

de la productivité dans les pays exportateurs de pétrole hors CCG, de la contraction persistante de la productivité dans les pays du CCG et du recul de l'accumulation de capital dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP (graphique 1.4)<sup>2</sup>. Les secteurs publics dominants dans les pays du CCG continuent de fausser les incitations à l'investissement en faveur des biens non échangeables, ce qui pèse sur la diversification et la croissance de la productivité (Callen et al. 2014 ; Cherif et Hasanov 2016).

Dans ce contexte, l'activité devrait rester modérée à moyen terme. La croissance du PIB réel devrait s'établir en moyenne à environ 2,4 % dans les pays du CCG et à 2,3 % dans les pays exportateurs de pétrole hors CCG (Iran et Libye exceptés) entre 2021 et 2024. Ces taux de croissance sont trop faibles pour créer chaque année les quelques 1 million de nouveaux emplois nécessaires pour absorber les nouveaux arrivants sur le marché du travail.

investissements publics, et par conséquent sur la production potentielle.

## Des conditions financières favorables soutiennent la croissance

Les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP bénéficient de conditions financières mondiales favorables. Les baisses de taux d'intérêt opérées par les grandes banques centrales (répercutées dans la plupart des pays du CCG) et l'intégration des pays du CCG dans les indices boursiers et obligataires mondiaux ont stimulé les flux d'investissement de portefeuille vers de nombreux pays de la région en 2019, qui ont été supérieurs à ceux vers d'autres pays émergents (graphique 1.5).

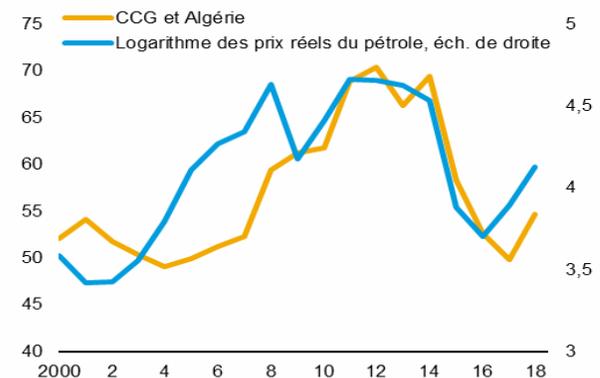
La croissance du crédit au secteur privé s'est légèrement redressée dans les pays du CCG, en partie grâce à la baisse des taux d'intérêt intérieurs consécutive au récent assouplissement amorcé par la Réserve fédérale américaine. Néanmoins, les tensions persistent sur les marchés immobiliers, ce qui a une incidence sur les conditions financières et monétaires (voir la mise à jour d'avril 2019 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* pour le calcul des indices de conditions financières).

Le secteur bancaire dans les pays du CCG s'adapte à la baisse des prix de l'immobilier en réduisant les crédits alloués aux secteurs de la construction et de l'immobilier (Qatar), tandis que les prêts hypothécaires, qui étaient à un bas niveau, augmentent en Arabie saoudite. Bien que le secteur bancaire demeure solide, pour préserver la stabilité du système financier, il faudra continuer de bien surveiller les nouvelles tendances dans le secteur immobilier et explorer les possibilités de continuer de recourir à des mesures macroprudentielles pour limiter les risques si nécessaire.

Dans d'autres pays (Algérie, Iran et Yémen), le financement monétaire des déficits budgétaires et l'inflation due aux tensions sur les taux de change ont réduit la croissance réelle du crédit au secteur privé. Tout en maîtrisant leurs déficits budgétaires, ces pays doivent redoubler d'efforts pour éponger les liquidités déjà injectées par des opérations de financement monétaire afin de contenir les tensions inflationnistes et les pressions sur les taux de change, ainsi que d'en limiter les effets négatifs sur l'activité économique. En Irak, les bilans des banques restent fragiles. Il convient de restructurer le système bancaire public pour préserver la stabilité financière.

Graphique 1.6  
**Prix réels du pétrole et dépenses des administrations publiques**

(Logarithme des prix pétroliers et du pourcentage du PIB hors pétrole, moyennes pondérées)

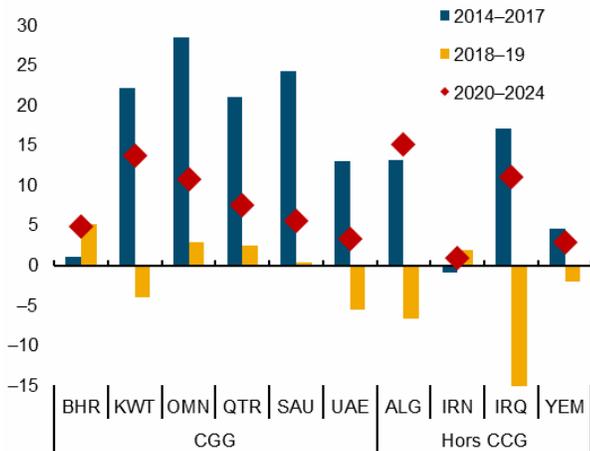


Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : les prix réels du pétrole sont calculés en utilisant le déflateur du PIB des États-Unis. La pondération appliquée à chaque pays correspond à son PIB nominal en dollars. CCG = Conseil de coopération du Golfe.

## Interactions entre les prix pétroliers et les dépenses, et risques budgétaires

Compte tenu des inquiétudes suscitées par la faiblesse de la croissance, le problème de la forte association entre les prix du pétrole et les

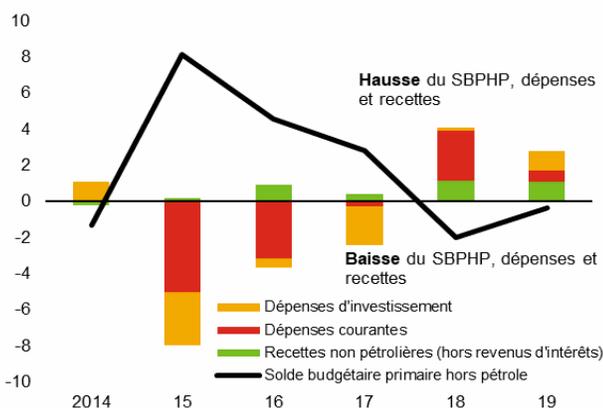
Graphique 1.7.  
**PEPMOANAP : variations du solde budgétaire primaire hors pétrole**  
(en pourcentage du PIB hors pétrole)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : La pondération appliquée à chaque pays correspond à son PIB en dollars.  
CCG = Conseil de coopération du Golfe. Les abréviations de pays sont celles établies par l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

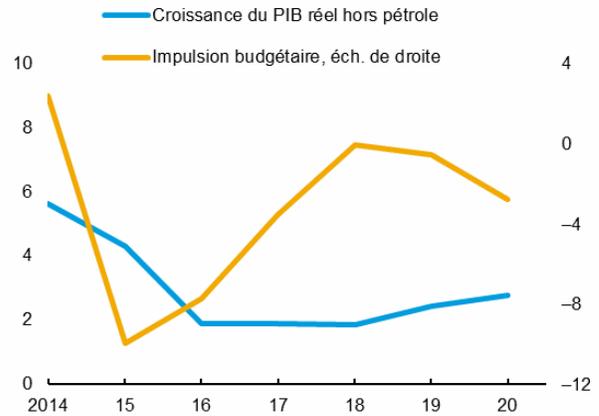
dépenses publiques demeure d'actualité (graphique 1.6). L'assainissement des finances publiques ralentit dans certains pays et s'inverse dans d'autres (graphique 1.7), essentiellement en raison d'une augmentation des dépenses (graphique 1.8). Cependant, l'effet des dépenses sur la croissance a été modeste jusqu'à présent,

Graphique 1.8.  
**PEPMOANAP : variations du solde primaire hors pétrole, dépenses et recettes non pétrolières**  
(en pourcentage du PIB hors pétrole, moyennes pondérées)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Notes : PEPMOANAP = pays exportateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; SBPHP = solde budgétaire primaire hors pétrole. La pondération appliquée à chaque pays correspond à son PIB en dollars.

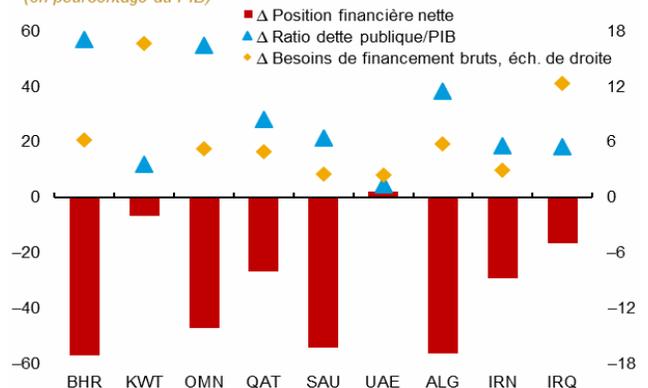
Graphique 1.9.  
**CCG : croissance du PIB réel hors pétrole et impulsions budgétaires**  
(en pourcentage et en pourcentage du PIB hors pétrole, moyennes pondérées)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : l'impulsion budgétaire est calculée à partir du ratio déficit primaire hors pétrole / PIB hors pétrole. La pondération appliquée à chaque pays correspond au PIB corrigé des parités de pouvoir d'achat. CCG = Conseil de coopération du Golfe.

notamment en raison de la composition des dépenses (graphique 1.9)<sup>3</sup>. Par conséquent, la vulnérabilité budgétaire s'est accrue, surtout par rapport à la période antérieure à 2014. Les besoins bruts de financement et la dette publique ont augmenté, tandis que la situation

Graphique 1.10.  
**PEPMOANAP : variations de la dette publique brute, des besoins de financement bruts et de la position financière nette, 2014-2019**  
(en pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : La situation financière nette est déterminée à partir de la différence entre la dette intérieure et la dette extérieure et du niveau des dépôts des administrations publiques. Dans les besoins de financement bruts du Koweït, il est tenu compte des transferts obligatoires au fonds souverain. Les fonds souverains ne sont pas pris en considération dans la définition de la situation financière nette en raison du manque d'informations disponibles. Les abréviations de pays sont celles établies par l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

<sup>3</sup> Voir Fouejjieu et al., 2018.

financière nette des États s'est détériorée (graphique 1.10)<sup>4</sup>. Ainsi, les pays sont aujourd'hui plus vulnérables à une baisse des prix du pétrole, en particulier ceux dont les amortisseurs budgétaires sont faibles (Bahreïn, Iran, Irak, Oman, Yémen). L'écart estimé entre le solde primaire hors hydrocarbures nécessaire pour assurer l'équité intergénérationnelle et le solde primaire prévu pour 2019 se situe entre 5 et 23 points de pourcentage du PIB hors hydrocarbures.

### Remédier aux vulnérabilités budgétaires et favoriser l'équité intergénérationnelle

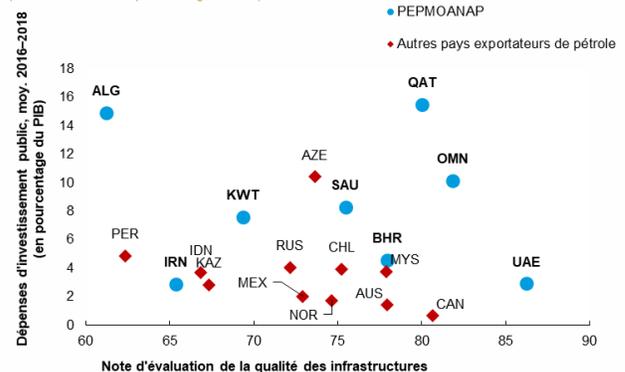
La reprise de l'assainissement des finances publiques permettrait de reconstituer des amortisseurs et de compléter les efforts déployés pour parvenir à une croissance tirée par le secteur privé. L'espace budgétaire, la situation économique et les besoins de financement de chaque pays devraient déterminer l'ampleur et le rythme de l'ajustement. Toutefois, en cas de chocs ou si la conjoncture le justifie, les pays disposant d'un espace budgétaire considérable (Koweït, Qatar, Émirats arabes unis) pourraient entreprendre un assainissement budgétaire plus lent. En règle générale, l'efficacité de l'assainissement dépend de plusieurs éléments importants :

*Accroître les recettes non pétrolières.* Les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP ont pris d'importantes mesures pour accroître

leurs recettes non pétrolières<sup>5</sup>. Ils peuvent cependant accroître davantage leurs recettes fiscales en engageant de vastes réformes dans ce domaine. Il pourrait s'agir de donner la priorité à des mesures visant à élargir l'assiette de l'impôt en réduisant progressivement les exonérations, en éliminant les niches fiscales et en renforçant l'administration fiscale. Certains pays (Koweït, Oman, Qatar) gagneraient à instaurer une taxe sur la valeur ajoutée pour accroître leurs recettes intérieures. Les taxes à la consommation pourraient être étendues et augmentées en Irak. D'autres mesures pourraient aussi être envisagées, y compris la mise en place d'impôts sur le revenu et d'impôts fonciers.

Graphique 1.11. PEPMOANAP et autres pays : qualité des infrastructures et dépenses publiques d'investissement

(note d'évaluation et pourcentage du PIB)



Sources : Forum économique mondial, Rapport sur la compétitivité dans le monde 2018-19; calculs des services du FMI. Note : les indicateurs de compétitivité dans le monde du Forum économique mondial sont établis à partir de données officielles et des résultats d'une enquête menée auprès de dirigeants d'entreprise. Ils doivent être interprétés avec prudence compte tenu du faible nombre de participants à l'enquête, de leur portée géographique limitée, des hypothèses généralisées sur les contraintes des entreprises et du peu d'informations disponibles. En outre, ils ne tiennent pas nécessairement compte des transformations structurelles les plus récentes. PEPMOANAP = pays exportateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan. Les abréviations de pays sont celles établies par l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

*Maîtriser la masse salariale et les subventions à l'énergie et améliorer la qualité et l'efficacité des dépenses.* Les efforts visant à maîtriser et à

<sup>4</sup> Cette observation ne tient pas compte des fonds souverains, en raison d'un manque d'information sur la taille de leurs composantes liquides.

<sup>5</sup> L'Arabie saoudite a pris une série de mesures, dont l'instauration d'une taxe sur la valeur ajoutée de 5 % en janvier 2018, de droits d'accise et d'une taxe pour les expatriés afin d'accroître les recettes non pétrolières. Les

Émirats arabes unis ont instauré des droits d'accise à la fin 2017 et une taxe sur la valeur ajoutée en janvier 2018. Bahreïn a adopté une taxe sur la valeur ajoutée d'un taux de 5 % en janvier 2019. Le Qatar a établi des droits d'accise en 2019 (100 % sur le tabac, 50 % sur toutes les boissons gazeuses et 100 % sur toutes les boissons énergétiques).

rationaliser la masse salariale (voir Tamirisa et autres, 2018) et les subventions à l'énergie<sup>6</sup> (en mettant l'accent sur le recouvrement des coûts et les incitations à réduire l'intensité et les inefficiences énergétiques), ainsi que le renforcement de la protection sociale, contribueraient à une allocation plus efficace et efficiente des ressources, ce qui est crucial pour accroître la productivité. Si la qualité des infrastructures dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP varie, cette qualité a été atteinte moyennant des niveaux élevés de dépenses en capital par rapport au PIB (graphique 1.11), signe que l'efficacité des investissements publics pourrait être améliorée. Des améliorations doivent notamment être apportées en ce qui concerne la passation de marchés publics, la transparence et les procédures d'évaluation et de sélection.

#### Consolidation des cadres budgétaires.

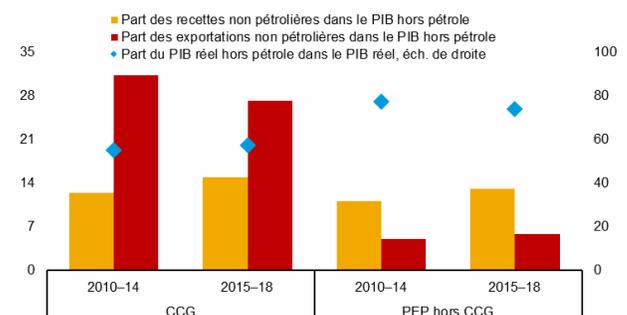
L'incertitude qui entoure les perspectives d'évolution des prix du pétrole souligne la nécessité de dissocier l'évolution des dépenses publiques de celle des recettes pétrolières, qui sont volatiles. Des cadres budgétaires à moyen terme pourraient se révéler utiles. Le renforcement des institutions budgétaires, notamment en améliorant la transparence et en adoptant des cadres budgétaires crédibles à moyen terme, pourrait permettre d'obtenir de meilleurs résultats macroéconomiques dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP (voir chapitre 5, Adedeji et Zhang, 2019).

<sup>6</sup> Dans certains pays, une baisse des subventions permettra d'augmenter les recettes plutôt que de réduire les dépenses (Arabie saoudite).

## Des réformes structurelles pour parvenir à une croissance plus forte et inclusive

Même si la poursuite de l'assainissement des finances publiques demeure une priorité, il est urgent de créer des emplois dans toute la région. À cette fin, la poursuite du développement financier et des réformes structurelles contribuerait à accroître le potentiel d'offre dans ces pays (voir le chapitre 4 et l'édition d'octobre 2019 des *Perspectives de l'économie mondiale*). C'est important, car la croissance doit être tirée par le secteur privé pour alléger le fardeau que représente l'assainissement indispensable des finances publiques.

Graphique 1.12  
Diversification par rapport à la production pétrolière : PIB non-pétrolier réel, recettes non-pétrolières et exportations non-pétrolières  
(en pourcentage du PIB total, des recettes totales et des exportations de biens totales)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : La Libye n'a pas été prise en considération en raison du manque de données disponibles. CCG = Conseil de coopération du Golfe ; PEP = pays exportateurs de pétrole. La pondération appliquée à chaque pays correspond au PIB corrigé des parts de pouvoir d'achat.

Une analyse récente des pays du CCG a montré que la poursuite du développement financier pourrait accélérer la croissance annuelle du revenu par habitant de 0,4 à 0,7 point de pourcentage et qu'un renforcement de l'inclusion financière dans cette région pourrait se traduire par une croissance plus élevée de 0,3 à 0,7 point de pourcentage (Ben Ltaifa et autres 2018).

Les stratégies visant à améliorer l'inclusion et le développement financiers devraient mettre l'accent sur les éléments suivants :

- *Réformes visant à renforcer l'accès au financement pour les jeunes entreprises en croissance.* Favoriser la concurrence dans le secteur financier contribuerait à améliorer l'accès au financement. Les connaissances élémentaires dans le domaine financier et les cadres d'insolvabilité pourraient également être améliorés.
- *Marchés de la dette et des titres publics.* Le développement des marchés de la dette, le fait de rendre les marchés boursiers plus accessibles à un plus grand nombre d'entreprises et d'investisseurs, ainsi qu'une meilleure gouvernance des entreprises et une protection plus efficace des investisseurs favoriseraient une accélération de la productivité et de la croissance.

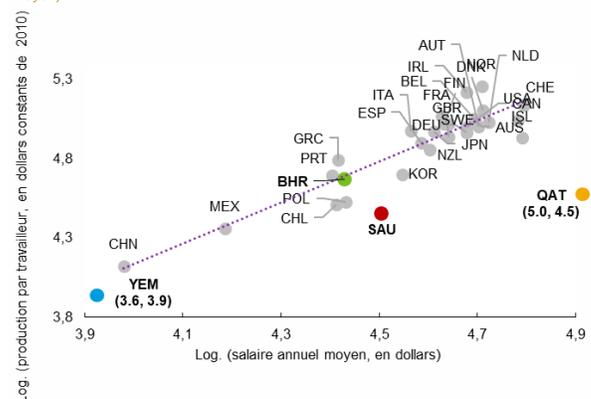
Bien que les recettes non pétrolières aient augmenté, la part non pétrolière de l'activité économique et des exportations peut être considérablement accrue (graphique 1.12).

Il est donc important d'opérer des réformes structurelles qui soutiennent la croissance non pétrolière tirée par le secteur privé et accroissent la productivité. L'accent pourrait être mis sur les quatre principaux objectifs suivants :

- *Continuer d'améliorer un climat des affaires dans lequel le secteur privé peut prospérer.* La poursuite des initiatives menées dans les pays du CCG et les efforts concertés des pays exportateurs de pétrole non membres du CCG pour améliorer le climat des affaires contribueront à catalyser l'investissement intérieur et l'investissement étranger direct. Les IDE peuvent stimuler la productivité et la croissance grâce aux

retombées technologiques et à la création de connaissances (OCDE, 2002 ; Forum économique mondial, 2013). Dans les pays du CCG, une réduction des déficits d'IDE pourrait accélérer la croissance du PIB réel non pétrolier par habitant jusqu'à 1 point de pourcentage (Stepanyan et autres, 2018). L'assouplissement des restrictions à la participation étrangère contribuerait à attirer des IDE (Algérie).

Graphique 1.13.  
Productivité et salaire annuels moyens  
(Logarithme de la production par travailleur et logarithme du salaire annuel moyen)



qu'elles servent à appuyer des secteurs plutôt que certaines entreprises en particulier et qu'elles soient assorties d'un calendrier et de critères de réalisation précis.

- *Encourager l'emploi dans le secteur privé et améliorer la compétitivité.* Dans certains pays, les salaires semblent plus élevés que ce que les niveaux de productivité laissent entrevoir (graphique 1.13, voir Kirti, 2019). Étant donné que le niveau élevé des salaires et de l'emploi dans la fonction publique contribue aux inadéquations entre la productivité et les salaires, il convient de limiter les écarts de rémunération entre le secteur public et le secteur privé (Koweït, Oman, Arabie saoudite, EAU) en établissant un lien plus étroit entre salaires et performance, ainsi qu'en améliorant le contrôle des primes et indemnités (voir Tamirisa et autres, 2018), et d'annoncer les perspectives d'une croissance limitée de l'emploi dans le secteur public (Koweït, Oman et Arabie saoudite). Il est essentiel d'améliorer l'enseignement et la formation pour mettre en valeur le capital humain et accroître la productivité dans tous les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP.
- *Améliorer la gouvernance.* Il convient de renforcer les cadres juridiques pour protéger les droits contractuels, les droits de propriété et les droits des créanciers. Pour renforcer l'état de droit, il faudrait accroître la transparence de la propriété effective des entreprises. De nombreux pays gagneraient à améliorer les systèmes de déclaration de patrimoine pour les hauts fonctionnaires, à ériger en infraction pénale les pots-de-vin et les détournements de fonds, et à réduire les possibilités de corruption et de recherche de rente.

