

1. Pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP : le redressement des cours du pétrole apporte un soutien temporaire¹

Soutenus par le redressement des cours du pétrole, les pays exportateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP) vont enregistrer une amélioration visible de leurs soldes extérieurs et budgétaires en 2018–19. La reprise de l'activité non pétrolière devrait se poursuivre, grâce au ralentissement des rééquilibrages budgétaires, tandis que la production de pétrole reprend dans les pays disposant de capacités non utilisées. Les aléas restent de nature baissière sur le moyen terme. Il s'agit du resserrement plus rapide que prévu des conditions financières dans le monde, de la montée des tensions commerciales, qui pourrait affecter la croissance mondiale et faire baisser les cours du pétrole, de pressions géopolitiques, et des débordements de conflits régionaux. Le ralentissement des rééquilibrages budgétaires peut se justifier sur le court terme, mais les efforts en la matière doivent être maintenus sur le moyen terme. Cela permettra aux pays d'atténuer l'impact potentiel des chocs et de garantir une utilisation durable des recettes provenant des hydrocarbures. En poursuivant leurs réformes structurelles, les pays faciliteront le développement du secteur privé et renforceront la résilience à long terme. Tout retard dans le programme de réformes structurelles pourrait freiner la diversification économique et l'inclusion.

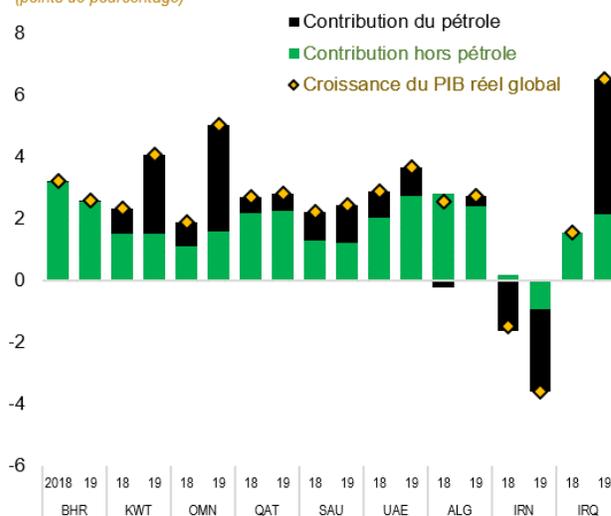
La reprise se poursuit

Les prix du pétrole ont continué d'augmenter tout au long du premier semestre 2018 et ils se situent aujourd'hui à environ 75 dollars le baril, ce qui s'explique principalement par l'effondrement de la production au Venezuela, par des arrêts inattendus de la production au Canada et en Libye, et par la perspective d'une baisse des exportations iraniennes suite aux sanctions américaines (voir la section Évolutions mondiales). Dans le même temps, les restrictions de la production ont été levées suite à la 4^e réunion du comité ministériel de l'OPEP et des pays non membres de l'OPEP (OPEP+) en juin. Dans ce contexte, l'activité économique dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP devrait se raffermir cette année et l'année prochaine. La croissance du PIB réel devrait atteindre 1,4 % en 2018 et 2 % en 2019, contre 1,2 % en 2017. Cela s'explique par la

reprise de l'activité non pétrolière (hormis à Bahreïn et en Iran), soutenue par le

Graphique 1.1

Croissance du PIB réel (points de pourcentage)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : les abréviations de ce graphique correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹ Préparé par Juan Treviño (auteur principal) et Sebastian Herrador Guzman.

ralentissement des rééquilibrages budgétaires, ainsi que par les retombées de l'augmentation de la production de pétrole (plus particulièrement en Arabie saoudite). Malgré tout, la croissance non pétrolière des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP devrait rester pratiquement inchangée cette année et l'année prochaine par rapport aux 2,4 % de 2017, ce qui tient principalement à la chute de l'activité non pétrolière en Iran (graphique 1.1).

Voici les projections dans chaque sous-groupe :

- La croissance dans les pays membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) devrait rebondir à 2,4 % en 2018 et à 3 % en 2019, après s'être contractée à 0,4 % en 2017. Cela s'explique essentiellement par la mise en œuvre de projets d'investissement public, notamment ceux liés au plan de développement quinquennal du Koweït, par les projets d'infrastructures en vue de la Coupe du Monde de la FIFA 2022 au Qatar (où l'effet du conflit avec l'Arabie saoudite a été contenu), et par les préparatifs pour l'Expo 2020 aux Émirats arabes unis (EAU). À Bahreïn, le rééquilibrage budgétaire attendu devrait freiner la production non pétrolière, malgré l'augmentation de la capacité de production d'aluminium.
- La croissance dans les pays exportateurs de pétrole non membres du CCG devrait ralentir à 0,3 % en 2018, contre 3 % l'année précédente, avant de se reprendre timidement à 0,9 % en 2019. Cela reflète largement l'impact attendu du retour des sanctions américaines à l'encontre de l'Iran, qui devrait contracter sensiblement la production et les exportations de pétrole iraniennes au cours des deux prochaines années au moins. En Algérie, l'augmentation des dépenses publiques devrait stimuler la croissance en 2018, mais la contraction budgétaire prévue