### Encadré 1.1. Iran : conséquences pour la région<sup>1</sup>

*Compte tenu de la faible intégration du pays dans le commerce mondial, la forte récession en Iran aura probablement des retombées limitées sur le reste de la région. Les effets les plus notables se feront probablement sentir sur le marché pétrolier international, bien que les tensions géopolitiques, ainsi que la réaction des autres pays producteurs et l'affaiblissement de la demande mondiale de pétrole, rendent très incertaine l'incidence de cette récession sur les prix. Dans certains pays, d'autres secteurs spécifiques, notamment le tourisme, l'agriculture et l'électricité, pourraient également être légèrement touchés.*

**Les relations commerciales de l'Iran sont limitées.** En 2017, les échanges bruts de l'Iran (importations et exportations) représentaient 47 % du PIB, soit un chiffre inférieur de presque moitié à celui des autres pays exportateurs de pétrole de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (84 %). Peu de pays dépendaient de la demande iranienne pour leurs exportations avant la dernière série de sanctions (tableau 1.1.1) et même les partenaires pour lesquels l'Iran représente une part importante des exportations sont protégés, soit du fait de leur fonction de réexportateur (Émirats arabes unis) soit en raison du caractère modeste de leur secteur exportateur (Afghanistan, Tadjikistan).

**Malgré une exposition globale limitée, le commerce sur des marchés spécifiques pourrait être gravement affecté.** L'Irak, par exemple, dépend de l'Iran pour environ un tiers de son électricité, à la fois pour l'approvisionnement direct et pour le gaz utilisé dans les centrales électriques. L'excès de demande de dollars américains en Iran s'est répercuté sur les marchés monétaires afghans, ce qui a amplifié la dépréciation de l'afghani. Les producteurs agricoles du Caucase pourraient également faire face à une baisse de la demande iranienne.

**La perte de l'offre de pétrole iranienne a contribué à la volatilité des cours mondiaux du pétrole.** La part de l'Iran dans la production mondiale de pétrole est passée de 5,5 % en 2017 à seulement 4 % à la fin de l'année 2018. Bien que l'augmentation de la production de pétrole dans les pays de l'OPEP et de gaz de schiste aux États-Unis ait amorti la baisse de l'offre iranienne, l'incertitude qui entoure le calendrier de ces ajustements et la portée des dérogations accordées aux importateurs de pétrole iranien a contribué à accentuer la volatilité des cours pétroliers depuis la première moitié de l'année 2018.

**Les liens financiers sont limités.** Les résidents étrangers ont relativement peu de droits sur les actifs iraniens. Selon la Banque des règlements internationaux, les engagements financiers de l'Iran envers des résidents étrangers n'étaient que de 1,9 milliard de dollars au troisième trimestre de 2018. Toutefois, les actifs iraniens détenus à l'étranger ont dépassé 25 milliards de dollars, soit plus du double du niveau enregistré en 2017, et la majeure partie de cette augmentation a été constatée en Allemagne et en Corée (graphique 3). Les sanctions américaines ont entraîné une baisse des relations de correspondants bancaires, dont le nombre est passé d'environ 350 en 2017 à moins de 60 en 2018.

**Les flux liés au tourisme et aux migrations peuvent aggraver les répercussions commerciales et financières découlant de la situation en Iran.** La baisse des revenus et l'affaiblissement du rial risquent de faire reculer le tourisme en provenance d'Iran. Les résidents iraniens ont effectué plus de 10,5 millions de voyages internationaux en 2017, ce qui représente une augmentation de 60 % par rapport à 2015 (Organisation mondiale du tourisme). La Turquie était la destination la plus prisée, avec plus de 2,5 millions de visites. L'Iran accueille près d'un million de réfugiés, qui sont désormais plus susceptibles de regagner leur pays d'origine. Selon l'Organisation internationale pour les migrations, plus de 500 000 Afghans sans papiers sont revenus d'Iran au cours des neuf premiers mois de 2018, soit plus du double par rapport à la même période en 2017.

### Encadré 1.1. Iran : conséquences pour la région<sup>1</sup> (suite)

**Les tensions géopolitiques peuvent avoir une incidence directe sur le commerce international.** Le golfe Persique est une voie maritime essentielle pour le commerce du pétrole à l'échelle mondiale ; selon le service américain d'information sur l'énergie (EIA), les expéditions de pétrole par le détroit d'Ormuz représentaient plus de 20 % de la consommation mondiale en 2018. Les tensions récentes, notamment les explosions à bord de deux pétroliers en juin et l'immobilisation d'un navire immatriculé au Royaume-Uni en juillet, mettent en évidence l'incidence qu'une montée des tensions géopolitiques pourrait avoir sur le commerce mondial, en particulier dans le secteur pétrolier.

<sup>1</sup> Préparé par Philip Barrett.

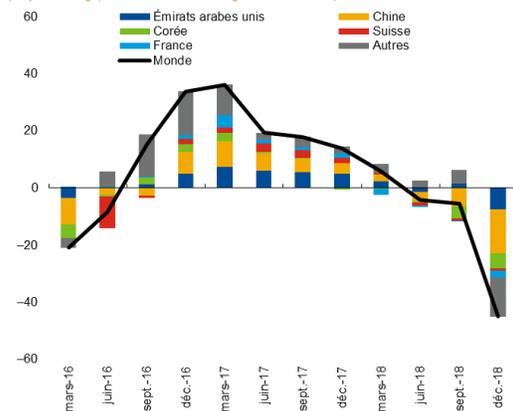
**Tableau 1.1.1. Pays dont les exportations vers l'Iran sont importantes**

	Exportations de biens vers l'Iran, 2017			Part de l'Iran dans les importations	Principaux produits
	En dollars (millions)	Part dans les exportations (en pourcentage)	Part dans le PIB (en pourcentage)		
Tadjikistan	67,42	0,06	0,01	0,00	
Émirats arabes unis	7716,94	0,04	0,02	0,28	Véhicules automobiles
Arménie	84,12	0,04	0,01	0,00	Animaux vivants
Géorgie	76,35	0,03	0,01	0,00	Animaux vivants
Ouzbékistan	258,30	0,02	0,01	0,00	
Afghanistan	32,36	0,02	0,00	0,00	
Turquie	3259,27	0,02	0,00	0,05	Métaux
Oman	597,40	0,02	0,01	0,00	Tabac
Sri Lanka	177,00	0,02	0,00	0,00	Thé, café
Brésil	2559,77	0,01	0,00	0,01	Semences de maïs

Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

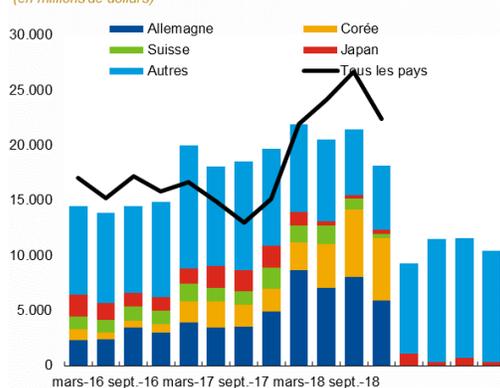
Note : dans le présent tableau figurent les 10 pays pour lesquels l'Iran représente la plus large part du total des exportations.

**Graphique 1.1.1. Croissance des importations**  
(en pourcentage, taux de croissance en glissement annuel)



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Haver Analytics ; autorités iraniennes ; calculs des services du FMI.

**Graphique 1.1.2. Créances iraniennes à l'étranger**  
(en millions de dollars)



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; Haver Analytics ; autorités iraniennes ; calculs des services du FMI.

## Bibliographie

Adedeji, O, and T. Zhang. 2019. “Qatar: Fiscal Policy in a Medium-Term Context.” IMF Country Report 19/147, International Monetary Fund, Washington, DC.

Ben Ltaifa, N., A. Alreshan, A. Bibolov, D. Kirti, A. Ndoeye, and E. Roos. 2018. “How Developed and Inclusive Are Financial Systems in GCC?” IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Callen, T., R. Cherif, F. Hasanov, A. Hegazy, and P. Khandelwal. 2014. “Economic Diversification in the GCC: Past, Present, and Future.” IMF Staff Discussion Note 14/12, International Monetary Fund, Washington, DC.

Cherif, R, and F. Hasanov. 2016. “Soaring of the Gulf Falcons: Diversification in the GCC Oil Exporters in Seven Propositions.” In *Breaking the Oil Spell*, edited by Reda Cherif, Fuad Hasanov, and Min Zhu. Washington, DC: International Monetary Fund.

Fouejieu, A., S. Rodriguez, and S. Shahid. 2018. “Fiscal Adjustment in the Gulf Countries: Less Costly Than Previously Thought.” IMF Working Paper 18/133, International Monetary Fund, Washington, DC.

Kirti, D. 2019. “Policies to Drive Diversification for Saudi Arabia.” IMF Country Report, International Monetary Fund, Washington, DC.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2002. “Foreign Direct Investment for Development: Maximizing Benefits, Minimizing Costs.” Paris.

Purfield, C., H. Finger, K. Ongley, B. Baduel, C. Castellanos, G. Pierre, V. Stepanyan, and E. Roos. 2018. “Opportunity for All: Promoting Growth and Inclusiveness in the Middle East and North Africa.” IMF Departmental Paper 18/11, International Monetary Fund, Washington, DC.

Stepanyan V., B. Baltabaev, A. Guscina, M. Zaher, L. Zhu, and T. Stone. 2018. “Trade and Foreign Investment—Keys to Diversification and Growth in the GCC.” IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Tamirisa, T., C. Duenwald, T. Mirzoev, G. Pierre, G. Agou, B. Nandwa, and K. Dybczak. 2018. “Public Wage Bills in the Middle East and Central Asia.” IMF Departmental Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

World Economic Forum (WEF). 2013. *Foreign Direct Investment as a Key Driver for Trade, Growth and Prosperity: The Case for a Multilateral Agreement on Investment*. Geneva.

## 2. Pays importateurs de pétrole de la région MOANAP : défis budgétaires et pressions sociales\*

*Les pays importateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP) devraient connaître, au cours des prochaines années, une croissance modérée, inférieure à celle des pays comparables. Celle-ci est freinée par l'endettement public élevé et les coûts de financement associés, qui sont en outre à l'origine de fortes tensions budgétaires. Or, dans un contexte de fébrilité sociale et de chômage persistants, conjugué à une conjoncture mondiale défavorable, les dirigeants sont confrontés à un arbitrage délicat entre reconstitution de l'espace budgétaire et redynamisation de la croissance. Pour l'heure, les conditions financières mondiales favorables et la baisse des prix du pétrole leur facilitent la tâche. La réduction de l'endettement public devra toutefois passer par un assainissement des finances publiques et des politiques en faveur d'une croissance plus vigoureuse et plus inclusive.*

### Une reprise timide qui devrait persister

La croissance réelle du PIB dans les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP devrait légèrement ralentir, passant de 4,3 % en moyenne en 2018 à 3,6 % en 2019. Ce recul est essentiellement imputable au Pakistan et au

Soudan. Hormis ces deux pays, le taux de croissance moyen devrait légèrement augmenter, pour atteindre 4,4 % en 2019. En Égypte, la croissance devrait rester forte, soutenue par la production gazière et le retour du tourisme. Dans la plupart des pays, toutefois, on prévoit en 2019 un taux de croissance inférieur à la moyenne de la période 2000–15.

La croissance dans la région devrait se maintenir aux environs de 3,7 % en moyenne en 2020, puis remonter à 5 % à moyen terme. Cette accélération serait en grande partie due au Pakistan, où les réformes actuelles stimuleraient la croissance. Ces prévisions impliquent toutefois que la performance des pays de la région serait inférieure à celle de leurs pairs, à niveau de développement similaire (tableau 2.1).

**Tableau 2.1. Croissance du PIB réel**  
(Médiane par groupe)

	2018	2019	2020
<b>Pays émergents</b>			
Importateurs de pétrole - MOANAP	2,7	2,5	2,7
Reste du monde	3,0	2,8	3,1
<b>Pays à faible revenu</b>			
Importateurs de pétrole - MOANAP	2,8	3,0	3,5
Reste du monde	4,6	5,0	5,0

Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI

Note : MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan

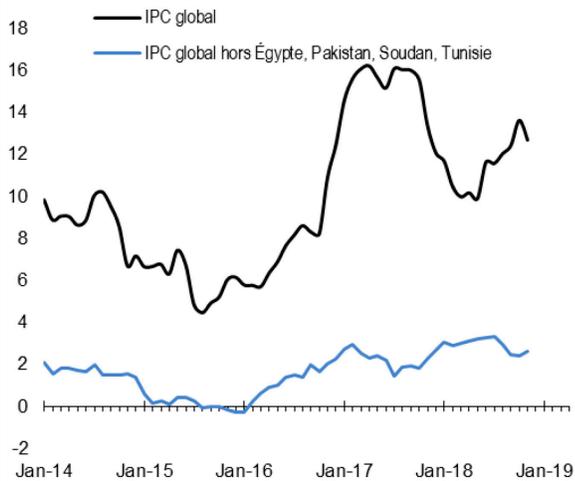
La faiblesse de la demande intérieure et extérieure a permis de contenir les pressions inflationnistes dans la plupart des pays, à l'exception notable de l'Égypte, du Pakistan, du Soudan, et de la Tunisie, où des dépréciations du taux de change, intervenues au cours des trois dernières années, ont certes contribué à résorber les déséquilibres extérieurs, mais alimenté une accélération du niveau des prix (graphique 2.1).

Malgré la baisse des cours mondiaux du pétrole (par rapport à la *Mise à jour des Perspectives*

\* Rédigé par Philip Barrett avec l'assistance de Gohar Abajyan.

économiques régionales de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan d'avril 2019), les déséquilibres extérieurs

Graphique 2.1.  
**Inflation**  
(Prix à la consommation, moyenne de la période, variation annuelle en pourcentage)



Sources : Haver Analytics ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : IPC = indice des prix à la consommation. Djibouti et la Syrie ne sont pas pris en compte dans le CPI global en raison du manque de données récentes.

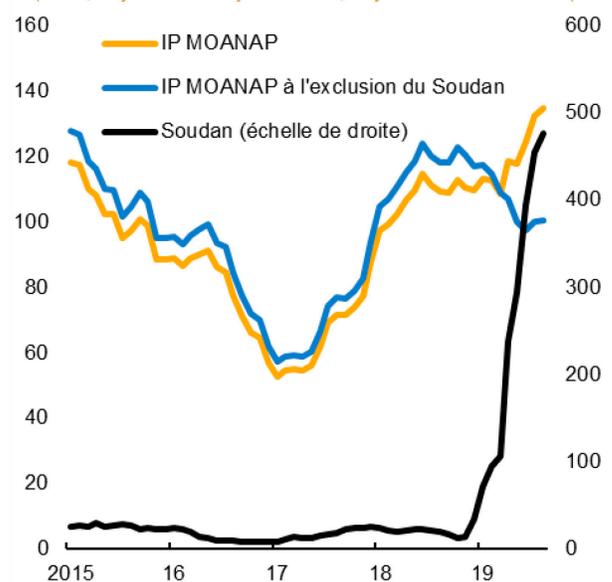
demeurent considérables dans quasiment tous les pays importateurs de pétrole, en raison du ralentissement des échanges internationaux (notamment du fait de la Chine et d'autres partenaires commerciaux stratégiques appartenant à l'Union européenne et au Conseil de coopération du Golfe) et, dans certains cas, de la surévaluation des taux de change. Quoique partiellement atténués par un rebond des envois de fonds, qui proviennent souvent des pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et ont donc tendance à refléter l'évolution des cours pétroliers, ces déséquilibres rendent les pays vulnérables à la volatilité des marchés financiers internationaux. Globalement, les besoins immédiats de financement extérieur (amortissement de la dette extérieure et déficits courants) devraient atteindre 238 milliards de dollars en 2019, soit plus de 160 % des réserves de change.

Les déficits courants des pays importateurs de pétrole sont principalement financés par des flux

bancaires (chapitre 4) et des pertes de réserves. Au Liban, par exemple, le déficit courant représente, chaque année depuis 2015, plus d'un cinquième du PIB. Auparavant, les dépôts à court terme des non-résidents représentaient une part considérable, mais, lorsque la croissance de ces dépôts s'est tassée, en 2018, les réserves ont diminué de 7 %. En Jordanie, un déficit courant élevé (7 % du PIB), conjugué à des sorties de capitaux privés et à la chute des investissements directs étrangers (IDE) entrant, s'est traduit par des pertes de réserves. En Tunisie, l'appui des bailleurs de fonds continue à assurer une large part du financement du déficit courant.

Bien que des progrès aient été accomplis sur le front des réformes structurelles nécessaires pour remédier aux problèmes sociaux et économiques (Égypte, voir encadré 2.1, Mauritanie), le climat des affaires dans la région ne soutient pas la comparaison avec, par exemple, les pays

Graphique 2.2.  
**Agitation sociale relayée**  
(Indice, moyenne 2014-aujourd'hui = 100, moyenne mobile sur 12 mois)



Sources : Factiva ; calculs des services du FMI.  
Note : l'indice mesure le nombre mensuel d'articles portant sur l'agitation sociale et des sujets connexes dans les grands journaux et réseaux de radiodiffusion anglophones. Voir *Perspectives économiques régionales : région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan* pour des précisions, IP MOANAP = pays importateurs de pétrole — Moyen-Orient,

similaires d'Asie de l'Est ; en témoignent les IDE, qui, depuis la crise financière mondiale, sont moindres dans la région que dans d'autres économies émergentes (chapitre 4).

En prévision, les déficits courants devraient rester globalement constants dans chaque pays. Une stabilisation de l'inflation est prévue à moyen terme, lorsque certains facteurs transitoires (la dépréciation du taux de change, notamment) s'estomperont.

### Une situation sociale tendue

Les tensions sociales et politiques demeurent vives dans toute la région (graphique 2.2) : les incertitudes politiques ont empêché le Soudan de mettre un terme à l'escalade des problèmes économiques ; en Cisjordanie et à Gaza, l'économie s'enlise sous le joug des différends politiques internes et internationaux ; en Tunisie, la politique économique et les réformes ont été mises en suspens à l'approche des élections ; enfin, des conflits violents perturbent la vie quotidienne en Afghanistan, en Somalie, et en Syrie.

Dans le même temps, le taux de chômage demeure élevé dans de nombreux pays, ce qui accentue les tensions sociales. Il s'établit en moyenne à 11 % dans la région, contre 7 % dans les autres pays émergents et en voie de développement. Les femmes et les jeunes sont particulièrement touchés : plus de 18 % des femmes et près de 23 % des jeunes étaient au chômage en 2018.

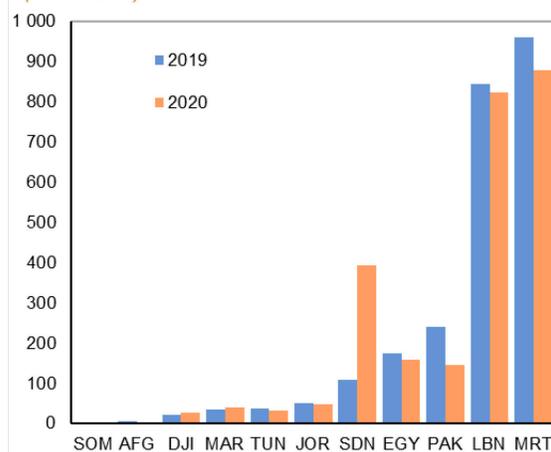
### Des contraintes budgétaires plus pressantes

Les récentes évolutions favorables, notamment la baisse des cours pétroliers internationaux et des taux d'intérêt (*cf.* la section *Évolution de l'économie mondiale*), n'ont guère apaisé le

problème fondamental de la région, à savoir l'augmentation de la dette publique, obstacle majeur à une croissance inclusive. L'endettement public est très élevé dans de nombreux pays : il dépasse 85 % du PIB en moyenne, et est supérieur à 150 % du PIB au Liban et au Soudan.

La charge de la dette amassée depuis de nombreuses années devient écrasante et empêche de procéder aux investissements indispensables pour assurer l'avenir économique à long terme de la région. Les autorités de plusieurs pays sont confrontées à de fortes pressions budgétaires immédiates ; les besoins bruts de financement (qui incluent l'amortissement de la dette) sont particulièrement élevés en Égypte, au Liban, en Mauritanie et au Pakistan (graphique 2.3). En conséquence, les finances publiques de nombreux pays sont vulnérables aux revirements des marchés. L'endettement élevé s'accompagne par ailleurs d'un faible niveau d'IDE, la dette publique ayant un effet d'éviction sur l'investissement privé productif (chapitre 4).

Graphique 2.3.  
Besoins de financement bruts, en pourcentage des recettes publiques (% des recettes)

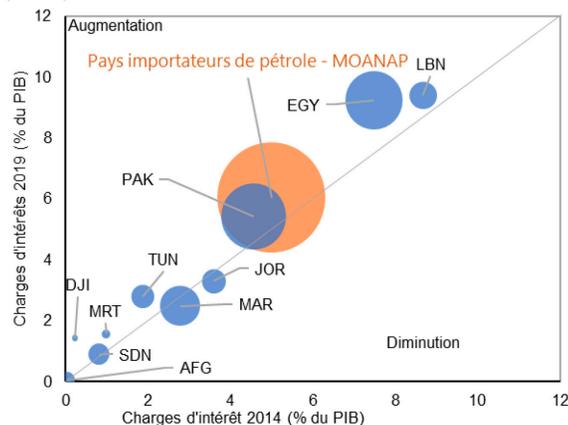


Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : Les abréviations utilisées pour les pays sont celles de la norme de l'Organisation internationale de normalisation (ISO)

Dans de nombreux pays (Égypte, Liban, Pakistan), l'essentiel de la pression budgétaire à court terme provient de l'accroissement de la charge de la dette. Malgré le répit temporaire qu'a apporté l'assouplissement des conditions financières mondiales depuis le mois de juin, les charges d'intérêts ont augmenté dans de nombreux pays, jusqu'à absorber une part considérable du PIB (graphique 2.4), au détriment de l'investissement, porteur de croissance, et des dépenses sociales. En moyenne pour les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP, la charge de la dette représente 50 % des dépenses en capital, ou plus du triple des dépenses sociales.

Graphique 2.4.  
Charges d'intérêts des États, 2014 et 2019  
(% du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : la taille des cercles indique le poids des charges d'intérêt dans le PIB régional. Les abréviations utilisées pour les pays sont celles de la norme de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan.

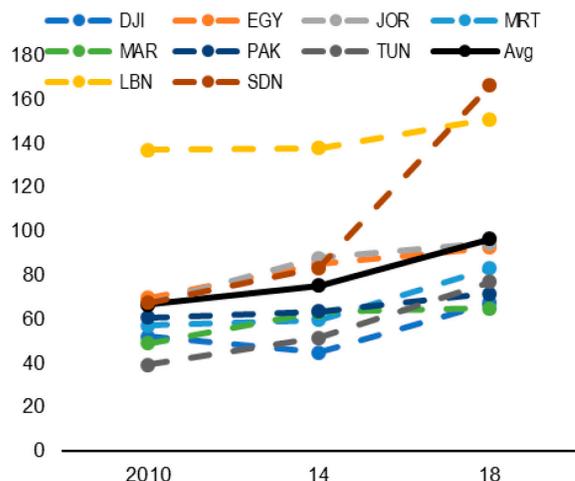
La faiblesse de la demande intérieure (Jordanie, Liban, Soudan, Tunisie) met en exergue le manque actuel d'espace budgétaire, alors qu'elle devrait normalement justifier une relance budgétaire contracyclique. Or, l'encours élevé de la dette contraint les autorités à procéder à un arbitrage difficile entre stabilisation de la dette et soutenabilité budgétaire (Fournier 2019). Dans le même temps, une capacité fiscale limitée (Jordanie, Pakistan), une assiette fiscale étroite et des administrations fiscales relativement inefficaces (Soudan), ainsi que des dépenses

courantes élevées (Jordanie, Liban), restreignent la capacité des gouvernements à générer rapidement des excédents budgétaires. En dépit de programmes de consolidation budgétaire à moyen terme, les soldes primaires devraient rester négatifs en 2019 dans dix des onze pays importateurs de pétrole de la région.

## Une dette élevée en raison de l'absence d'ajustement budgétaire et du ralentissement de la croissance

Le coût considérable d'un endettement aussi élevé soulève deux questions : pourquoi la dette est-elle aussi élevée ? Et : comment la réduire ?

Graphique 2.5.  
La dette publique a régulièrement augmenté  
(% du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : Les abréviations utilisées pour les pays sont celles de la norme de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Le graphique 2.5 répond à la première question. Il montre que la dette publique élevée des pays importateurs de pétrole de la région MOANAP ne résulte pas d'une hausse soudaine (sauf, peut-être, au Soudan). Dans la plupart des pays, la dette a augmenté depuis de nombreuses années, essentiellement sous l'effet conjugué du repli durable de la croissance et du creusement des déficits primaires, surtout au lendemain des

soulèvements intervenus dans le monde arabe en 2011 (Égypte, Jordanie, Maroc, Tunisie).

Le graphique 2.6 met en évidence le rôle central de la croissance (en rouge ; en Jordanie et au Liban, notamment)<sup>1</sup>. En effet, pendant les périodes de croissance relativement vigoureuse, y compris avant et aux prémices de la crise financière mondiale, l'endettement a diminué dans la plupart des pays de la région, même dans ceux où le déficit primaire a augmenté (en jaune ; Djibouti et Jordanie). Depuis quelques années, toutefois, la dette s'accumule, tandis que la croissance reste faible et que, dans de nombreux pays, les subventions et les dépenses de personnel du secteur public augmentent.

Ce cercle vicieux de croissance faible et de dette en hausse a évincé les dépenses d'investissement qui auraient pu stimuler la croissance. En conséquence, de nombreux pays ont éprouvé des difficultés à réduire leur endettement, même ceux qui ont resserré leurs finances publiques (Égypte, Maroc, Pakistan, Tunisie). Le niveau actuel des déficits primaires aurait été soutenable si la croissance avait retrouvé son niveau d'avant crise. Cependant, étant donné le fléchissement persistant de la croissance, la dette n'est plus soutenable dans le cadre de la politique budgétaire actuelle. Conjugué à un endettement déjà élevé, cela s'est traduit par une accentuation des différentiels de taux d'intérêt de certains pays (barres bleues), ce qui a encore accéléré le rythme d'accroissement de la dette.

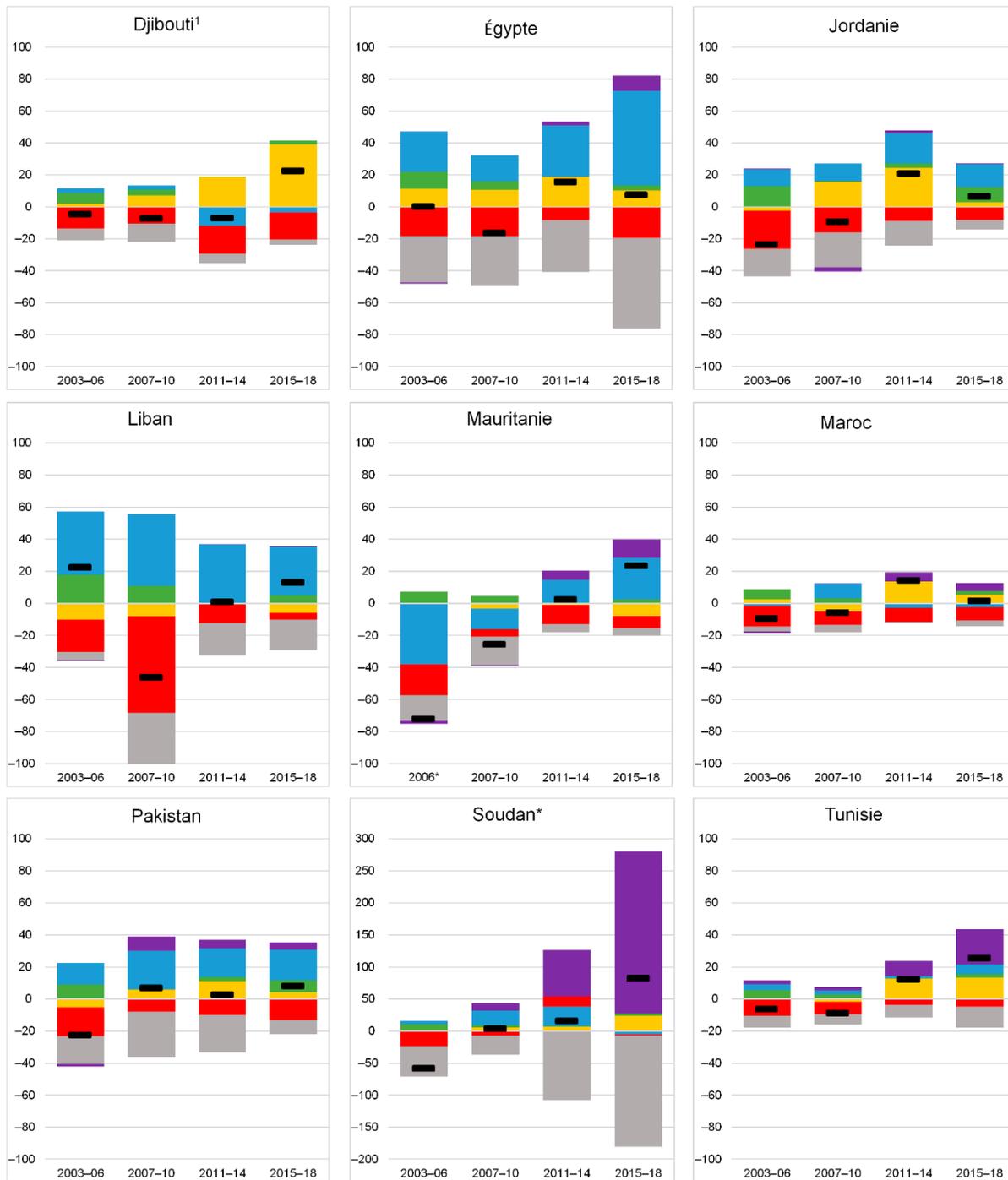
---

<sup>1</sup> Au graphique 2.6, les facteurs idiosyncratiques propres à chaque pays sont calculés comme un résidu ; ils comprennent entre autres

l'effet des annulations de la dette et du différentiel de taux d'intérêt par rapport aux États-Unis.

Graphique 2.6.

Évolution des taux d'endettement public



- Taux de déficit primaire
- Croissance réelle
- Charges d'intérêts – taux des États-Unis
- Inflation
- Facteurs propres à chaque pays
- Dépréciation du taux de change
- Variation du taux d'endettement

Sources : autorités nationales ; calculs services du FMI.

Note: \*Échelle différente pour le Soudan.

<sup>1</sup>Inclut administration centrale et dette liée au chemin de fer et à l'aqueduc.

Le graphique 2.6 montre que l'évolution des taux d'intérêt mondiaux (barres vertes) a relativement peu influé sur la dynamique de la dette, l'assouplissement récent des conditions financières mondiales n'ayant eu que des effets positifs modérés. Cela tient à ce que les taux d'intérêt sans risque sont relativement bas depuis le début de 2009, et que les niveaux d'endettement doivent être très élevés pour que ces effets soient sensibles<sup>2</sup>. Les pressions dans les secteurs extérieurs et monétaires peuvent cependant exercer une influence significative sur la dynamique de la dette. En Tunisie, par exemple, les risques pesant sur la soutenabilité extérieure ont été atténués par une forte dépréciation du taux de change en 2015–18, qui a contribué à l'accroissement du ratio de dette publique. De la même manière, le ratio de dette de l'Égypte a augmenté en 2017 après la dépréciation du taux de change, nécessaire pour réduire les déséquilibres extérieurs. Le Pakistan a dû durcir sa politique monétaire pour endiguer les pertes de réserves, au risque d'une hausse des charges d'intérêts.

Au Soudan, le lien entre les politiques monétaire et budgétaire est particulièrement manifeste. Alors que l'inflation résultant de la monétisation des déficits a érodé le taux d'endettement, cet effet a été neutralisé par la dévaluation correspondante de la livre soudanaise, qui a augmenté la valeur domestique de la dette libellée en devises (graphique 2.6, barres violettes et grises). La hausse de l'inflation n'est pas non plus une stratégie pérenne à long terme pour réduire l'endettement des pays où la dette domestique est élevée. Dans ces pays, les taux d'intérêt nominaux augmenteraient en effet par anticipation de l'augmentation de l'inflation, ce qui neutraliserait la baisse de la dette nominale

<sup>2</sup> Même si le taux d'endettement est de 100 % du PIB, une hausse de 50 points de base des taux d'intérêt n'augmentera le coût du service annuel de la dette que de 0,5 % du PIB. Dans le cas d'une

que cette dernière provoquerait (tel qu'illustré, pour de nombreux pays, par les barres grises et bleues de sens opposés sur le graphique 2.6).

**Tableau 2.2. Contribution annualisée à l'évolution des taux**  
(en % du PIB, par an)

	2003–10	2011–18
<b>Évolution du taux d'endettement</b>	<b>-3,4</b>	<b>3,4</b>
Déficit primaire	0,5	2,2
Croissance	-4,0	-1,8
Autres facteurs (écarts de taux compris)	0,1	3,0

Source : calculs des services du FMI.

Note : l'Afghanistan n'est pas pris en compte pour la période 2003–06.

En résumé, le montant élevé de la dette n'est pas seulement dû au creusement des déficits primaires qui a fait suite au Printemps arabe. Le recul persistant de la croissance a également joué un rôle essentiel. Lorsque la dette a commencé à augmenter, les différentiels de taux d'intérêt se sont accentués, ce qui a déclenché une dynamique pernicieuse et accéléré l'endettement (cf. le tableau 2.2, qui synthétise le graphique 2.6).

## Assurer la soutenabilité de la dette

Deux grandes stratégies peuvent être mises en œuvre pour diminuer les ratios d'endettement : réduire les déficits primaires et accélérer la croissance.

Les mesures de stimulation de la croissance sont examinées à la section suivante. Néanmoins, il ne faut pas faire abstraction de l'impact des efforts de réduction des déficits sur la croissance. Si la réduction des déficits, à travers une hausse des impôts ou une baisse des dépenses publiques, risque de freiner la croissance, les autorités des pays importateurs de pétrole disposent de marges

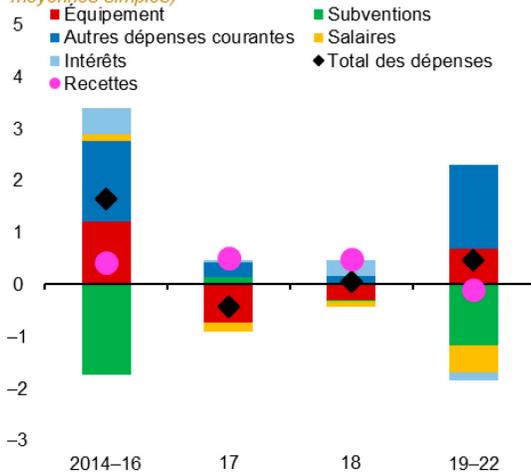
dette à longue maturité, cet effet n'interviendra que très tardivement.

de manœuvre considérables, en modifiant la composition de l’ajustement budgétaire .

Graphique 2.7.

**Évolution des dépenses et des recettes publiques**

(en % du PIB, évolution par rapport au début de la période, moyennes simples)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
 1. Jordanie, Pakistan, Soudan, et Tunisie exclus en raison de l’insuffisance des données.

Côté dépenses, cela signifie qu’un rééquilibrage s’impose, les dépenses inefficaces de fonctionnement devant faire place à des investissements qui stimuleront la croissance à long terme. De ce point de vue, les progrès dans la région sont contrastés (graphique 2.7). Les réductions des dépenses en capital ont contribué à stabiliser la dette, mais au détriment de la croissance future. La masse salariale publique élevée demeure une composante majeure des dépenses hors investissement (Maroc, Tunisie). De fait, au cours de la décennie écoulée, la masse salariale publique des pays importateurs de pétrole de la région MOANAP a représenté environ 8 % du PIB en moyenne, niveau comparable à celui observé des pays exportateurs de pétrole (cf. Tamirisa *et al.* 2018). La réduction, voire la suppression, des subventions énergétiques régressives a eu des effets positifs considérables (Égypte, Jordanie, Maroc, Tunisie). Les progrès ont quelque peu ralenti en 2018 — la dégradation de l’économie et la hausse des cours du pétrole ayant accentué les pressions politiques

en faveur des subventions et augmenté leur coût —, mais les réformes en cours devraient renverser cette tendance.

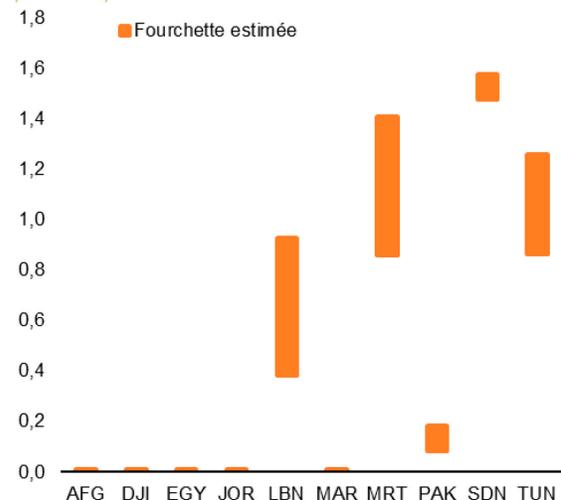
Côté recettes, le tableau est tout aussi contrasté. En Tunisie, un train ambitieux de mesures nouvelles et l’amélioration de l’administration fiscale se sont soldés par une hausse des recettes de plus de 2 points de PIB. Dans d’autres pays, il subsiste de larges possibilités d’accroître les recettes en élargissant l’assiette fiscale et en supprimant des exemptions (Jordanie, Pakistan).

L’équilibre entre les mesures portant sur les dépenses et les recettes dans le cadre d’un assainissement budgétaire influe aussi sur la croissance. Les mesures fiscales appliquées en Tunisie ont certes permis de résorber le déficit, mais les autorités auraient pu obtenir le même résultat en renonçant aux augmentations salariales de la fonction publique et en réduisant davantage les subventions, ce qui aurait eu des effets moins préjudiciables sur la croissance.

Graphique 2.8.

**Incidence estimée d’une augmentation de 10 dollars des prix du pétrole sur les dépenses au titre des subventions**

(en % du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI  
 Note : chaque fourchette correspond à l’incidence estimée d’une augmentation de 10 dollars du prix du pétrole sur les dépenses totales au titre des subventions compte tenu des politiques en vigueur. Les abréviations utilisées pour les pays sont celles de la norme de l’Organisation internationale de normalisation (ISO).

Parallèlement aux modifications de la politique budgétaire, des réformes de la conduite systématique de la politique budgétaire sont essentielles. Pour reconstituer les marges de manœuvre budgétaires, il est crucial de renforcer les institutions budgétaires, en particulier assurer la transparence et établir des cadres budgétaires à moyen terme (chapitre 5). Par ailleurs, le renforcement des cadres de gestion de la dette, notamment en élaborant une stratégie à moyen terme, aiderait les autorités à gérer les risques de marché et à tirer profit de circonstances favorables telles que la baisse des taux d'intérêt mondiaux.

Les chocs extérieurs peuvent aussi compromettre la soutenabilité budgétaire. Les autorités pourraient donc veiller à limiter leur exposition à ces risques. Par exemple, les pays appliquant des subventions énergétiques ou des prix intérieurs fixes pourraient être particulièrement vulnérables aux fluctuations des cours internationaux du pétrole (graphique 2.8 ; Liban, Mauritanie, Soudan, Tunisie). Dans le cas du Soudan, la monétisation des déficits due à l'impossibilité d'accéder aux marchés internationaux de la dette exerce une pression à la baisse sur le taux de change, ce qui accroît encore le coût des subventions énergétiques. En revanche, la position budgétaire des pays où le recouvrement des coûts est quasiment complet est beaucoup moins vulnérable à l'augmentation des cours mondiaux du pétrole (Égypte, Jordanie, Maroc).

### Une croissance plus élevée et plus inclusive

Des réformes structurelles visant à stimuler la croissance à long terme sont encore possibles dans toute la région (*cf. les Perspectives économiques régionales de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan* d'octobre 2018). À titre d'exemple, la

privatisation d'entreprises publiques — qui exercent une influence déterminante sur le marché et évincent l'investissement du secteur privé, y compris les IDE, réduirait l'encours de la dette publique, tandis que des efforts d'amélioration de leur gouvernance (une priorité en Égypte, *cf.* encadré 2.1, et en Tunisie) permettraient de dégager de l'espace pour le secteur privé.

Plus généralement, la gouvernance du secteur public des pays de la région est en retard par rapport aux autres pays comparables. En témoigne l'absence de comptabilisation et de suivi exhaustifs des passifs contingents hors bilan, notamment ceux liés à la dette des entreprises publiques. De même, la collatéralisation de la dette risque de limiter les possibilités d'action à l'avenir (en Égypte, par exemple). Un autre aspect est la corruption, qui peut freiner la croissance et fragiliser la cohésion sociale, et qui trouve souvent son origine dans une mauvaise gouvernance. Les mesures renforçant la transparence, responsabilisant les décideurs politiques et consolidant les institutions budgétaires peuvent contribuer à résoudre ce problème (le chapitre 5 et Jarvis *et al.*, à paraître, apportent de plus amples précisions).

L'accès limité au financement (Jordanie, Mauritanie, *cf.* Blancher *et al.*, 2019) et l'insuffisance des infrastructures (Liban, Tunisie) continuent de brider la croissance. La faible participation des femmes aux marchés de l'emploi représente une immense ressource inexploitée ; pour y remédier, il sera nécessaire pour les pouvoirs publics de continuer d'investir dans des services d'éducation et de santé de qualité (surtout en Égypte, Mauritanie, Maroc et Tunisie).

Dans certains cas, un appui extérieur s'imposera pour résoudre les problèmes domestiques, en particulier dans les pays où de vastes

programmes d'aide aux réfugiés pèsent sur les finances publiques (Jordanie, Liban, Tunisie). La communauté internationale peut aider ces pays en leur accordant des financements concessionnels (Jordanie et Mauritanie, par exemple), une aide budgétaire directe (par exemple, les programmes du FMI en Égypte, Jordanie et Tunisie), ou de l'assistance technique qui permettra d'améliorer leur gestion économique.<sup>3</sup>

Pour être durable, la croissance doit aussi être inclusive (*cf.* Purfield *et al.*, 2018). Les troubles sociaux se sont intensifiés ces dernières années, tout particulièrement au Soudan. C'est une autre source de risque pour les pays de la région ; l'agitation sociale peut perturber directement le développement économique ou amener les pouvoirs publics à prendre des mesures provisoires qui ne s'attaquent pas aux sources des problèmes. Cela dit, elle donne aussi l'occasion

aux pouvoirs publics de faire cas de leurs efforts pour satisfaire les revendications de la société en améliorant la gouvernance et créant des opportunités pour tous. Pour ce faire, les gouvernements pourraient envisager de relever les dépenses sociales, qui restent faibles, afin de protéger les plus vulnérables.

En conclusion, les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP sont confrontés à une double menace : une croissance languissante et des finances publiques insoutenables. Dans l'ensemble de la région, les pouvoirs publics ne peuvent se permettre de reporter davantage la mise en œuvre de politiques de consolidation budgétaire propice à la croissance et les réformes structurelles nécessaires pour relever ces défis.