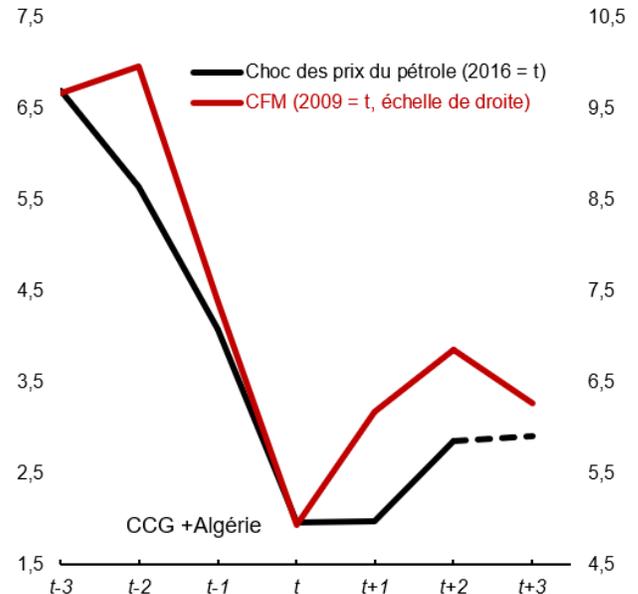
pour les années à venir va probablement se traduire par un ralentissement marqué de la croissance non pétrolière sur le moyen terme. La croissance de l'Iraq devrait elle aussi rebondir en 2018–19, grâce en partie aux efforts de reconstruction permanents.

- Dans les pays exportateurs de pétrole touchés par des conflits, les chiffres de croissance ont été contrastés. En Libye, la croissance a été robuste en 2017, sous l'effet principalement de l'augmentation de la production de pétrole. Au Yémen en revanche, la contraction s'est poursuivie. Les perspectives pour ces pays devraient s'éclaircir, à condition que les conflits s'apaisent. Ces projections restent donc très incertaines et sujettes aux évolutions de la situation sécuritaire (voir encadré 1.1).

Graphique 1.2

Croissance du PIB réel hors pétrole

(pourcentage, moyenne pondérée par PIB PPA)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : CCG = Conseil de coopération du Golfe ; CFM = crise financière mondiale ; PPA = parité de pouvoir d'achat. La ligne en pointillés représente les projections.

Malgré les récentes évolutions des prix du pétrole et une légère augmentation des prix à terme par rapport à la *Mise à jour des Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* de mai 2018, les marchés restent

convaincus que les prix du pétrole vont plafonner en 2018 avant de baisser progressivement jusqu'à environ 60 dollars le baril d'ici à 2023 (voir la section Évolutions mondiales).

Alors que l'effet de l'augmentation des prix du pétrole s'estompe, la croissance dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP devrait décliner pour atteindre 2,3 % en moyenne en 2020–23, soit bien en deçà des tendances historiques. Par ailleurs, l'impact du choc porté à la croissance non pétrolière par la chute des prix du pétrole de 2014 a été d'une amplitude globalement similaire à celle du ralentissement déclenché par la crise financière mondiale, mais cette fois, la reprise projetée devrait être plus faible (graphique 1.2). Comme détaillé dans les *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* d'octobre 2009, les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP ont été touchés par la crise financière mondiale de 2009 sous la forme d'une chute de 36 % des prix du pétrole, d'une contraction de l'économie mondiale et d'un assèchement soudain des flux de capitaux. Le redressement des prix du pétrole, de l'ordre de 28 % en 2010 et de 32 % en 2011, est comparable à l'augmentation de 23 % observée en 2017 et celle de 30 % projetée pour 2018–19. Cette fois, la croissance mondiale devrait cependant se révéler plus faible que par rapport aux années qui ont suivi la crise de 2009. En effet, l'expansion de l'économie mondiale est devenue plus inégale et elle semble avoir atteint son plafond dans les grandes économies, où les capacités de production disponibles diminuent, ce qui commence à restreindre l'offre (voir chapitre 1 des *Perspectives de l'économie mondiale* d'octobre 2018).

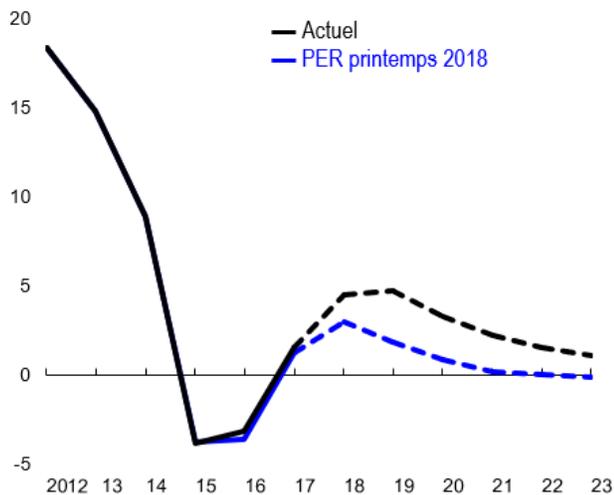
Les perspectives de croissance pour les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP restent sujettes à une incertitude considérable s'agissant de la future trajectoire des prix du pétrole. Les éventuels débordements liés au