---

<sup>3</sup> En 2020, l'assistance technique que le FMI prévoit d'apporter à la région portera notamment sur la gestion des risques budgétaires liés aux entreprises publiques et aux partenariats public-privé, la rationalisation des dépenses, l'administration fiscale,

l'approfondissement et le renforcement du contrôle bancaire, et les législations et institutions nécessaires pour lutter contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

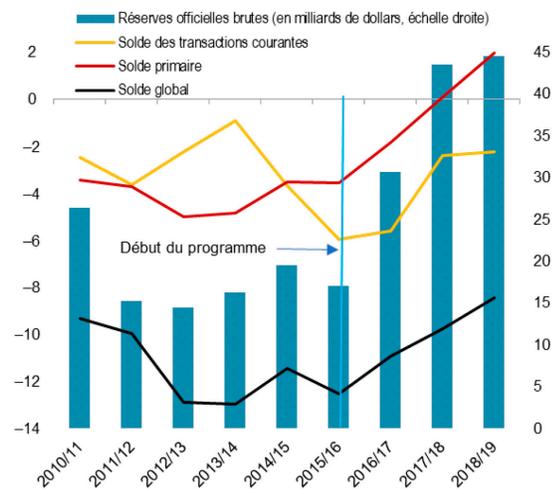
### Encadré 2.1. Égypte : de la stabilisation à une croissance inclusive<sup>1</sup>

À la mi-2016, après avoir mené une politique macroéconomique insoutenable, l'Égypte s'est trouvée confrontée à une croissance faible, une dette publique élevée et croissante, et à un problème persistant de financement de la balance des paiements (caractérisé par de graves pénuries de devises et une surévaluation du taux de change). Le programme de réformes, appuyé par un accord avec le FMI au titre de la facilité élargie de crédit, prévoyait un ajustement d'envergure, axé sur la libéralisation du marché des changes et un assainissement budgétaire afin d'assurer la viabilité de la dette publique. Il s'agissait notamment de supprimer progressivement les subventions énergétiques coûteuses et mal ciblées, qui grevaient lourdement les ressources budgétaires et évinçaient les dépenses de santé et d'éducation. Les économies ainsi réalisées ont été en partie utilisées pour alléger le fardeau de l'ajustement pour les populations les plus vulnérables, grâce à l'expansion des programmes de transferts monétaires, dont la couverture fut portée de 0,2 à 2,3 millions de ménages, soit environ 10 millions de personnes. La forte appropriation de ces réformes par les autorités et les mesures décisives qui ont été adoptées d'emblée ont été déterminantes pour stabiliser l'économie : la croissance a accéléré pour atteindre l'un des taux les plus élevés de la région ; le déficit courant et le déficit public se sont réduits ; les réserves internationales ont augmenté ; et la dette publique, l'inflation et le chômage ont reculé.

La stabilisation macroéconomique est une condition *sine qua non* à une croissance durable et à la création d'emplois. Compte tenu de sa forte croissance démographique, l'Égypte doit créer au moins 700 000 emplois par an pour absorber le flux de nouveaux arrivants sur le marché du travail.

L'accélération récente de la croissance tient en partie au rebond du tourisme et de la production de gaz naturel. Pour entretenir cet élan, les autorités s'emploient dorénavant à s'attaquer aux obstacles structurels qui brident depuis longtemps la croissance dans d'autres secteurs. Les réformes de l'allocation des terrains à usage industriel, de la concurrence, et des marchés publics, et l'amélioration de la gouvernance sont des mesures initiales importantes, mais, le passage à une économie de marché transparente appellera des réformes plus vastes et plus profondes pour créer un environnement favorable au développement du secteur privé. Des efforts soutenus seront nécessaires pour améliorer le climat des affaires, lutter contre la corruption, et réduire le rôle de l'État.

Graphique 2.1.1.  
Déséquilibres externes et internes  
(en % du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

<sup>1</sup> Rédigé par Matthew Gaertner.

## Bibliographie

Blancher, N., M. Appendino, A. Bibolov, A. Fouejieu, J. Li, A. Ndoye, A. Panagiotakopoulou, W. Shi, and T. Sydorenko. 2019. “Financial Inclusion of Small and Medium-Sized Enterprises in the Middle East and Central Asia.” IMF Departmental Paper 19/02, International Monetary Fund, Washington, DC.

Fournier, J.-M. 2019. “A Buffer-Stock Model for the Government: Balancing Stability and Sustainability.” IMF Working Paper No. 19/159, International Monetary Fund, Washington, DC.

Jarvis, C., G. Pierre, B. Baduel, D. Fayad, A. de Keyserling, M. Sumliński, and B. Sarr. Forthcoming. “Curbing Corruption Through Better Economic Governance in The Middle East, North Africa, And Central Asia.” IMF Departmental Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Purfield, C., H. Finger, K. Ongley, B. Baduel, C. Castellanos, G. Pierre, V. Stepanyan, and E. Roos. 2018. “Opportunity for All: Promoting Growth and Inclusiveness in the Middle East and North Africa.” IMF Departmental Paper 18/11, International Monetary Fund, Washington, DC.

Tamirisa, T., C. Duenwald, T. Mirzoev, G. Pierre, G. Agou, B. Nandwa, and K. Dybczak. 2018. “Public Wage Bills in the Middle East and Central Asia.” IMF Departmental Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

## Région MOANAP : Principaux indicateurs économiques, 2000-2020

(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Moyenne				Projections	
	2000-2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>MOANAP<sup>1</sup></b>						
PIB réel (croissance annuelle)	4.6	5.3	2.1	1.6	0.5	2.7
<i>Dont : croissance non pétrolière</i>	5.7	2.7	2.9	1.8	2.0	3.0
Solde courant	8.2	-3.9	-0.5	2.9	-0.3	-1.4
Solde budgétaire global	2.9	-9.5	-5.6	-3.2	-4.7	-5.1
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6.5	5.4	7.0	9.3	7.9	9.1
<b>Pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP</b>						
PIB réel (croissance annuelle)	4.7	6.1	1.2	0.2	-1.3	2.1
<i>Dont : croissance non pétrolière</i>	6.2	2.1	2.3	0.4	1.1	2.6
Solde courant	11.6	-3.2	1.8	6.2	1.7	0.1
Solde budgétaire global	5.7	-10.4	-5.2	-1.9	-3.9	-4.5
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6.9	4.4	3.6	8.7	7.0	8.2
<b>Pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, hors pays en conflit et Iran</b>						
PIB réel (croissance annuelle)	5.3	4.3	0+	1.6	1.3	2.8
<i>Dont : croissance non pétrolière</i>	7.1	1.8	1.6	1.9	2.7	3.0
Solde courant	13.7	-4.7	1.3	6.8	2.8	1.0
Solde budgétaire global	7.0	-11.3	-5.4	-1.2	-3.3	-3.9
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	3.5	2.4	0.9	2.2	-0.3	2.1
<b>Dont : Conseil de coopération du Golfe (CCG)</b>						
PIB réel (croissance annuelle)	4.8	2.3	-0.3	2.0	0.7	2.5
<i>Dont : croissance non pétrolière</i>	6.7	1.9	1.9	1.9	2.4	2.8
Solde courant	15.3	-2.8	2.8	8.5	5.3	3.1
Solde budgétaire global	8.6	-10.7	-5.6	-1.8	-2.4	-3.3
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	2.7	2.1	0.2	2.1	-0.7	2.0
<b>Pays importateurs de pétrole de la région MOANAP</b>						
PIB réel (croissance annuelle)	4.3	3.7	4.0	4.3	3.6	3.7
Solde courant	-2.2	-5.6	-6.7	-6.5	-5.9	-5.2
Solde budgétaire global	-5.7	-7.3	-6.8	-6.9	-7.0	-6.5
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6.0	7.5	14.4	10.4	9.7	10.7
<b>MOANAP<sup>1</sup></b>						
PIB réel (croissance annuelle)	4.6	5.4	1.8	1.1	0.1	2.7
<i>Dont : croissance non pétrolière</i>	5.8	2.4	2.6	1.3	1.9	3.1
Solde courant	8.8	-4.2	-0.2	3.8	0.1	-1.3
Solde budgétaire global	3.5	-10.1	-5.6	-2.9	-4.4	-4.9
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6.3	5.7	7.4	10.1	8.1	8.6
<b>Monde arabe</b>						
PIB réel (croissance annuelle)	4.9	3.8	1.3	2.4	1.9	3.3
<i>Dont : croissance non pétrolière</i>	6.2	2.2	2.2	2.5	3.1	3.4
Solde courant	9.8	-5.6	-0.9	3.7	0.6	-0.9
Solde budgétaire global	4.0	-11.4	-6.4	-2.9	-4.4	-4.9
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	3.9	4.9	6.9	6.0	3.3	4.8

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

<sup>1</sup>Les données relatives à la période 2011-2020 excluent la République arabe syrienne.

Notes : Les données se rapportent aux exercices pour les pays suivants : Afghanistan (21 mars/20 mars jusqu'en 2011 et 21 décembre/20 décembre par la suite), Iran (21 mars/20 mars) et Égypte et Pakistan (juillet/juin).

Pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Iran, Irak, Koweït, Libye, Oman, Qatar et Yémen.

Pays du CCG : Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Koweït, Oman et Qatar.

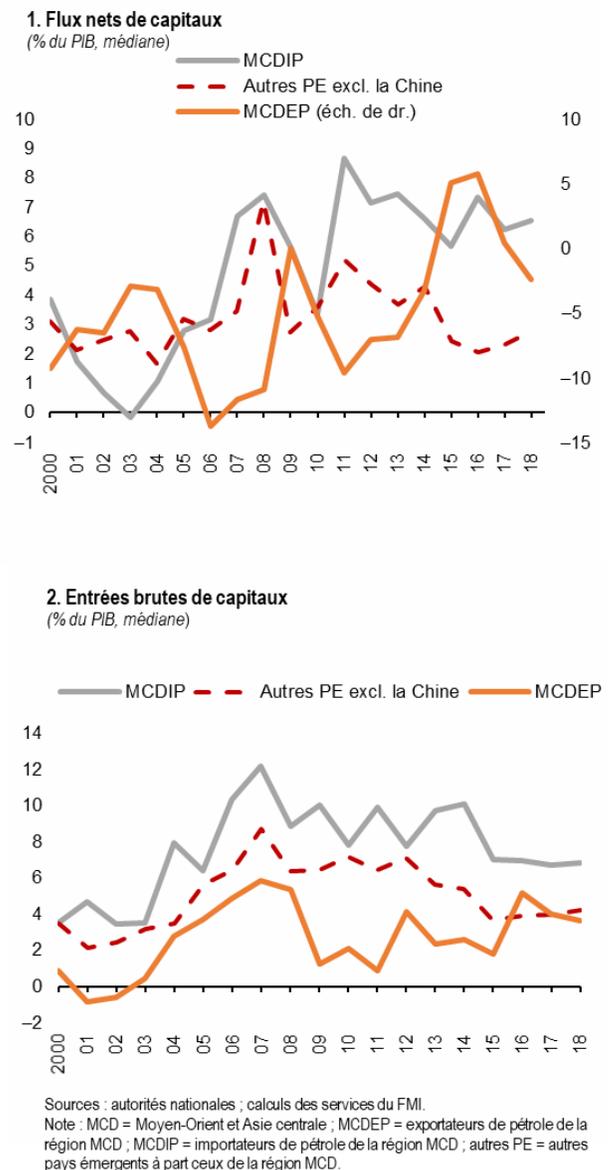
Pays importateurs de pétrole de la région MOANAP : Afghanistan, Djibouti, Égypte, Jordanie, Liban, Maroc, Mauritanie, Pakistan, Somalie, Soudan, Syrie et Tunisie.

Monde arabe : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Djibouti, Égypte, Émirats arabes unis, Irak, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Maroc, Mauritanie, Oman, Qatar, Somalie, Soudan, Syrie, Tunisie et Yémen.

## 4. Flux de capitaux vers les régions MOANAP et CAC : possibilités et risques\*

Les flux de capitaux vers les pays du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ont fait preuve de résilience, même dans un contexte de resserrement des conditions financières mondiales en 2014–16. Ces flux ont permis de financer les déficits courants et budgétaires, ce qui a favorisé des ajustements plus graduels. Avec l'intégration croissante de la région dans les marchés financiers mondiaux, les flux d'investissements de portefeuille et les flux bancaires ont presque doublé au cours des 10 dernières années. Cependant, l'investissement direct étranger (IDE) a presque diminué de moitié, preuve d'un affaiblissement des paramètres fondamentaux. Les pouvoirs publics doivent tirer profit des entrées de capitaux tout en atténuant les risques découlant de la volatilité des marchés financiers mondiaux, en particulier du sentiment de risque auquel la région est deux fois plus sensible que les autres pays émergents. À cet effet, il convient de raviver l'investissement direct étranger en assouplissant les restrictions et en promouvant la stabilité macroéconomique à court terme, puis en stimulant la croissance potentielle à moyen terme. En vue de maîtriser les risques liés à la volatilité des flux de capitaux, il convient d'assurer la viabilité des finances publiques, d'utiliser les outils macroprudentiels et, le cas échéant, d'assouplir davantage les taux de change. Il demeure prioritaire d'étoffer et de développer les marchés financiers intérieurs, notamment en renforçant les cadres juridiques.

Graphique 4.1.  
Flux de capitaux



\*Rédigé par Sergejs Saksonovs et Ling Zhu, avec l'assistance d'Oluremi Akin-Olugbade.

## La modification de la nature des flux de capitaux impose une réaction des politiques publiques

Les flux de capitaux nets médians des pays de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP) et de la région Caucase et Asie centrale (CAC) ont augmenté depuis la crise financière mondiale. En général, les pays exportateurs de pétrole acquièrent des avoirs extérieurs, ce qui se traduit par des sorties nettes (graphique 4.1, encadré 4.1). Ce n'est qu'en 2015–17 que les exportateurs médians de pétrole ont enregistré des entrées nettes de capitaux, parce qu'ils avaient ralenti l'accumulation d'avoirs extérieurs et attiré des entrées de capitaux pour financer les déficits budgétaires. Grâce à la résilience des entrées de capitaux dans les pays importateurs de pétrole, les flux nets de capitaux restent positifs et augmentent constamment en pourcentage du PIB, comparativement à ceux d'autres pays émergents<sup>1</sup>.

Les entrées brutes de capitaux dans les régions MOANAP et CAC ont diminué au lendemain de la crise financière mondiale, comme dans d'autres pays émergents, même si elles étaient moins volatiles pendant la période de resserrement des conditions financières mondiales (FMI 2016a)<sup>2</sup>. Ce repli a été plus marqué dans les pays exportateurs de pétrole, en raison de la diminution des flux bancaires et de l'investissement direct étranger, qui sont passés d'une moyenne de 3,8 % du PIB en 2003–08 à

une moyenne de 2,6 % du PIB depuis 2012. Le déclin a été beaucoup moins prononcé dans les pays importateurs de pétrole (de 8,3 à 7,9 % du PIB) que dans les pays exportateurs de pétrole et d'autres pays émergents.

Les entrées brutes de capitaux se répartissent équitablement entre les importateurs et les exportateurs de pétrole et sont relativement concentrées. Dans les deux régions, plus de la moitié de l'ensemble des flux se déroule dans les trois principaux pays<sup>3</sup>. La composition des entrées de capitaux a évolué (graphique 4.2) : l'investissement direct étranger a chuté, tandis que les entrées de portefeuille et autres (notamment bancaires) ont augmenté. Cinq pays (le Liban, le Maroc, le Pakistan, le Qatar et l'Arabie Saoudite) ont reçu près de deux tiers de ces entrées de portefeuille et entrées bancaires en hausse<sup>4</sup>.

Les entrées de capitaux peuvent financer l'investissement et favoriser la croissance, mais elles comportent également des risques pour la stabilité financière et macroéconomique (FMI, 2012). Le présent chapitre met l'accent sur les entrées de capitaux dans la région et cherche à répondre à deux questions :

- *Comment la région peut-elle attirer des entrées de capitaux plus stables et propices à la croissance ?*
- *Que faire pour atténuer les risques liés à la volatilité des entrées de capitaux ?*

<sup>1</sup> Les « entrées de capitaux » renvoient à la souscription nette d'engagements extérieurs. Les « sorties de capitaux » renvoient à l'acquisition nette d'avoirs extérieurs. Ces deux éléments peuvent être négatifs lorsque le remboursement des engagements dépasse leur souscription ou les ventes d'avoirs extérieurs dépassent leur acquisition.

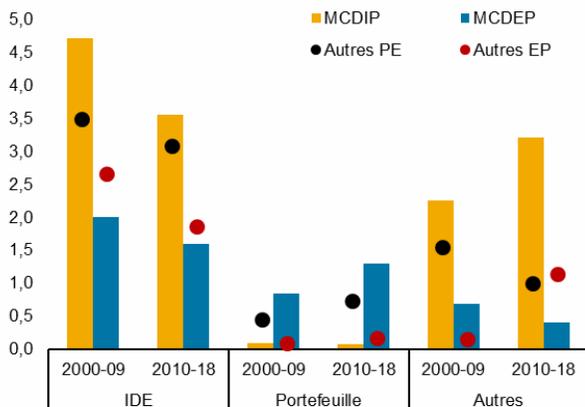
<sup>2</sup> Le présent chapitre exclut Djibouti, la Libye, la Somalie, la Syrie et le Tadjikistan de l'analyse, en raison du manque de données sur les entrées de capitaux.

<sup>3</sup> Les exportateurs de pétrole en question sont le Kazakhstan, l'Arabie Saoudite et les Émirats arabes unis ; les importateurs de pétrole sont l'Égypte, le Liban et le Maroc.

<sup>4</sup> Les autres entrées de capitaux sont désormais appelées flux bancaires, car il est probable que les dépôts des non-résidents dans les banques nationales et les prêts des banques étrangères aux entreprises nationales soient les plus considérables. Toutefois, l'emprunt souverain et le crédit fournisseur direct pourraient également jouer un rôle.

Graphique 4.2

**Composition des entrées**  
(% du PIB, moyenne de la médiane dans le temps)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : IDE = investissement direct étranger ; MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MCDIP = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; autres PE = autres pays émergents ; autres EP = autres exportateurs de pétrole.

**Le déclin de l'IDE est compensé par une hausse des flux de portefeuille et des flux bancaires**

À l'échelle mondiale, l'investissement direct étranger se contracte en raison de la baisse des rendements et de politiques d'investissement moins favorables<sup>5</sup>. Cependant, les pays des régions MOANAP et CAC (surtout les exportateurs de pétrole, où le repli est plus marqué) sont plus durement touchés, en raison de la faiblesse des perspectives de croissance et des tensions géopolitiques dans la région.

Le graphique 4.2 montre que la baisse de l'investissement direct étranger a été compensée par la hausse des entrées de portefeuille (pour les exportateurs de pétrole) et des flux bancaires

<sup>5</sup>D'après un rapport de la CNUCED (2019), en 2018, quelque 55 pays ont adopté au moins 112 mesures préjudiciables à l'investissement étranger. Plus d'un tiers de ces mesures (les plus nombreuses en vingt ans) instaurent de nouvelles restrictions ou règles. L'encadré 1.4 (FMI, 2019a) examine le rôle éventuel des multinationales dans l'évolution de l'IDE.

<sup>6</sup>De façon plus générale, les entrées de portefeuille ont également augmenté dans d'autres pays émergents, sous l'effet des politiques monétaires non conventionnelles des pays avancés.

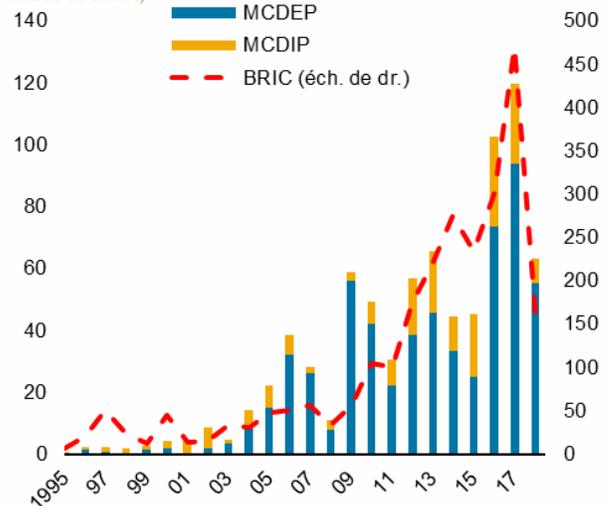
(pour les importateurs de pétrole)<sup>6</sup>. Une part considérable de ces entrées (au moins un tiers en 2018) était destinée au secteur officiel, contribuant à financer des déficits budgétaires non seulement dans des pays importateurs de pétrole (Égypte, Liban et Pakistan), mais aussi dans des pays exportateurs de pétrole (Bahreïn et Oman)<sup>7</sup>.

Entre 2016 et 2018, les entrées de portefeuille dans les régions MOANAP et CAC ont atteint leur plus haut niveau. Elles constituaient environ 20 % du total des entrées de portefeuille vers les pays émergents, contre 5 % seulement avant la crise financière mondiale<sup>8</sup>. Pendant cette période, l'ensemble des entrées de portefeuille a atteint 164 milliards de dollars, dont près de trois quarts étaient répartis entre l'Égypte, Oman, le Qatar et

Graphique 4.3.

**Total des émissions de dette**

(milliards de dollars)



Source : Bloomberg Finance L.P.

Note : BRIC = Brésil, Russie, Inde et Chine ; MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MCDIP = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale.

<sup>7</sup>D'après les déclarations nettes de transactions du compte financier dans la balance des paiements du secteur public.

<sup>8</sup>Même si des données détaillées ne sont généralement pas disponibles sur la région, les entrées se composent probablement de dettes pour l'essentiel.

l'Arabie Saoudite. Les flux du secteur officiel étaient majoritaires en Égypte et à Oman.

La région a bénéficié d'une incertitude mondiale modérée (mesurée par l'indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange), l'un des principaux déterminants des entrées de portefeuille dans la région (encadré 4.2), ce qui a contrebalancé des conditions financières plus restrictive. Dans l'ensemble, ces conditions favorables ont aussi facilité l'émission de dette publique, une source importante d'entrées de portefeuille, surtout par les pays exportateurs de pétrole, où elles ont atteint un pic en 2017 (graphique 4.3). Parmi les pays émergents, les pays exportateurs de pétrole ont été les principaux émetteurs d'euro-obligations : de 2018 au premier semestre de 2019, ils ont emprunté près de 74 milliards de dollars (environ 25 % du total des émissions brutes au cours de cette période, d'après les analystes de marché).

Les flux bancaires en proportion du PIB restent plus élevés vers les pays importateurs de pétrole que vers d'autres pays émergents, preuve que les banques dominent les marchés financiers locaux. Ces entrées bancaires considérables sont associées à une hausse de la détention de titres publics par les banques locales des pays importateurs de pétrole.

La contraction des flux bancaires vers les pays exportateurs de pétrole s'explique en grande partie par des sorties nettes de capitaux des pays en proie à des sanctions ou à un conflit (Iran et Yémen). Il ressort des enquêtes qu'environ un tiers des banques de la région a subi un recul des relations de correspondant bancaire (du fait de la réduction des risques), dans un contexte d'intensification de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT). Toutefois, l'effet cumulé sur les flux bancaires semble avoir été négligeable, puisque la plupart des banques ont trouvé d'autres

solutions, à savoir principalement ouvrir des comptes de remplacement ou augmenter le volume de transactions des comptes restants (Fonds monétaire arabe, FMI et Banque mondiale, 2019).

### **Les entrées de capitaux ont répondu à des besoins plus élevés de financement du compte courant et du budget**

Les soldes des transactions courantes se sont détériorés particulièrement vivement dans les pays importateurs de pétrole, le déficit médian ayant augmenté de 4,4 points du PIB en 2010–2018, par rapport à 2000–09, en raison de la baisse de l'épargne et de la hausse de l'investissement. Les soldes budgétaires se sont également détériorés, particulièrement dans les pays exportateurs de pétrole ; en 2009–18, après la crise, le solde médian s'est mué en un déficit de 0,1 % du PIB, en raison de la baisse des cours du pétrole depuis 2014 et de la hausse des dépenses publiques.

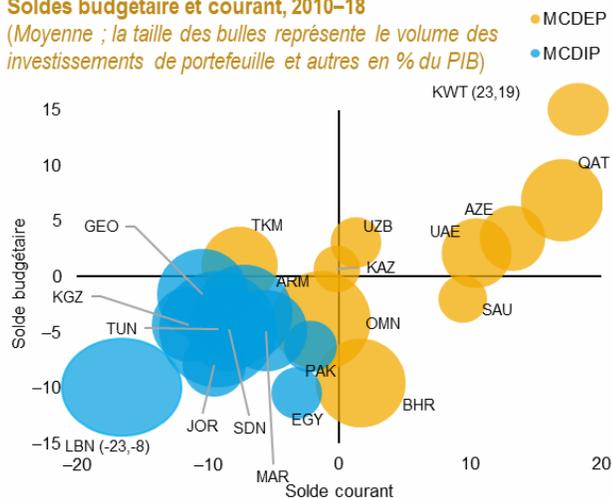
Les entrées de capitaux se sont révélées essentielles pour répondre aux besoins de financement du budget et de la balance des paiements dans les pays ne disposant pas d'amortisseurs considérables. Par exemple, les entrées de portefeuille ont contribué à financer les déficits en Égypte après la libéralisation du taux de change. Les pays exportateurs de pétrole en ont aussi tiré parti. C'est notamment le cas du Bahreïn et d'Oman, où ces entrées ont permis de financer des besoins substantiels de financement de l'État pendant que les mesures de rééquilibrage budgétaire étaient en cours d'exécution (graphique 4.4). Sans ces entrées, il

aurait fallu puiser davantage dans les réserves ou procéder à des ajustements plus brusques pour atténuer les déséquilibres.

Graphique 4.4

**Soldes budgétaire et courant, 2010–18**

(Moyenne ; la taille des bulles représente le volume des investissements de portefeuille et autres en % du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MCDIP = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale. Les abréviations des pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Dans les pays disposant de coussins considérables, les entrées de capitaux ont permis de financer les déficits de manière économique. Ces pays (Qatar, Arabie saoudite et Émirats arabes unis) ont pu emprunter sur les marchés financiers internationaux à des taux relativement faibles, sans recourir à la liquidation des avoirs extérieurs, dont le rendement aurait été plus élevé que le coût de l'emprunt.

### La dépendance à l'égard des entrées bancaires et de portefeuille comporte des risques

Les entrées de capitaux dans un pays peuvent procurer de grands avantages, notamment en favorisant le lissage de la consommation et la diversification des risques et en finançant l'investissement (FMI, 2016b). La variation de la composition des entrées de capitaux est digne

d'intérêt parce que les entrées d'investissement direct étranger contribuent davantage à la croissance que les entrées de portefeuille (Baharumshah, Slesman et Devadason, 2017).

La hausse des entrées de portefeuille et des entrées bancaires expose également les pays bénéficiaires à des risques, car ces entrées peuvent être plus volatiles que l'investissement direct étranger (Eichengreen, Gupta et Masetti, 2016) et peuvent s'arrêter brusquement. Cela est important pour une région où les entrées de portefeuille sont presque deux fois plus sensibles à des changements liés à l'incertitude que d'autres pays émergents, parce que l'État et les entreprises sont moins transparents (encadré 4.2).

L'augmentation des flux bancaires et de portefeuille a contribué à une hausse de la dette extérieure privée et publique dans la région. Pour les pays exportateurs de pétrole, la dette extérieure privée moyenne pondérée par le PIB a augmenté de 8,4 % du PIB au cours des quatre dernières années<sup>9</sup>. Cela tient à une augmentation de la dette bancaire au Qatar (pour compenser la diminution des dépôts du secteur public) et en Arabie Saoudite. La dette publique a augmenté plus rapidement encore dans les pays importateurs de pétrole, principalement en Égypte, au Liban et en Jordanie.

Par ailleurs, le pourcentage d'endettement extérieur à court terme a augmenté dans certains pays au cours des quatre dernières années (atteignant 83 % au Liban, 77 % en Algérie et 62 % au Qatar), ce qui traduit une vulnérabilité éventuellement plus grande.

Cette hausse de l'endettement est relativement coûteuse. Les écarts de rendement des obligations souveraines de la région MOANAP

<sup>9</sup>Même si la position des avoirs extérieurs nets de l'État (et de l'ensemble de l'économie) est positive, la dette du

secteur privé peut entraîner une vulnérabilité, en particulier dans un contexte d'asymétrie des devises.

tendent à être plus considérables que ceux d'autres pays émergents ayant des notes comparables, ce qui résulte probablement d'une dette élevée (Liban) et des épisodes d'instabilité géopolitique (graphique 4.5).

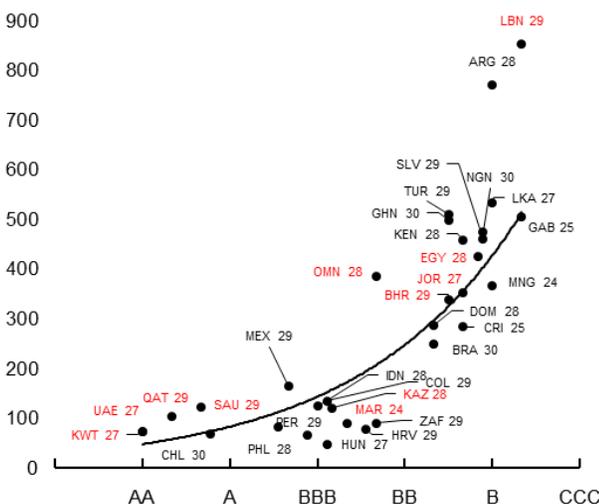
Comme le souligne la rubrique « Évolution de l'économie mondiale », les perspectives mondiales font état d'un ralentissement de la croissance et d'une montée de l'incertitude, notamment du fait des tensions commerciales non résolues. Étant donné que les entrées de capitaux dans la région sont très sensibles aux variations de l'incertitude mondiale, elles risquent de chuter ou même de s'inverser. Même si les répercussions économiques négatives se limiteront probablement aux pays exportateurs de pétrole disposant de volants considérables (par exemple, Qatar et Arabie saoudite), des inversions de flux pourraient amplifier les effets nuisibles d'une baisse des cours du pétrole (un risque plus élevé pour les exportateurs) sur les soldes courants et budgétaires, ce qui exercerait une pression sur leurs amortisseurs. Les retombées négatives pourraient être lourdes dans

d'autres pays disposant de moindres amortisseurs. Les perspectives signalent donc l'urgence d'adopter un large ensemble de mesures pour relancer l'investissement direct étranger et atténuer d'éventuels risques de perturbation des flux de capitaux.

### Attirer des entrées de capitaux stables qui stimulent la croissance

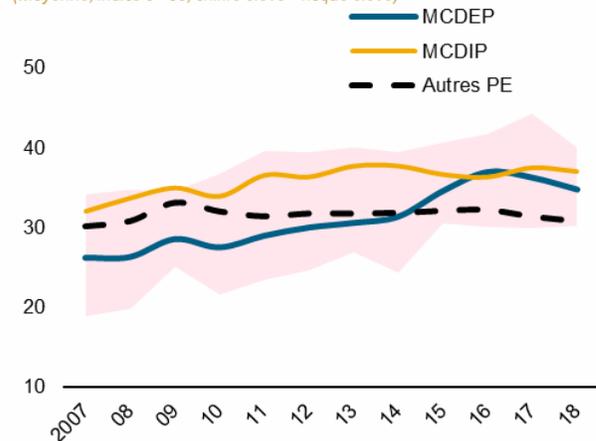
Contrairement aux entrées de portefeuille, les entrées d'investissement direct étranger sont davantage influencées par des facteurs intérieurs que par des facteurs mondiaux (voir l'annexe 4.1). La situation économique de la région s'est détériorée au cours des 10 dernières années, avec un ralentissement de la croissance plus prononcé que dans les pays comparables et une augmentation rapide des risques économiques et politiques (graphique 4.6).

Graphique 4.5.  
**Écarts souverains vs. notes souveraines**  
(Points de base ; code ISO du pays et année d'échéance)



Source : Bloomberg Finance L.P.  
Note : Les abréviations des pays correspondent aux codes pays de l'Organisation

Graphique 4.6.  
**Risques composites<sup>1</sup>**  
(Moyenne, indice 0-50, chiffre élevé = risque élevé)



Sources : Guide international des risques-pays ; calculs des services du FMI.  
Note : MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MCDIP = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; autres PE = autres pays émergents. La partie grisée représente la fourchette interquartile de l'indice des risques composites pour les pays de la région MCD.  
Note : L'indice des risques composites passera à une fourchette de zéro à 50.  
1. L'utilisation d'indicateurs doit se faire avec prudence, car les estimations indiquent des résultats relatifs et non absolus. Les intervalles d'incertitude autour des indicateurs ne sont pas fournis.

La décélération de la croissance et la montée des risques dans la région peuvent expliquer environ 50 % du recul de l'investissement direct étranger après la crise dans les pays exportateurs de pétrole et 20 % du recul dans les pays importateurs de pétrole. Par conséquent, en vue de redynamiser l'IDE, il est impératif d'entreprendre des actions crédibles pour stimuler la croissance potentielle et réduire les risques propres aux pays. À cet effet, il convient non seulement de préserver la stabilité macroéconomique et de poursuivre les réformes structurelles, mais également d'améliorer la sécurité dans les pays touchés par des conflits et de veiller à ce que la croissance soit inclusive pour maintenir la cohésion sociale (voir le chapitre 2). Les ajustements menés par des pays comme l'Égypte ont amélioré la conjoncture intérieure en attirant plus d'investissements directs étrangers, même si des efforts supplémentaires s'imposent pour réaliser les réformes structurelles propices à une croissance à moyen terme (voir l'encadré 2.1).

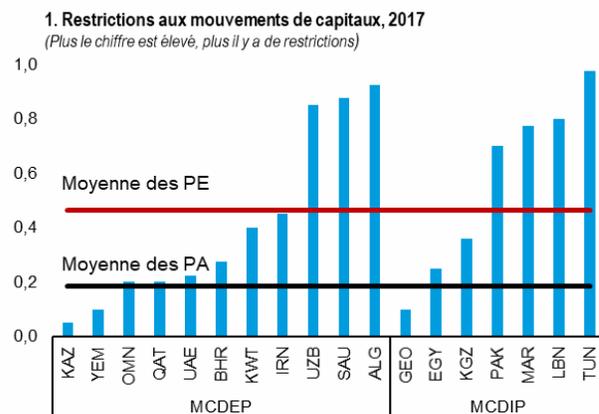
Hormis la croissance et les risques, les pays des régions MOANAP et CAC sont généralement comparables à leurs pairs pour certains facteurs déterminants de l'investissement direct étranger (par exemple, l'inflation et l'ouverture aux échanges), mais sont à la traîne pour d'autres (principalement, la lutte contre la corruption, le capital humain et les restrictions aux mouvements de capitaux), les écarts étant plus notables dans les pays importateurs de pétrole.

À court terme, les dirigeants peuvent attirer des investissements directs étrangers en éliminant les restrictions et en augmentant les possibilités d'investissement, notamment par l'ouverture du secteur des services (graphique 4.7)<sup>10</sup>. Des pas

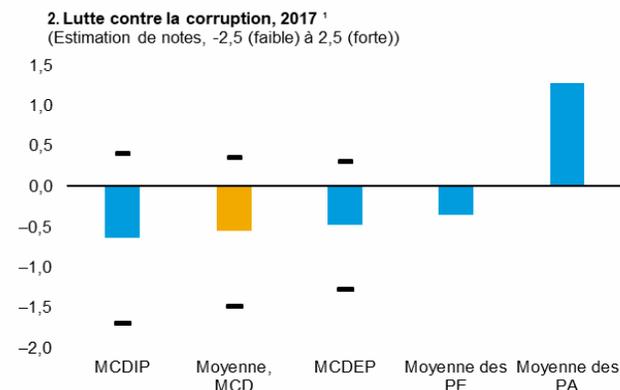
dans la bonne direction sont observés, comme l'assouplissement récent des restrictions aux déplacements des investisseurs étrangers en Ouzbékistan et le fait que plusieurs pays du Conseil de coopération du Golfe autorisent une propriété étrangère intégrale dans plus de secteurs économiques.

Graphique 4.7.

## Ouverture aux mouvements de capitaux et qualité des institutions



Sources : rapport annuel du FMI sur les régimes et restrictions de change ; calculs des services du FMI.  
Note : PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MCDIP = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale. Les abréviations des pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).



Sources : Indicateurs mondiaux de la gouvernance ; calculs des services du FMI.  
Note : PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MCDIP = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale. Les abréviations des pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

1. L'utilisation d'indicateurs doit se faire avec prudence, car ils sont calculés à partir de données fondées sur des perceptions et les estimations indiquent des résultats relatifs et non absolus. Les fourchettes correspondent à un intervalle de confiance de 90 % et les intervalles de confiance des groupes de pairs sont négligeables.

L'efficacité des mesures de libéralisation des mouvements de capitaux dépend de la qualité des

PIB). D'après les données recueillies, 3 exportateurs de pétrole sur 6 et 4 importateurs de pétrole sur 10 ont dépassé la moyenne des pays émergents en 2017 ou en 2018.

<sup>10</sup> Peu de données sont disponibles sur l'ouverture *de facto* des pays de la région MOANAP aux échanges (mesurée par la somme des actifs et passifs extérieurs par rapport au

institutions nationales, dont celles de lutte contre la corruption (Habib et Zurawicki, 2002). Le fait que certains pays ont du mal à attirer l'investissement direct étranger malgré une libéralisation des mouvements de capitaux pourrait tenir à des craintes de corruption. Par conséquent, l'une des réformes prioritaires reste de continuer de renforcer la qualité des institutions.

À plus long terme, il serait essentiel d'étoffer les compétences en améliorant l'éducation et la formation afin d'attirer l'investissement direct étranger dans des secteurs à plus haute valeur ajoutée. La qualité de l'éducation et la scolarisation dans l'enseignement supérieur médian sont à la traîne dans les pays importateurs de pétrole par rapport à l'échantillon plus large des pays émergents. Les pays exportateurs de pétrole sont en meilleure posture, grâce à un revenu plus élevé par habitant, mais il reste beaucoup de marge pour améliorer la qualité de l'éducation (FMI, 2018).

### Atténuer les risques éventuels

En vue d'atténuer les risques liés à la volatilité des flux de capitaux, il est essentiel de résorber des déficits budgétaires et courants élevés qui pourraient déclencher des ajustements coûteux pendant un épisode d'arrêt soudain (Eichengreen et Gupta, 2016). Selon le FMI (2012), les politiques macroéconomiques doivent jouer un rôle clé dans la gestion d'une montée des entrées de capitaux. Le rééquilibrage budgétaire doit donc se poursuivre dans la région. Afin d'atténuer les risques, il pourrait également être utile d'abaisser les taux d'intérêt (là où il n'existe pas de tensions inflationnistes) et de prendre des mesures pour accumuler des réserves (là où elles sont insuffisantes). Un renforcement de la

surveillance et de la réglementation financière, y compris pour les institutions financières non bancaires, ainsi que le recours aux outils macroprudentiels, pourraient contribuer à assurer la stabilité financière et à accroître la résilience face à des flux de capitaux volatils (FMI, 2017a)<sup>11</sup>.

Pour les pays où de grands afflux de capitaux exercent une pression sur les taux de change réels, l'assouplissement du taux de change nominal, lorsqu'il est assorti de politiques macroéconomiques saines, peut absorber les chocs en limitant les fluctuations du taux de change réel (Combes, Tidiane et Plane, 2011). Par exemple, dans les pays appliquant un taux de change flexible, l'appréciation du taux de change réel a été moindre pendant l'épisode de hausse des entrées de capitaux dans les pays émergents avant la crise financière mondiale (FMI, 2007). En revanche, des taux de change rigides pourraient exacerber la volatilité des flux de capitaux, surtout en l'absence d'ajustements de la politique macroéconomique et, ainsi, amplifier les facteurs de vulnérabilité en incitant à emprunter en monnaies étrangères (Magud, Reinhart et Vesperoni 2014).

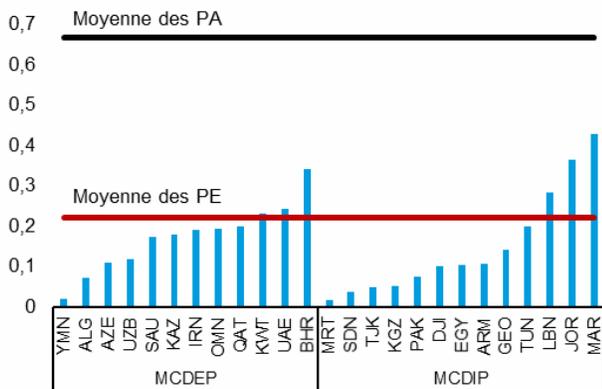
L'expansion des marchés financiers intérieurs peut également atténuer l'impact de la volatilité des entrées de capitaux. Par exemple, au Chili, les investisseurs institutionnels nationaux représentent environ la moitié des actifs du secteur financier et constituent une source de financement plus stable pour les emprunteurs nationaux. De la même manière, en Malaisie, des investisseurs nationaux actifs peuvent acheter des actions et des obligations nationales pour un montant considérable lorsque les investisseurs

<sup>11</sup> Voir Prasad, Monem et Martinez (2016) pour un aperçu du recours aux politiques macroprudentielles dans la région MENA.

Graphique 4.8.

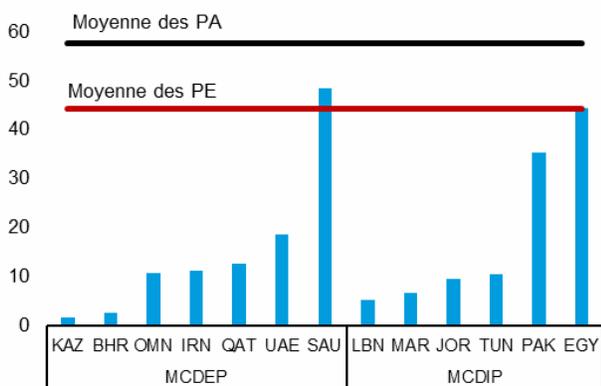
**Développement des établissements et des marchés financiers**

**1. Profondeur des établissements financiers, 2017**  
(Indice)



Sources : Indice de développement financier du FMI ; calculs des services du FMI.  
Note : PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MCDIP = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale. Les abréviations des pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

**2. Volume des transactions sur le marché boursier**  
(%)



Sources : Banque mondiale ; calculs des services du FMI.  
Note : PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; MCDEP = pays exportateurs de pétrole de la région MCD ; MCDIP = pays importateurs de pétrole de la région MCD. Les abréviations des pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

étrangers, souvent en réaction à des perturbations mondiales, liquident leurs avoirs (FMI, 2015).

Certes, la taille des institutions financières dans la région varie, mais il reste beaucoup à faire (graphique 4.8)<sup>12</sup>. Même si, en moyenne, le niveau de développement financier des pays exportateurs de pétrole est plus élevé que celui des importateurs, la plupart des pays se situe en deçà de la moyenne des pays émergents et tous les pays sont en deçà de la moyenne des pays avancés.

Les écarts les plus considérables se situent au niveau de la liquidité des marchés et de la taille des investisseurs institutionnels nationaux. Malgré la forte capitalisation boursière dans certains pays, les ratios d'activité boursière sont très faibles comparé à ceux d'autres pays émergents, sauf en Arabie Saoudite, parce que la base d'investisseurs est restreinte. À son tour, le nombre réduit d'investisseurs institutionnels nationaux prouve que le système financier est dominé par les banques<sup>13</sup>. Le développement des marchés financiers régionaux (par exemple le marché boursier conjoint des pays baltes) pourrait contribuer à élargir la base d'investisseurs.

Les autorités peuvent promouvoir le développement des marchés financiers en ayant un marché d'obligations publiques actif et liquide. Une courbe de rendement des titres publics, qui résulte du prolongement progressif de l'échéance des obligations publiques et de l'émission régulière d'obligations aux échéances variées,

<sup>12</sup> L'indice repose sur les capitalisations boursières, les actions négociées, les titres internationaux de dette souveraine, et le total des titres de créances des sociétés financières et non financières (Sviryzdenka, 2016).

<sup>13</sup>Dans les pays du Conseil de coopération du Golfe, dont les marchés financiers sont les plus approfondis de la région, les actifs des investisseurs institutionnels nationaux (fonds de

pension, fonds de placement et compagnies d'assurance) constituent moins de la moitié du PIB. En revanche, les actifs des investisseurs institutionnels dépassent 100 % du PIB au Chili et en Malaisie.

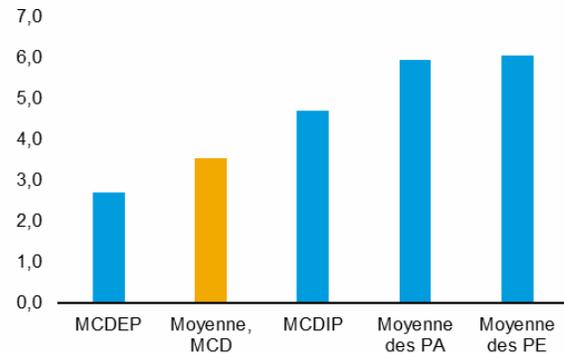
peut servir de référence pour déterminer le cours des obligations d'entreprise (voir FMI, 2013).

Il convient de saluer l'inclusion récente des pays du Conseil de coopération du Golfe dans l'indice mondial des obligations souveraines, parce qu'ils pourraient contribuer à élargir la base d'investisseurs et à accroître la liquidité du marché. Leur arrivée pourrait cependant rendre le marché plus volatil, car les investisseurs de référence sont plus sensibles aux facteurs mondiaux (Cerutti, Classens et Puy, 2015), comme l'ont montré les épisodes récents de sortie de capitaux des pays émergents (FMI, 2019b), d'où la nécessité d'élargir la base d'investisseurs nationaux.

L'état de droit est une condition préalable au développement des marchés financiers. Une meilleure protection juridique peut encourager à participer davantage au marché, favorisant ainsi une croissance spontanée et organique des marchés financiers (Chami, Fullenkamp et Sharma 2009). Il est donc essentiel de renforcer les systèmes juridiques, dont la qualité est inférieure à la moyenne des pays comparables (graphique 4.9). Le Bahreïn, l'Arabie Saoudite et les Émirats arabes unis ont récemment pris des mesures louables en vue de moderniser leur législation sur les faillites. L'adoption de lois sur le recours aux garanties pourrait abaisser les coûts de transaction et faciliter l'octroi de prêts.

Graphique 4.9  
Gouvernance <sup>1</sup>

**1. Solidité des droits légaux <sup>2</sup>**  
(Indice, 0 (faible) à 12 (bonne) exécution des lois, 2018)



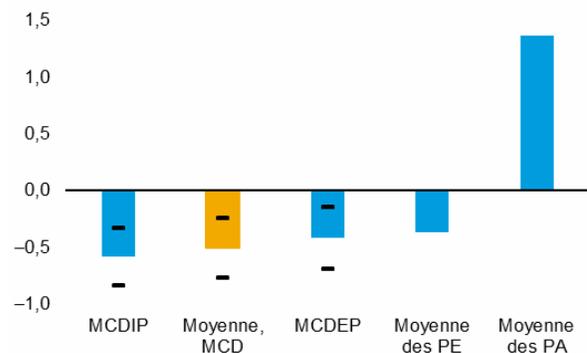
Sources : Banque mondiale, base de données *Doing Business* ; calculs des services du FMI.  
Note : PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MCDIP = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale.

1. L'utilisation d'indicateurs doit se faire avec prudence, car ils sont calculés à partir de données fondées sur des perceptions et les estimations indiquent des résultats relatifs et non absolus.

2. Les intervalles de confiance ne sont pas disponibles pour cet indicateur.

**2. État de droit <sup>3</sup>**

(Indice, -2,5 (faible) à 2,5 (bonne) qualité de la gouvernance)



Sources : Indicateurs mondiaux de la gouvernance ; calculs des services du FMI.

Note : PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MCDIP = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale.

3. Les fourchettes correspondent à un intervalle de confiance de 90 % et les intervalles de confiance des groupes de pairs sont négligeables.

### Encadré 4.1. Sorties de capitaux des régions MOANAP et CAC<sup>1</sup>

Les sorties de capitaux de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan et de la région Caucase et Asie centrale sont en baisse depuis le milieu de la première décennie 2000. Avec la chute des cours du pétrole, les achats nets d'avoires extérieurs par les exportateurs de pétrole ont atteint leur minimum en 2015–16, l'Algérie, l'Irak et l'Arabie Saoudite ayant cédé des avoires extérieurs. En Algérie et en Irak, la baisse était entièrement causée par un déclin des réserves officielles, tandis qu'en Arabie Saoudite, d'autres types de sorties ont compensé un déclin encore plus sensible des réserves. Depuis, les achats d'avoires extérieurs se sont à peine redressés, car les exportateurs de pétrole consacrent leurs recettes pétrolières au financement des besoins intérieurs.

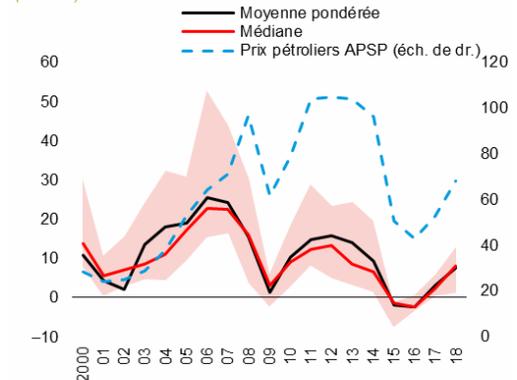
Les importateurs de pétrole ont considérablement réduit leurs acquisitions d'avoires extérieurs, dont la médiane a chuté de 3,6 % du PIB en 2000–09 à 1,5 % du PIB en 2010–18. Cette tendance résulte d'une réduction presque constante des avoires extérieurs au Liban et de baisses plus sporadiques en Égypte et au Pakistan par exemple, où les facteurs de vulnérabilité intérieurs se sont accrus.

À part les réserves officielles, les avoires privés peuvent également servir d'amortisseurs en cas d'arrêt soudain des entrées de capitaux ou de choc de toute autre nature sur la balance des paiements. Les résidents peuvent vendre des avoires extérieurs afin de tirer parti des possibilités offertes par le marché intérieur. Par conséquent, une baisse de l'accumulation d'avoires extérieurs peut accroître la vulnérabilité liée à la volatilité des entrées de capitaux. Cela s'observe en particulier dans les pays importateurs de pétrole, où la position des avoires nets est négative.

<sup>1</sup> Cet encadré a été rédigé par Sergejs Saksonovs.

Graphique 4.1.1

#### MCDEP : Sorties nettes de capitaux (% du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.  
Note : APSP = cours moyen du pétrole au comptant ; MCDEP = pays exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et de l'Asie centrale. L'APSP est la moyenne des prix des bruts U.K. Brent, Dubai Fateh et West Texas Intermediate.

### Encadré 4.2. Facteurs incitatifs des entrées de portefeuille

Nous estimons un modèle de facteurs dissuasifs et incitatifs des entrées de portefeuille sur un panel de 11 pays de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan et de la région Caucase et Asie centrale d'une part, et d'autre part de 29 autres pays émergents, entre 1990 et 2018. Comme Eichengreen, Gupta et Masetti (2018), nous constatons que les entrées de portefeuille sont essentiellement déterminées par des facteurs incitatifs mondiaux (indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange), qui dénotent l'incertitude mondiale et les taux d'intérêt réels aux États-Unis (variable de substitution des conditions financières mondiales). Toutefois, les effets des facteurs dissuasifs diffèrent entre les pays des régions MOANAP et CAC et les autres pays émergents. Les entrées de portefeuille dans ces régions sont presque deux fois plus sensibles à une variation de l'incertitude mondiale que dans d'autres pays. Cela pourrait s'expliquer par une transparence relativement moindre des États et des entreprises de ces régions, qui entraîne des sorties plus considérables en période de crise (Gaston Gelos et Wei, 2005).

En outre, nous constatons que les flux de portefeuille de ces régions dépendent des cours du pétrole. Premièrement, la hausse des cours augmente leurs entrées de portefeuille, fort probablement en améliorant leur profil de risque. Deuxièmement, cette hausse des cours atténue l'effet des conditions financières mondiales. Cela pourrait signifier que certaines des entrées de capitaux vers les pays des régions MOANAP et CAC sont des flux régionaux provenant des pays exportateurs de pétrole, dont la liquidité est davantage déterminée par les cours du pétrole que par la politique monétaire américaine (FMI, 2017b). Par exemple, d'après l'enquête coordonnée sur les investissements de portefeuille, au moins deux tiers des engagements de portefeuille du Bahreïn sont détenus par d'autres pays du Conseil de coopération du Golfe.

<sup>1</sup> Cet encadré a été rédigé par Ling Zhu.

Tableau 4.2.1 : Incidence des facteurs incitatifs sur les entrées de portefeuille/PIB, 1990-18

	(1) PE	(2) MOANAP et CAC
Log de VIX	-0,592* (0,319)	-1,267** (0,518)
Taux d'intérêt réel aux États-Unis	-0,145*** (0,051)	-0,713* (0,528)
Log du cours réel du pétrole		0,765* (0,380)
Log de VIX * variable fictive MCD	-1,298* (0,698)	
Taux d'intérêt réel aux États-Unis * variable fictive MCD	0,192** (0,072)	
Taux d'intérêt réel aux États-Unis * Log du cours réel du pétrole		0,211 <sup>†</sup> (0,131)

Sources : calculs des services du FMI.

Note : CAC) = Caucase et Asie centrale ; PE = pays émergents ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; VIX = indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange.

1. Toutes les régressions comprennent une croissance décalée du PIB réel, l'indice des risques composites décalé, des variables fictives de la crise financière mondiale et des effets fixes par pays.

2. Les erreurs-types robustes concentrées au niveau des pays sont rapportées entre parenthèses. p \*\*\* < 0,01, p\* < 0,05, p<sup>†</sup> < 0,1, p < 0,2.

## Bibliographie

Arab Monetary Fund, IMF, and World Bank. 2019. “Correspondent Banking Relationships (CBRs) in Arab Countries.” Abu Dhabi.

Baharumshah, A. Z., L. Slesman, and E. S. Devadason. 2017. “Types of Foreign Capital Inflows and Economic Growth: New Evidence on Role of Financial Markets.” *Journal of International Development* 29: 768–89

Cerutti, E. M., S. Claessens, and D. Puy. 2015. “Push Factors and Capital Flows to Emerging Markets: Why Knowing Your Lender Matters More Than Fundamentals.” IMF Working Paper No. 15/127, International Monetary Fund, Washington, DC.

Chami, R., C. Fullenkamp, and S. Sharma. 2009. “A Framework for Financial Market Development.” IMF Working Paper No. 09/156, International Monetary Fund, Washington, DC.

Combes, J. L., T. Kinda, and P. Plane. 2011. “Capital Flows, Exchange Rate Flexibility, and the Real Exchange Rate.” IMF Working Paper No. 11/9, International Monetary Fund, Washington, DC.

Eichengreen, B., and P. Gupta. 2016. “Managing Sudden Stops.” Policy Research Working Paper 7639, World Bank, Washington, DC.

Eichengreen, B., P. Gupta, and O. Masetti. 2018. “Are Capital Flows Fickle? Increasingly? And Does the Answer Still Depend on Type?” *Asian Economic Papers* 17(1): 22–41.

Gaston Gelos, R., and S.-J. Wei. 2005. “Transparency and International Portfolio Holdings.” *Journal of Finance* 60 (6): 2987–3020

Habib, M., and L. Zurawicki. 2002. “Corruption and Foreign Direct Investment.” *Journal of International Business Studies* 33 (2): 291–307

International Monetary Fund (IMF). 2007. *World Economic Outlook*. Washington, DC, October.

———. 2012. “The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View.” IMF Policy Paper, Washington, DC.

———. 2013. “Local Currency Bond Markets—A Diagnostic Framework.” Washington, DC.

———. 2016a. *World Economic Outlook*.

Washington, DC, April.

———. 2016b. “Capital Flows—Review of Experience with the Institutional View.” IMF Policy Paper, Washington, DC.

———. 2017a. “Increasing Resilience to Large and Volatile Capital Flows: The Role of Macroprudential Policies.” IMF Policy Paper, Washington, DC.

———. 2017b. “Strengthening Liquidity Management Frameworks in Support of Stability and Growth in the GCC.” IMF Policy Paper, Washington, DC.

———. 2018. “Trade and Foreign Investment—Keys to Diversification and Growth in the GCC.” IMF Policy Paper, Washington, DC.

———. 2019a. *World Economic Outlook* Washington, DC, October.

———. 2019b. *Global Financial Stability Report*. Washington, DC, April.

Kyobe, A., and others. 2015. “Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets.” Staff Discussion Note, Washington, DC.

Magud, N. E., C. M. Reinhart, and E. R. Vesperoni. 2014. “Capital Inflows, Exchange Rate Flexibility and Credit Booms.” *Review of Development Economics* 18 (3): 415–30.

Prasad, A., H. A. Monem, and P. G. Martinez. 2016. “Macroprudential Policy and Financial Stability in the Arab Region.” IMF Working Paper No. 16/98, Washington, DC.

Svirydzenka, K. 2016. “Introducing a New Broad-based Index of Financial Development.” IMF Working Paper No. 16/5, Washington, DC.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2019. *World Investment Report: 2019*. New York.

## 5. Institutions et résultats budgétaires\*

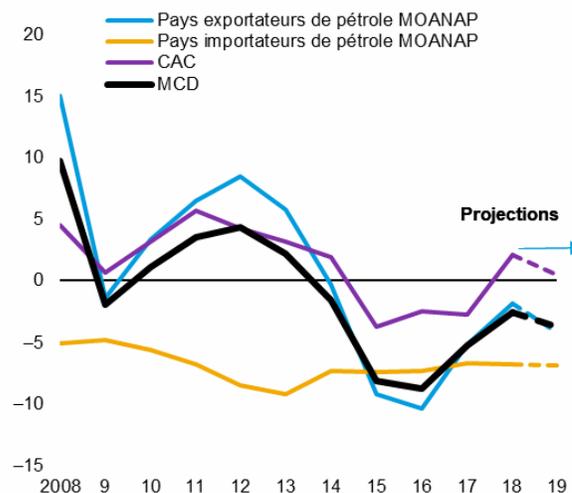
*Dans un contexte de volatilité des prix du pétrole, de croissance molle et de conflits, les pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale connaissent de grandes difficultés budgétaires. La faiblesse de leurs institutions budgétaires a conduit à une inefficience des dépenses publiques, à une hausse de la dette publique et des déficits budgétaires et à des politiques budgétaires procycliques, en particulier dans la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP). En améliorant la transparence de leurs finances publiques, en établissant des cadres budgétaires à moyen terme (CBMT) crédibles, en renforçant la gestion de leurs finances publiques (gestion des finances publiques), en améliorant les procédures de passation des marchés publics et en adoptant des règles budgétaires, ces pays pourraient à terme atténuer leur vulnérabilité.*

### Peu d'options de politique budgétaire

Dans la plupart des pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale, les soldes budgétaires se sont fortement détériorés depuis le début de la crise financière de 2008 (graphique 5.1). Les effets conjugués d'une croissance molle, des chocs sur les prix du pétrole et des pressions sur les dépenses publiques, en particulier dans les pays touchés par les soulèvements arabes, ont réduit les marges de manœuvre budgétaires et alourdi la charge de la dette publique.

Graphique 5.1.

#### Total des soldes budgétaires 2008–19 (% du PIB, moyennes pondérées)



Sources : Autorités nationales ; calculs des services du FMI

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MCD = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan. La pondération de chaque pays est fonction de son PIB en dollars.

Les finances publiques sont devenues vulnérables malgré les efforts de consolidation budgétaire consentis récemment dans l'ensemble de la région. Nombre de pays sont exposés aux incertitudes externes, notamment celles liées au ralentissement de l'économie mondiale et aux tensions commerciales, ainsi qu'aux pressions internes résultant du tassement des perspectives de croissance, du souci de préserver l'équité intergénérationnelle et de la montée des dissensions sociales dans certains pays (voir le chapitre « Évolution de l'économie mondiale »).

En particulier, l'endettement public des pays importateurs de pétrole de la région MOANAP est élevé, et le service de la dette est maintenant source de tensions budgétaires aiguës (voir chapitre 2). Les politiques budgétaires des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP

\* Rédigé par Qiaoe Chen, Moussé Sow et Iulia R. Teodoru. Jorge de León Miranda a apporté une aide précieuse pour la recherche.

restent fortement procycliques<sup>1</sup>, notamment en réaction à la volatilité des prix internationaux du pétrole (voir chapitre 1), alors que les pays de la région du Caucase et de l'Asie centrale (CAC), en particulier les exportateurs de pétrole, utilisent les marges budgétaires pour soutenir la croissance (voir chapitre 3).

Les pays des régions MOANAP et CAC sont maintenant confrontés à la tâche ardue de réduire leur vulnérabilité budgétaire pour renforcer la résilience de leur économie tout en mettant en œuvre des réformes structurelles pour réaliser une croissance plus forte et plus inclusive. La forte incertitude entourant la croissance mondiale et les tensions commerciales viennent davantage leur compliquer la tâche, et la perspective d'une baisse et d'une volatilité accrue des prix du pétrole est particulièrement préoccupante pour les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP.

En se dotant d'institutions budgétaires crédibles les pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale peuvent non seulement alléger la charge de l'ajustement, mais aussi réduire durablement leur vulnérabilité budgétaire<sup>2</sup>. Ainsi, dans les pays en développement, les politiques budgétaires procycliques sont associées à des institutions budgétaires de moindre qualité (Frankel, Vegh et Vuletin, 2013). Lorsqu'un pays ne dispose d'un cadre budgétaire crédible, il lui est plus difficile de respecter ses objectifs d'endettement prudent sur l'ensemble du cycle économique (OCDE, 2015), tandis qu'une faible transparence des finances publiques et une mauvaise qualité des procédures de passation

<sup>1</sup> Manasse (2006), et Alesina, Campante et Tabellini (2008) ont souligné le caractère sous-optimal des politiques budgétaires procycliques, qui peuvent exacerber les fluctuations cycliques et amplifier l'instabilité macroéconomique.

<sup>2</sup> Par institutions budgétaires, on entend les arrangements organisationnels et procéduraux par lesquels les décisions

des marchés publics conduisent à des inefficiences et à de moins bonnes performances budgétaires (Jarvis et coauteurs, à paraître, 2019). Par contre, en renforçant la crédibilité de la politique budgétaire et en contraignant les déviations par rapport aux politiques optimales, un CBMT crédible est permet une consolidation budgétaire réussie (FMI, 2010)<sup>3</sup>.

Dans ce contexte, le présent chapitre passe en revue les déficiences des institutions budgétaires de la région Moyen-Orient et Asie centrale et évalue l'impact de ces institutions sur les performances budgétaires. L'analyse met l'accent sur le rôle joué par les institutions budgétaires pour 1) renforcer la discipline budgétaire et assurer la viabilité des finances publiques à long terme, 2) accroître la résilience de l'économie en renforçant la capacité de la politique budgétaire de stabiliser l'économie, et 3) améliorer la prévisibilité de la politique budgétaire en diminuant sa volatilité.

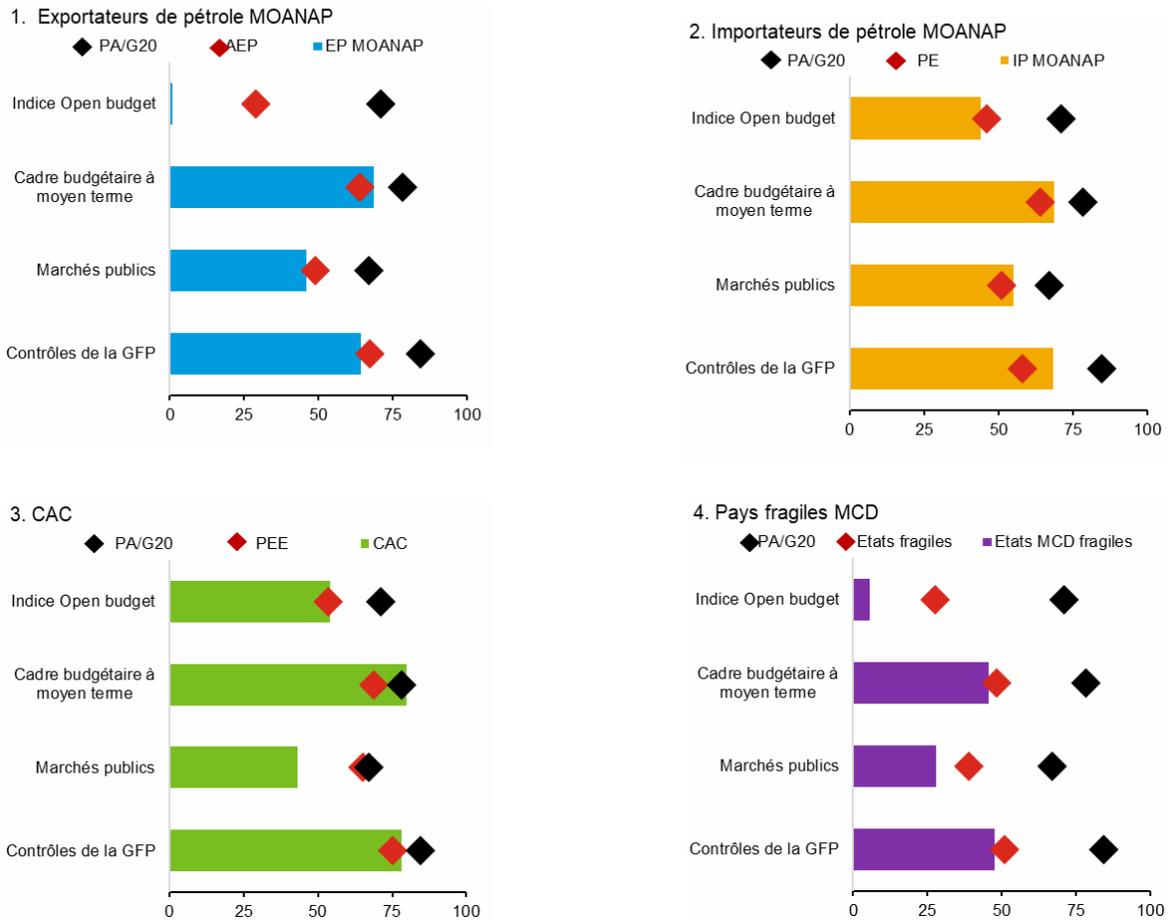
## Des institutions budgétaires faibles au Moyen-Orient et en Asie centrale

Les indicateurs des principales institutions budgétaires des pays des régions MOANAP et CAC sont généralement moins bons que ceux des pays comparables, bien que les variations régionales illustrent des différences notables (graphique 5.2).

budgétaires sont prises, ou qui interviennent dans cette prise de décision.

<sup>3</sup> Les CBMT comprennent notamment des mécanismes qui permettent de formuler des objectifs budgétaires sur plusieurs années et de garantir leur réalisation.

Graphique 5.2  
**Indicateurs des institutions budgétaires**  
*(indice, 100 = meilleure note)*



Sources : Public Expenditure and Financial Accountability ; Initiative Open Budget ; calculs des services du FMI.  
 Note : Les indicateurs pour l'initiative Open Budget, le CBMT et les contrôles de la GFP, 4 étant le meilleur score, ont été indexés sur une base de 100. Pour l'indicateur marchés publics, où le meilleur score est 1, l'indicateur a été indexé sur une base de 100. Les agrégats des pays exportateurs et importateurs de pétrole de la région MOANAP n'incluent pas des pays fragiles. Les pays fragiles sont l'Afghanistan, Djibouti, l'Irak, le Liban, la Libye, la Somalie, le Soudan, la Syrie, le Tadjikistan et le Yémen. PA = pays avancés ; CAC = Caucase et Asie centrale ; PE = pays émergents ; PEE = pays émergents d'Europe ; Fragiles = autres pays fragiles ; G20 = pays du G20 ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; EP MOANAP = pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP ; IP MOANAP = pays importateurs de pétrole de la région MOANAP ; AEP = autres exportateurs de pétrole ; GFP = gestion des finances publiques.

En particulier, pour la *transparence budgétaire*, les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP se classent beaucoup moins bien que les autres exportateurs de pétrole ; les indicateurs de l'Algérie, de l'Arabie saoudite, de

l'Irak et du Qatar n'ont pas progressé entre 2012 et 2017 (graphique 5.3)<sup>4</sup>. En revanche, même si son niveau reste relativement bas, la transparence budgétaire s'est significativement améliorée dans certains pays importateurs de

<sup>4</sup> La transparence est mesurée à l'aide de l'indice Open Budget, établi pour 2012 et 2017, qui couvre uniquement l'Algérie,

l'Arabie saoudite, l'Irak et le Qatar parmi les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP.

pétrole des régions MOANAP et CAC ces dernières années. Il semble y avoir une relation positive entre l'amélioration de la transparence budgétaire et la mobilisation des recettes (graphique 5.4).

La mobilisation des recettes fiscales hors pétrole et gaz reste faible dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, due, en partie, à l'abondance de ressources pétrolières et gazières. Dans les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP, la fiscalité reste complexe et peu progressive, avec une multitude d'exonérations et de taux, ce qui complique l'administration de l'impôt (Jewel et al., 2015)<sup>5</sup>.

Les pays exportateurs du pétrole de la région MOANAP obtiennent de meilleurs scores que d'autres pays exportateurs de pétrole pour l'indicateur CBMT, qui inclut l'existence d'une dimension pluriannuelle dans la planification budgétaire, la politique de dépense et la budgétisation<sup>6</sup>. Cela ne signifie pas nécessairement que les CBMT soient plus solides, car ces meilleurs scores reflètent des éléments favorables en Algérie (grande prévisibilité des fonds disponibles pour les engagements de dépenses) et au Koweït (loi de finances soumise à l'examen du Parlement). De même, les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP obtiennent un bon score pour l'indicateur CBMT grâce à de meilleurs cadres budgétaires dans deux pays seulement, la Jordanie et le Maroc. La plupart des pays de la

région CAC, en revanche, disposent d'un bon CBMT.

Les pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale, en particulier ceux de la région CAC, obtiennent de faibles scores pour la *passation des marchés publics*, cependant pour ce qui est de la *gestion des finances publiques*, ils sont relativement bien classés par rapport aux pays émergents. Toutefois, les pays fragiles et les pays en conflit ont du mal à mettre en place des institutions budgétaires solides. La faiblesse des institutions budgétaires traduit de faibles capacités administratives, rendant difficile la mise en œuvre de la politique budgétaire (FMI, 2017).

Tableau 5.1

## Enquête : CBMT et règles budgétaires dans les pays MCD

	Nombre de pays	CBMT en place	État/Organe de contrôle indépendant	Règles budgétaires
			(% du groupe)	(nombre de)
Exportateurs de pétrole	8	50,0	50,0	2
Importateurs de pétrole	6	33,3	33,3	1
Caucase et Asie centrale	6	83,3	50,0	4
Pays fragiles	7	28,6	28,6	2
<b>Total</b>	<b>27</b>	<b>48,1</b>	<b>40,7</b>	<b>9</b>

Source : calculs des services du FMI.

Note : CBMT = cadre budgétaire à moyen terme ; MCD = Moyen-Orient et Asie centrale

D'après les évaluations par les services du FMI concernant les évolutions récentes sur les institutions budgétaires, qui viennent compléter les résultats présentés dans le graphique 5.2, il ressort que plus de 80 % des pays de la région CAC et la moitié des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP possèdent un CBMT (tableau 5.1). La majorité des pays importateurs de pétrole de la région MOANAP n'ont pas de CBMT formel. Bien que la plupart d'entre eux dispose actuellement d'un programme économique et financier appuyé par le FMI, cela ne suffit pas à ancrer la politique budgétaire à moyen terme.

<sup>5</sup> Il existe un autre indicateur pour les administrations fiscales mais faute de données suffisantes, il n'est disponible que pour cinq pays de la région (Azerbaïdjan, Arménie, Géorgie, Mauritanie et Maroc) et leur performance est légèrement moins bonne que celles de leurs pairs.

<sup>6</sup> L'indicateur CBMT se fonde sur les évaluations sur les dépenses publiques et la responsabilité financière (PEFA). Ces évaluations sont disponibles pour 115 pays, pour la plupart des pays émergents et des pays à faible revenu. Les données sont disponibles pour 23 des 31 pays de la région Moyen-Orient et Asie centrale.

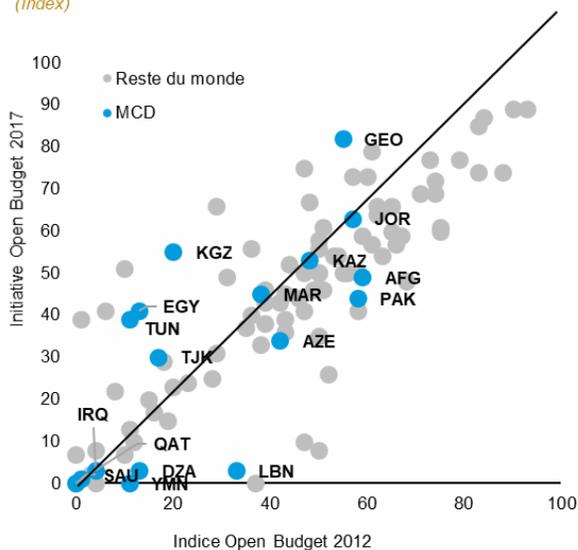
La qualité des CBMT varie d'un pays à l'autre<sup>7</sup>. Dans certains pays des régions MOANAP et CAC (Algérie, Iran, Jordanie, Pakistan, Tadjikistan), les CBMT présentent des déficiences ou sont mal appliquées, entraînant le non-respect des objectifs budgétaires. Ces déficiences s'accompagnent aussi d'une plus grande volatilité de la politique budgétaire et d'une accélération de la dette publique (Égypte, Pakistan).

En outre, malgré l'importance des règles budgétaires dans les pays pairs, y compris les autres pays exportateurs de pétrole, seul un quart des pays des régions MOANAP et CAC (Algérie, Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Iran, Kazakhstan, Pakistan) ont adopté des règles budgétaires, notamment des règles sur le solde budgétaire ou sur la dette (graphique 5.5). Ces

Graphique 5.3.

**Évolution de l'indice Open Budget, 2012–17**

(Index)



Sources : Initiative Open Budget ; calculs des services du FMI.  
Note : Les abréviations utilisées pour les pays sont les codes pays de l'ISO.

<sup>7</sup> Par exemple, la Géorgie obtient la meilleure note dans les quatre dimensions de l'indicateur CBMT, alors que l'Égypte ne possède pas de CBMT formel, avec de faibles scores dans les quatre dimensions. L'évaluation du CBMT par les services du FMI porte sur un périmètre plus large que l'indicateur CBMT.

<sup>8</sup> Compte tenu de la taille réduite de l'échantillon et de problèmes de multicollinéarité, les régressions sont effectuées

règles ne sont pas toujours respectées en raison des pressions sur les dépenses et de faibles efforts de mobilisation de recettes. En collaboration avec le programme de renforcement de capacités du FMI, l'Arménie et la Géorgie ont modifié leurs règles budgétaires afin d'atténuer leur orientation procyclique et d'éviter des consolidations budgétaires brutaux, tout en augmentant leur flexibilité (encadré 5.1). La Somalie projette d'adopter une règle sur la dette.

**Comment les institutions budgétaires peuvent-elles améliorer les performances budgétaires ?**

Dans quelle mesure les pays des régions MOANAP et CAC pourraient-ils tirer parti d'un renforcement de leurs institutions budgétaires ? Globalement, les estimations indiquent que les performances budgétaires des pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale pourraient nettement s'améliorer s'ils se dotaient d'institutions budgétaires plus solide (graphique 5.6 ; voir encadré 5.2 pour une explication de la méthode empirique employée)<sup>8</sup>. En particulier, l'adoption de bonnes pratiques<sup>9</sup> en ce qui concerne la transparence budgétaire, les CBMT, la gestion des finances publiques et la passation des marchés publics pourrait améliorer les résultats budgétaires en responsabilisant davantage les décideurs politiques et en limitant leur pouvoir discrétionnaire et politique dans les décisions de politique budgétaire.

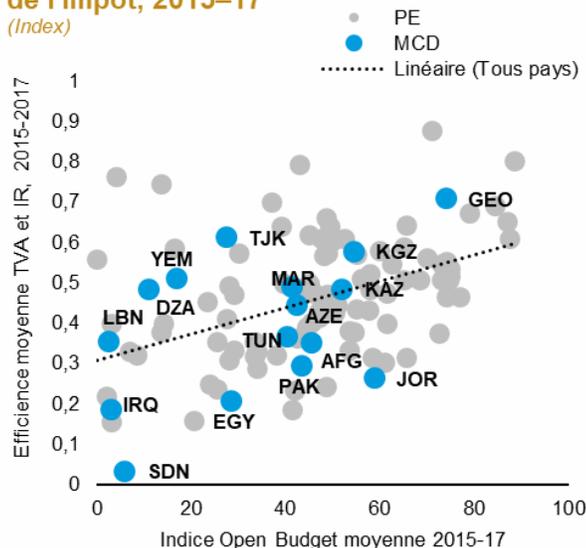
séparément pour chacune des institutions budgétaires. Les résultats sont contrefactuels, toute chose étant égale par ailleurs.

<sup>9</sup> Adopter une bonne pratique consisterait pour un pays à améliorer une institution budgétaire de manière à la porter au niveau observé dans un pays opérant à la « frontière » de cette institution.

Graphique 5.4.

**Indice Open budget et efficence de l'impôt, 2015-17**

(Index)



Sources : International Budget Partnership ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : Les abréviations utilisées pour les pays sont les codes pays ISO. PE = pays émergents, MCD = Moyen Orient et Asie centrale, IR = impôt sur le revenu ; TVA = taxe sur la valeur ajoutée

- Ralentir l'accumulation de la dette publique à moyen terme de plus de 4 % du PIB par rapport au niveau actuel dans les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG), et de près de 5 % du PIB dans les pays exportateurs de pétrole hors CCG.
- Dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, réduire la procyclicité de la politique budgétaire de 30 % et la volatilité des dépenses publiques de 19 %, ce qui rendrait la politique budgétaire globalement plus prévisible.
- Dans les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP, ralentir l'accumulation de la dette publique d'environ 3,5 % du PIB et réduire la volatilité de la politique budgétaire de 14 %.
- Dans les pays de la région CAC, ralentir l'accumulation de la dette publique de 2 % du PIB, et réduire la procyclicité de la politique budgétaire de plus de 20 % et la

volatilité de la politique budgétaire d'environ 8 %.

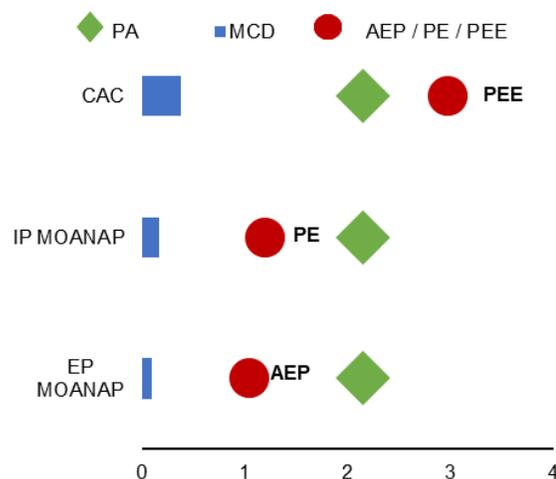
Améliorer les institutions budgétaires reste un long processus et peut être compliqué par des capacités administratives limitées et des contraintes politiques. Les pays des régions MOANAP et CAC ont amélioré leur CBMT de 10 % en quatre ans, alors que dans d'autres pays, il a fallu plus de cinq ans pour obtenir ce résultat. Les bénéfices à l'amélioration des institutions budgétaires ne se concrétiseraient donc qu'à moyen ou long terme.

L'analyse d'un échantillon plus large de pays révèle que les règles budgétaires numériques, combinées à des règles procédurales et des mécanismes de suivi et de sanction, réduisent la procyclicité des politiques budgétaires. De même, une plus grande transparence et des CBMT crédibles sont associés à une amélioration de la mobilisation des recettes hors ressources naturelles (voir encadré 5.2).

Graphique 5.5

**Nombre de règles budgétaires**

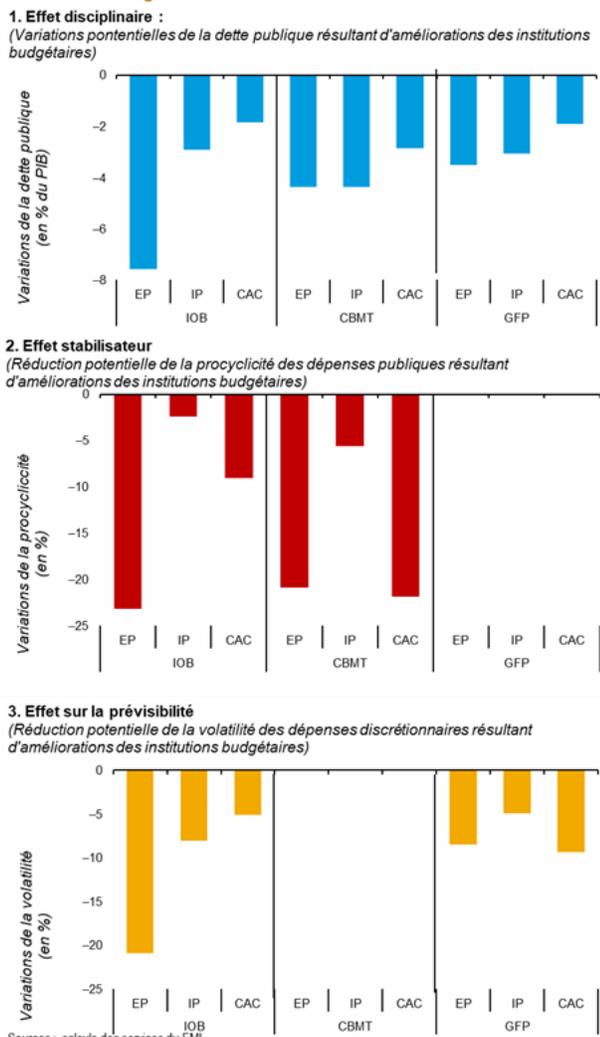
chiffrées (Nombre de règles budgétaires par pays de la sous-région)



Sources : Autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : le pays émergent comparateur diffère pour chaque sous-région MCD. PA = pays avancés ; CAC = Caucase et Asie centrale ; PE = pays émergents ; PEE = Pays émergents d'Europe ; MCD = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; EP = exportateurs de pétrole ; AEP = autres exportateurs de pétrole.

Graphique 5.6. Incidence de la qualité des institutions budgétaires sur les résultats budgétaires



Sources : calculs des services du FMI.  
Note : Les coefficients indiqués sont significatifs avec des intervalles de confiance de 90-99 %.  
\* Effet non significatif statistiquement pour ces indicateurs. L'effet disciplinaire correspond à une baisse de la dette publique brute. L'effet stabilisateur correspond à une réduction de la procyclicité de la dépense publique. L'effet sur la volatilité correspond à une réduction de la volatilité de la dépense discrétionnaire. CAC = Caucase et Asie centrale; CBMT = cadre budgétaire à moyen terme, IOB = Indice Open Budget;

### Renforcer la discipline budgétaire

L'amélioration de la transparence budgétaire (en réduisant l'écart par rapport aux économies les plus performantes), l'adoption de CBMT crédibles et le renforcement des systèmes de gestion des finances publiques contribueraient à réduire l'accumulation de dette publique, ce qui

permettrait aux pays importateurs de pétrole de la région MOANAP de maîtriser la charge élevée de leur dette et aux pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP de consolider progressivement leurs positions budgétaires. Ainsi, l'Algérie verrait l'accumulation de dette diminuer de 4,5 % du PIB par rapport au niveau actuel, Oman de 6 %, et le Qatar et l'Arabie saoudite de 5 % du PIB. L'Égypte, le Liban et le Pakistan, dont la dette est ne cesse d'augmenter, pourraient voir cette accumulation ralentir d'environ 4 % du PIB. L'amélioration de la transparence et le renforcement de la gestion des finances publiques, conjugués à un CBMT crédible, pourraient ralentir l'accumulation de dette de 2 % du PIB en moyenne en Arménie, en République Kirghize et au Tadjikistan.

Un renforcement de la discipline budgétaire serait aussi bénéfique pour les pays fragiles, malgré leurs faibles capacités. En Irak, au Liban, au Soudan et au Yémen, l'accumulation de dette pourrait être ralentie d'environ 6 % du PIB.

### Réduire la procyclicité de la politique budgétaire

L'amélioration de la transparence du cycle budgétaire et l'adoption d'un CBMT crédible réduisent également la procyclicité des politiques budgétaires, ce qui contribue à stabiliser l'économie<sup>10</sup>. C'est particulièrement le cas des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP et des pays CAC. En Algérie, en Arabie saoudite et au Qatar, la procyclicité de la politique budgétaire pourrait être réduite de plus de 30 % par rapport au niveau observé ces dernières années. En effet, en réduisant les

<sup>10</sup>Dans le présent chapitre, la procyclicité est mesurée à travers la corrélation entre les changements discrétionnaires des dépenses publiques et l'output gap. Une autre mesure de la procyclicité, à savoir le co-mouvement de la variation des dépenses publiques et des prix du pétrole (particulièrement

pertinente pour les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP et évoquée dans le chapitre 1), produit des résultats similaires.

pressions en faveur d'une hausse des dépenses ou d'une baisse des impôts en période d'expansion, un CBMT crédible facilite la mise en œuvre, par les décideurs politiques, d'une politique budgétaire contracyclique et à réduire la propension au déficit. Un CBMT permet aussi de sensibiliser l'opinion sur des mesures déstabilisatrices à moyen terme et met l'accent sur la nécessité de politiques soutenables. L'Azerbaïdjan et l'Ouzbékistan pourraient réduire de plus de 20 % la procyclicité de leur politique budgétaire.

### **Améliorer la prévisibilité de la politique budgétaire**

L'amélioration des institutions budgétaires, en particulier la transparence du cycle budgétaire et des systèmes de passation des marchés publics, peut accroître la prévisibilité de la politique budgétaire en diminuant la volatilité des dépenses publiques discrétionnaires. Au Bahreïn et à Oman, la volatilité de la politique budgétaire pourrait être réduite d'environ 10 %. Les bénéfices potentiels associés à l'amélioration de la transparence et des processus de passation des marchés publics sont encore plus importants dans les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP (Égypte, Mauritanie et Pakistan) et des pays de la région CAC (Azerbaïdjan, Tadjikistan et Ouzbékistan), où la volatilité de la politique budgétaire pourrait baisser de 11 % et de 13 %, respectivement.

### **Renforcer le système de gestion des finances publiques et les processus de passation des marchés publics**

Des contrôles efficaces du système de gestion des finances publiques, conjugués au respect des règles régissant les procédures budgétaires internes et des audits exhaustifs et de qualité, contribueraient à limiter la hausse de la dette

publique. En particulier, le renforcement des contrôles du système de gestion des finances publiques (notamment limiter les dépenses extra-budgétaires, améliorer l'efficacité de la collecte des impôts et intensifier la surveillance des risques budgétaires liés aux entreprises publiques) en ligne avec les meilleures pratiques pourrait réduire la dette publique d'environ 3 à 3,5 % du PIB pour les pays exportateurs et importateurs de pétrole de la région MOANAP.

### **Adopter des règles budgétaires bien conçues**

Des travaux empiriques montrent que des règles budgétaires bien conçues peuvent renforcer la discipline budgétaire et l'effet stabilisateur de la politique budgétaire. Pour les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP qui font face à la volatilité des prix du pétrole et à la réduction des marges de manœuvre budgétaires, les règles de solde budgétaire et de limitation des dépenses semblent préférables pour réduire la procyclicité de la politique budgétaire tout en assurant l'équité intergénérationnelle. Pour les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP, ces mêmes règles pourraient contribuer à contenir la hausse rapide de la dette publique tout en permettant à la politique budgétaire de faire face aux chocs (voir encadré 5.1).

Cependant, la simple adoption de règles budgétaires, sans mécanismes de contrôle et de suivi ne suffit pas à améliorer les performances budgétaires. À cet égard, l'application des règles budgétaires peut être facilitée par l'adoption de règles procédurales, ainsi que de mécanismes d'exécution et de suivi. En outre, il est essentiel que des organes indépendants fournissent les hypothèses macroéconomiques et veillent au respect des règles. Il est par ailleurs indispensable, comme préalable à l'adoption des règles budgétaires, de disposer de systèmes de

gestion des finances publiques robustes (FMI 2018c, 2019b).

### Des institutions plus fortes pour de meilleurs performances

Les pays des régions MOANAP et CAC sont confrontés à d'énormes difficultés tandis que leurs marges de manœuvre s'amenuisent. L'assainissement des finances publiques doit se poursuivre pour reconstituer les marges budgétaires et assurer la soutenabilité macroéconomique à long terme. Les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP devraient éviter les politiques budgétaires procycliques pour renforcer l'efficacité de leur politique budgétaire et préserver leur économie de la volatilité des prix du pétrole. Les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP devraient réduire leur endettement public très élevé afin de créer l'espace nécessaire pour relancer leur croissance. Les pays de la région CAC devraient reconstituer leurs marges budgétaires afin de consolider leur stabilité macroéconomique et réduire leur vulnérabilité aux chocs externes. Malgré les progrès récents, il faudrait continuer de renforcer les institutions budgétaires à cet effet.

- Pour les pays obtenant un faible score (Algérie, Arabie saoudite, Irak, Qatar), des initiatives en faveur d'une meilleure transparence budgétaire seraient bénéfiques : elles permettraient de renforcer la discipline budgétaire et de réduire la procyclicité et la volatilité des politiques budgétaires, notamment en responsabilisant davantage les décideurs politiques et en réduisant les pouvoirs discrétionnaires sur les dépenses. À cet égard, l'Arabie saoudite a pris d'importantes mesures ces dernières années pour améliorer la transparence budgétaire, notamment en publiant des rapports

d'exécution budgétaires trimestriels plus exhaustifs, ainsi que des états financiers audités (y compris de la compagnie pétrolière nationale) pour la première fois. Mieux, l'Arabie saoudite pourrait publier des informations plus détaillées sur les projections, les réalisations et les risques budgétaires, et en élargissant la couverture de l'information budgétaire. La Tunisie et l'Ouzbékistan ont récemment entrepris une évaluation de la transparence des finances publiques, en collaboration avec les services du FMI, avec des recommandations visant à améliorer l'information budgétaire. Pour accroître encore la transparence, l'Ouzbékistan entend participer à l'évaluation de l'indice Open Budget pour la première fois en 2021.

- L'adoption d'une démarche globale pour analyser les avoirs et les engagements du secteur public irait dans le sens de la transparence. Une meilleure gestion du bilan du secteur public permettrait aux pays d'améliorer la mobilisation des recettes, de réduire les risques et d'améliorer l'élaboration de la politique budgétaire, en particulier dans les pays des régions MOANAP et CAC possédant des fonds souverains et des compagnies nationales de grande taille. À cet égard, le FMI encourage les pays à entreprendre une évaluation de la transparence des finances publiques, qui les aiderait à établir le bilan du secteur public et à évaluer les principaux risques pesant sur les perspectives budgétaires.
- L'élaboration d'un CBMT crédible, fondé sur une bonne compréhension des enjeux budgétaires, renforcerait la discipline budgétaire et ralentirait l'accumulation de la dette. Elle atténuerait également la procyclicité de la politique budgétaire,

particulièrement dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP. L'Algérie et le Pakistan gagneraient à se conformer à leur CBMT respectif, et un renforcement des cadres de politique budgétaire (par exemple au Qatar et aux EAU), au travers un ancrage budgétaire explicite, réduirait aussi la procyclicité de la politique budgétaire.

- Des systèmes de gestion des finances publiques plus solides, et des contrôles efficaces des processus de passation des marchés publics, qui limitent les dépenses extrabudgétaires et renforcent la surveillance des risques budgétaires, contribueraient à ralentir l'accumulation de la dette et à limiter les variations imprévues des dépenses publiques. À cet égard, l'adoption récente par la Mauritanie et l'Algérie de lois de finances organiques va dans le bon sens et devrait leur permettre d'améliorer leur système de gestion des finances publiques et la formulation de budgets pluriannuels. Le Koweït a adopté une nouvelle loi sur les marchés publics pour promouvoir la concurrence et la transparence, ainsi que la participation des petites et moyennes entreprises. Cette loi établit des structures dédiées pour les marchés publics et instaure des procédures modernes pour l'évaluation des offres, l'établissement du coût complet sur le cycle de vie et les réclamations. En Arabie saoudite, la nouvelle loi sur les appels d'offre et les marchés publics devrait améliorer l'efficacité de l'investissement public et la transparence du processus de passation des marchés. En collaboration avec le FMI, l'Azerbaïdjan et l'Ouzbékistan ont récemment adopté les lois et règlements nécessaires pour établir un système électronique de passation des marchés publics et ont accru la transparence des soumissions et des contrats. L'Arménie

prévoit de renforcer son cadre de gestion des investissements publics afin de faciliter la priorisation des projets d'investissement.

- Les règles budgétaires renforcent la discipline budgétaire et la résilience. L'adoption de règles flexibles mais efficaces pourrait contribuer à préserver la discipline budgétaire. Des clauses d'exemption bien définies, ainsi que des mécanismes de suivi et d'application, pourraient contribuer à l'équité intergénérationnelle, particulièrement importante dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, et alléger le fardeau de la dette, qui devient préoccupant dans les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP. L'Algérie, l'Azerbaïdjan et le Pakistan engrangeraient des gains supplémentaires en encourageant le respect des règles existantes, tandis que la République kirghize pourrait envisager d'abaisser le plafond de sa dette publique lorsqu'elle ajuste sa règle budgétaire.
- Les administrations fiscales peuvent renforcer l'administration globale de l'impôt et promouvoir la mobilisation des recettes intérieures hors ressources naturelles, ce qui est particulièrement important pour les pays exportateurs de pétrole des régions MOANAP et CAC. Il est possible de renforcer les administrations fiscales en alignant leur gestion interne sur les bonnes pratiques, en améliorant les procédures encadrant les pouvoirs discrétionnaires des agents, en développant les procédures et fonctions fiscales de base, en facilitant les procédures de déclaration et de paiement grâce à un système électronique, et en mettant en place des structures organisationnelles et des méthodes modernes de gestion du risque de non-

conformité. La mise en place d'un cadre budgétaire à moyen terme crédible, par exemple en mettant en œuvre une stratégie de mobilisation de recettes à moyen terme (SMRMT) axée sur une réforme du système fiscal, peut également améliorer la mobilisation des recettes intérieures hors ressources naturelles (FMI, OCDE, Organisation des Nations Unies et Banque mondiale, 2016).

### Encadré 5.1. Les enseignements des réformes budgétaires en Géorgie

*La Géorgie a entrepris des réformes majeures pour rendre sa politique budgétaire plus efficace : elle a renforcé ses institutions budgétaires, réduit la corruption et amélioré le climat des affaires. Ces réformes ont conduit à de meilleures performances budgétaires.*

Depuis 2003, la Géorgie a adopté des réformes importantes du secteur public et des institutions budgétaires. Le gouvernement a mis en œuvre des mesures pour lutter contre la corruption, notamment en améliorant les institutions budgétaires<sup>1</sup>. Il a (1) adopté une nouvelle loi de finances, qui a renforcé le cadre budgétaire à moyen terme, en consolidant la législation budgétaire, en unifiant les budgets des administrations centrale et locales, en accélérant les processus d'approbation et d'exécution du budget, et en introduisant un budget-programme ; (2) adopté en 2011 des règles budgétaires avec des cibles (dette, solde budgétaire et dépenses), qui ont été améliorées en 2018<sup>2</sup> ; (3) simplifié la politique fiscale et renforcé l'administration fiscale grâce à l'instauration de services en ligne pour les contribuables et les marchés publics ; (4) amélioré la couverture, l'analyse et la comptabilisation des risques budgétaires.

Le renforcement des institutions budgétaires a contribué à de meilleures performances budgétaires. La transparence budgétaire, mesurée par l'indice Open Budget, a nettement progressé. Les recettes fiscales ont augmenté et la collecte des impôts est plus efficace que celle de pays comparables. Les autorités ont ramené de 21 à 6 le nombre d'impôts, les services aux contribuables ont été considérablement améliorés, et l'office des recettes a été restructuré. L'adoption de règles budgétaires flexibles a favorisé la discipline budgétaire, ralenti la hausse de la dette publique, et réduit la volatilité des dépenses publiques. La Géorgie a opéré ces réformes, en collaboration avec le FMI, à travers des programmes économiques et financiers, mais aussi des programmes de renforcement de capacités.

Il est possible de poursuivre l'amélioration des institutions budgétaires. Les dépenses publiques pourraient être plus efficaces, et un cadre budgétaire à moyen terme plus contraignant contribuerait à un plus grand respect des priorités de dépense à moyen terme. Les autorités pourraient améliorer la surveillance et la gestion de l'investissement public et des entreprises publiques conformément aux recommandations issues de l'évaluation de la gestion des investissements publics. La poursuite de la modernisation de la politique et de l'administration fiscales contribuerait à pérenniser les recettes et pourrait être réalisée au moyen d'une stratégie de recettes à moyen terme visant une réforme complète du système fiscal.

Cet encadré a été rédigé par Iulia R. Teodoru.

<sup>1</sup> L'édition d'octobre 2019 du Moniteur des finances publiques du FMI (Fiscal Monitor : « Curbing Corruption ») présente en détail d'autres réformes majeures qui ont contribué à réduire la corruption en Géorgie.

<sup>2</sup> Les règles budgétaires plafonnent la dette publique à 60 % du PIB, le solde budgétaire à 3 % du PIB et les dépenses à 30 % du PIB. Les révisions consistaient à supprimer le plafonnement des dépenses, qui avait un biais procyclique, à délimiter clairement le périmètre du déficit et de la dette publique auquel s'applique la règle, et à définir des clauses d'exemption.

## Encadré 5.2. Institutions et performances budgétaires : méthodologie empirique

Le présent encadré présente les modèles utilisés pour étudier les relations entre institutions et performances budgétaires. Les institutions budgétaires sont évaluées selon la transparence du cycle budgétaire, l'existence d'un cadre budgétaire à moyen terme crédible et l'adoption de règles budgétaires. Nous nous intéressons au rôle que jouent ces institutions pour contenir la dette publique (*rôle disciplinaire*), réduire la procyclicité de la politique budgétaire (*rôle stabilisateur, renforcement de la résilience*), et réduire la volatilité de la politique budgétaire (*amélioration de la prévisibilité*).

Pour étudier l'effet disciplinaire des institutions budgétaires, nous posons la spécification empirique suivante :

$$\Delta D_{it} = \alpha + \beta_1 FI_{it} + \beta_2 FI_{it} \times I_{\{=1 \text{ if } MCD\}} + \sum_{k=1}^K \delta_k Z_{k,it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Comme chez Dabla-Norris et coauteurs (2010), la variable de gauche correspond à la variation de la dette publique brute ( $\Delta D_{it}$ ) en pourcentage du PIB, avec  $i$  et  $t$  correspondant aux dimensions individuelle et temporelle. Notre principale variable explicative est un indicateur d'institutions budgétaires ( $FI_{it}$ ), principalement la transparence, l'existence d'un cadre budgétaire à moyen terme, et la qualité du processus de passation des marchés et du système de gestion des finances publiques. L'équation 1 inclut des variables de contrôle additionnelles qui influent sur la variation de la dette publique (à savoir solde primaire hors pétrole, croissance du PIB réel et inflation) pour tenir compte d'un éventuel biais de variables omises, et pour isoler les caractéristiques spécifiques à chaque pays ne variant pas dans le temps. Nous nous intéressons à  $\beta_1$  et  $\beta_2$ , qui mesurent l'effet des institutions budgétaires sur les variations de la dette publique.

L'effet stabilisateur des institutions budgétaires est testé empiriquement suivant une méthode en deux étapes. Nous commençons par estimer la cyclicité de la politique budgétaire (équation 2).

$$\Delta \text{Log} G_{it} = \alpha_{it} + \beta \Delta Y_{it} + \sum_{j=1}^J \delta_j X_{j,it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Les indices  $i$  et  $t$  correspondent au pays et à la dimension temporelle.  $\Delta \text{Log} G_{it}$  représente la différence première du logarithme de la dépense publique réelle, et  $\Delta Y_{it}$  est le taux de croissance du PIB réel. L'équation 2 décrit la fonction de réaction de la politique budgétaire, qui correspond aux variations de la dépense publique en réaction au cycle économique. Le cycle économique est corrélé avec le cycle des prix du pétrole (voir chapitre 1). L'équation 2 comprend une série de variables de contrôle ( $X_{j,it}$ : PIB réel par habitant, développement financier, termes de l'échange, inflation) qui ont un impact sur l'évolution de la dépense publique. Suivant l'exemple d'Aghion et Marinescu (2007), nous estimons des coefficients de cyclicité de la politique budgétaire (procyclique si  $\hat{\beta} > 0$  ou contracyclique si  $\hat{\beta} < 0$ ) spécifiques à chaque pays, et qui varient dans le temps. Après avoir estimé la réaction cyclique de la politique budgétaire ( $\hat{\beta}_{it}$ ), nous évaluons l'impact des institutions budgétaires sur la pro- ou contracyclicité de la politique budgétaire (équation 3).

$$\hat{\beta}_{it} = \alpha_i + \delta_1 FI_{it} + \delta_2 FI_{it} \times I_{\{=1 \text{ if } MCD\}} + \sum_{k=1}^K \lambda_k Z_{k,it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Nous nous concentrons sur les coefficients  $\delta_1$  et  $\delta_2$  qui mesurent l'impact des  $FI$  sur la cyclicité de la politique budgétaire. Des valeurs négatives de  $\delta_1$  et  $\delta_2$  indiquent que les institutions réduisent la procyclicité de la politique budgétaire.

Nous poursuivons avec une méthode en deux étapes pour examiner l'efficacité des institutions budgétaires pour réduire la volatilité de la politique budgétaire. Premièrement, nous isolons les variations non-essentielles des dépenses publiques à l'aide de la spécification suivante :

$$\Delta \text{Log} G_{it} = \alpha_{it} + \beta \Delta Y_{it} + \sum_{j=1}^J \delta_j X_{j,it} + \omega_{it} \quad (4)$$

$\Delta \text{Log} G_{it}$  est la différence première du logarithme de la dépense publique réelle et  $\Delta Y_{it}$  est la croissance du PIB réel, qui permet de mesurer l'impact du cycle économique sur les variations de la dépense. L'équation 4 comprend une série de variables de contrôle ( $X_{j,it}$ : volatilité des prix du pétrole, PIB réel, volatilité de la croissance, inflation) qui ont une influence sur la dépense publique. Dans ce modèle, les résidus ( $\hat{\omega}_{it}$ ) jouent un rôle important car ils représentent la variation discrétionnaire de la dépense publique, ne relevant ni du cycle économique ni des stabilisateurs automatiques. La volatilité de la politique budgétaire est calculée comme l'écart-type des résidus dans le pays  $i$ , en utilisant des sous-périodes de 5 ans ( $\sigma_i^t$ ), ce qui nous permet d'isoler les fluctuations qui peuvent exister sur le court terme.

### Encadré 5.2. Institutions et performances budgétaires : méthodologie empirique (suite)

Dans une deuxième étape, nous estimons l'impact des institutions budgétaires sur la volatilité de la politique budgétaire à l'aide de l'équation 5.

$$\sigma_i^t = \alpha_i + \delta_1 FI_{it} + \delta_2 FI_{it} \times I_{\{=1 \text{ if MCD}\}} + \lambda_k Z_{k,it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$\delta_1$  et  $\delta_2$  sont les coefficients qui nous intéressent. En principe, nous nous attendons à des signes négatifs, montrant que les institutions budgétaires ont tendance à réduire la volatilité de la politique budgétaire.

L'impact des règles budgétaires pour limiter l'accumulation de la dette publique et réduire la procyclicité est testé à l'aide de l'équation (6).

$$\Delta Y_{it} = \alpha + \beta_1 FI_{it} + \beta_2 (FR_{it} \times PR_{it}) + \sum_{k=1}^K \delta_k Z_{k,it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

La variable dépendante  $\Delta Y_{it}$  est la variation de la dette publique ( $\Delta \text{Dit}$ ), ou les coefficients de cyclicité de la politique budgétaire ( $\widehat{\beta}_{it}$ ) dérivés de l'équation 3. Les indices  $i$  et  $t$  correspondent au pays et à la dimension temporelle. Notre principale variable explicative est une variable muette qui indique la présence d'une règle budgétaire ( $FR_{it}$ ). Une variable interactive ( $FR_{it} \times PR_{it}$ ) indique la présence d'une règle procédurale, d'organes de suivi et d'exécution, l'existence de clauses ou de règles excluant les dépenses d'investissements du calcul du solde budgétaire.

L'équation 7 ci-dessous décrit le modèle économétrique utilisé pour estimer l'influence des institutions budgétaires sur la mobilisation des recettes intérieures. La variable dépendante est le ratio recettes totales/PIB, ou recettes non liées aux ressources/PIB ( $Rev_{it}$ ),  $i$  et  $t$  correspondant au panel et à la dimension temporelle. Les variables explicatives sont le PIB par habitant, l'ouverture aux échanges et des variables politiques et institutionnelles.

$$Rev_i^t = \alpha_i + \delta_1 FI_{it} + \delta_2 FI_{it} \times I_{\{=1 \text{ if MCD}\}} + \lambda_k Z_{k,it} + \mu_k Pol_{k,it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

L'échantillon comprend 114 pays de toutes les catégories de revenu et de toutes les régions, dont 31 pays MCD. Le panel n'est pas cylindré, dû au manque de données en raison d'importantes lacunes de données, en particulier d'indicateurs des institutions budgétaires (indice Open Budget, cadre budgétaire à moyen terme, processus de passation de marchés publics, système de gestion des finances publiques). Sachant que les institutions budgétaires évoluent lentement, nous utilisons des moyennes sur cinq ans pour toutes les variables. Les équations 3, 5 et 6 sont estimées à l'aide de la méthode Driscoll et Kraay (1998), qui produit des écarts-types robustes à hétéroscédasticité, quelles que soient les formes de dépendance spatiale et temporelle. L'équation 7 est estimée à l'aide de la méthode des effets fixes avec des écarts-types robustes. Toutes les spécifications comprennent des variables de contrôle pour limiter un éventuel biais de variables omises. Il s'agit de variables macroéconomiques et structurelles (*PIB par habitant, inflation, développement financier, ouverture aux échanges, termes de l'échange, PIB réel, volatilité de la croissance, volatilité des prix du pétrole, solde primaire hors pétrole*) et politiques et institutionnelles (*démocratie, Etat de droit, efficacité du gouvernement, etc.*). Des effets fixes pays sont introduits pour atténuer le risque de dépendance inter-pays. Suivant l'exemple d'Alesina et Perotti (1999), on suppose que les institutions budgétaires sont coûteuses à changer et stables, du moins à court et moyen terme. Par conséquent, la relation de causalité opère des institutions budgétaires vers les performances budgétaires, ce qui permet d'atténuer le biais d'endogénéité induit par la causalité inverse.

Cet encadré a été rédigé par Moussé Sow.

## Bibliographie

- Aghion, P., and I. Marinescu. 2007. “Cyclical Budgetary Policy and Economic Growth: What Do We Learn from OECD Panel Data?” *NBER Macroeconomics Annual 2007* 22: 251–78.
- Albuquerque, B. 2011. “Fiscal Institutions and Public Spending Volatility in Europe.” *Economic Modelling* 28: 2544–59.
- Alesina, A., and R. Perotti. 1999. “Budget Deficits and Budget Institutions.” In *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, edited by J. Poterba and J. von Hagen, Chicago: University of Chicago Press, 13–36.
- Alesina, A., F. Campante, and G. Tabellini. 2008. “Why is Fiscal Policy Often Procyclical?” *Journal of the European Economic Association* 6(5): 1006–36.
- Dabla-Norris, E., R. Allen, L-F. Zanna, T. Prakash, E. Kvintradze, V. Lledo, I. Yackovlev, and S. Gollwitzer. 2010. “Budget Institutions and Fiscal Performance in Low-Income Countries.” IMF Working Paper WP/10/80, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Driscoll, J. C., and A. C. Kraay. 1998. “Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data.” *Review of Economics and Statistics* 80 (4): 549–60.
- Eyraud, L., X. Debrun, A. Hodge, V. D. Lledo, and C. Pattillo. 2018. “Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability.” Staff Discussion Note No. 18/04, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Fatas, A., and I. Mihov. 2006. “The Macroeconomic Effects of Fiscal Rules in the US States.” *Journal of Public Economics* 90: 101–17.
- Frankel, J. 2011. “A Solution to Fiscal Procyclicality: The Structural Budget Institutions Pioneered by Chile.” NBER Working Paper No. 16945, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Frankel, J., C. Vegh, and G. Vuletin. 2013. “On Graduation from Fiscal Procyclicality.” *Journal of Development Economics* 100: 32–47.
- Guerguil, M., P. Mandon, and R. Tapsoba. 2017. “Flexible Fiscal Rules and Countercyclical Fiscal Policy.” *Journal of Macroeconomics* 52: 189–220.
- International Monetary Fund (IMF). 2012. “Fiscal Transparency, Accountability, and Risk.” IMF Board Policy Paper, Washington, DC.
- . 2016. “Enhancing the Effectiveness of External Support in Building Tax Capacity in Developing Countries.” Washington, DC.

———. 2017. “Building Fiscal Capacity in Fragile States.” IMF Policy Paper, Washington, DC.

———. 2018a. *Fiscal Monitor*. Washington, DC, October.

———. 2018b. *Fiscal Transparency Handbook*. Washington, DC.

———. 2018c. “Saudi Arabia—Selected Issues: Fiscal Frameworks and Fiscal Anchors: The Experience in Commodity Exporting Countries and Implications for Saudi Arabia.” No. 18/264, Washington, DC.

———. 2019a. *Fiscal Monitor*. Washington, DC, April.

———. 2019b. “Saudi Arabia—2019 Article IV Consultation,” IMF Staff Country Report No. 19/170. Washington, DC.

———. 2010. “Fiscal Consolidation in G-20 Countries—The Role of Budget Institutions.” IMF Board Policy Paper, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF), Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD), United Nations (UN), and World Bank. 2016. “Enhancing the Effectiveness of External Support in Building Tax Capacity in Developing Countries.” Prepared for Submission to G20 Finance Ministers. July.

Jarvis, C. and others. Forthcoming. “Curbing Corruption Through Better Economic Governance in the Middle East, North Africa, and Central Asia.” Middle East and Central Asia Department, International Monetary Fund, Washington, DC.

Jewell, A., M. Mansour, P. Mitra, and C. Sdravovich. 2015. “Fair Taxation in the Middle East and North Africa.” Staff Discussion Note 15/16, International Monetary Fund, Washington, DC.

Manasse, P. 2006. “Procyclical Fiscal Policy: Shocks, Rules, and Institutions—A View from MARS.” IMF Working Paper, WP/06/27. International Monetary Fund, Washington, DC.

Olden, B., D. Last, S. Ylaoutinen, and C. Sateriale. 2012. “Fiscal Consolidation in South Eastern European Countries: The Role of Budget Institutions.” IMF Working Paper, WP/12/113, International Monetary Fund, Washington, DC.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2015. “Prudent Debt Targets and Fiscal Frameworks.” OECD Economic Policy Paper. Paris.

Tamirisa, N. T., and C. Duenwald. 2017. “Public Wage Bills in the Middle East and Central Asia.” IMF Departmental Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.