retour des sanctions sur l'Iran et à la persistance des risques géopolitiques pourraient engendrer des pressions haussières à court terme sur les prix du pétrole. Toutefois, ces facteurs, ainsi que l'accentuation des tensions commerciales, sont susceptibles de réduire la demande mondiale, ce qui pourrait entraîner une chute des prix du pétrole encore plus marquée que prévu actuellement. Ces évolutions pourraient également avoir un impact négatif sur la confiance des investisseurs et des consommateurs dans l'ensemble de la région — perspective exacerbée dans certains pays par la possible contagion des récentes évolutions de la situation en Turquie et dans d'autres pays émergents —, ce qui constituerait un frein supplémentaire à la croissance.

Les soldes extérieurs s'améliorent

Les prix du pétrole ayant augmenté sensiblement depuis 2016, la plupart des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP ont enregistré des améliorations tangibles de leurs positions extérieures, même si ces positions restent friables dans certains pays (Algérie, Bahreïn, Oman, Yémen). Les exportations de pétrole ont augmenté d'environ 260 milliards de dollars au cours de la période 2016–18 — ce qui tient essentiellement aux effets de prix engendrés par les restrictions sur la production de l'OPEP+ — et le solde courant devrait basculer d'un déficit de 68 milliards de dollars en 2016 à un excédent de 120 milliards de dollars en 2018, soit une progression de près de 8 points de pourcentage du PIB (graphique 1.3).

Graphique 1.3
Solde courant dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP
 (pourcentage du PIB)



Source : estimations des services du FMI.
 Note : PER = Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan. Les lignes en pointillés représentent les projections

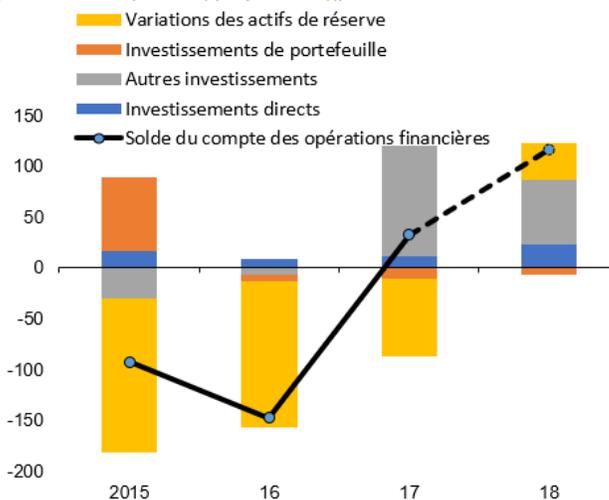
Le compte des opérations financières devrait lui aussi poursuivre son amélioration en 2018 (graphique 1.4). De nombreux pays se sont tournés vers les marchés financiers internationaux cette année. En juin 2018, les émissions de titres de dette souveraine des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP s'élevaient à 32 milliards de dollars (dont 22 milliards de dollars pour l'Arabie saoudite et le Qatar). Les entrées de capitaux consécutives à l'inclusion de l'Arabie saoudite dans l'indice MSCI marchés émergents (mars 2018) et les FTSE Russell Equity Indices (juin 2018) viennent également soutenir l'amélioration de son compte des opérations financières. Dans ce contexte, les réserves de change ont recommencé à s'accumuler dans plusieurs pays, malgré une faible couverture dans certains d'entre eux.

Toutefois, le récent resserrement des conditions financières dans les pays émergents a exposé certains facteurs de vulnérabilité dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP ayant des paramètres fondamentaux plus faibles, qui ont vu les écarts de rendement sur les obligations souveraines s'élargir (graphique 1.5).

La montée des incertitudes régionales liées au retour des sanctions à l'encontre de l'Iran a également sapé le moral des investisseurs dans certains pays. Sachant qu'un important volume d'obligations internationales non souveraines arrive à échéance à la fin 2019 (135 milliards de dollars), certains pays se retrouvent fortement exposés à un nouveau resserrement des conditions financières ou à une montée de l'aversion pour le risque, ce qui pourrait se traduire par une augmentation des coûts de financement et une inversion des flux de capitaux. Cela pourrait mettre fin à l'accumulation des réserves et, dans certains pays, aggraver les risques pesant sur la viabilité extérieure. Néanmoins, l'inclusion des pays membres du CCG dans les principaux indices obligataires des pays émergents va probablement renforcer la demande de dette souveraine émise par les pays membres du CCG et atténuer certaines de ces pressions (voir encadré 1.2).

Graphique 1.4
Balance des paiements : flux du compte des opérations financières

(milliards de dollars, prêts nets (+)/emprunts nets (-))



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
 Note : les autres investissements comprennent les devises et dépôts, les emprunts, les crédits commerciaux et avances, les autres effets à verser, les allocations de droits de tirage spéciaux, les autres fonds propres et réserves d'assurance et garanties standardisées.

Le raffermissement des recettes pétrolières crée de l'espace budgétaire

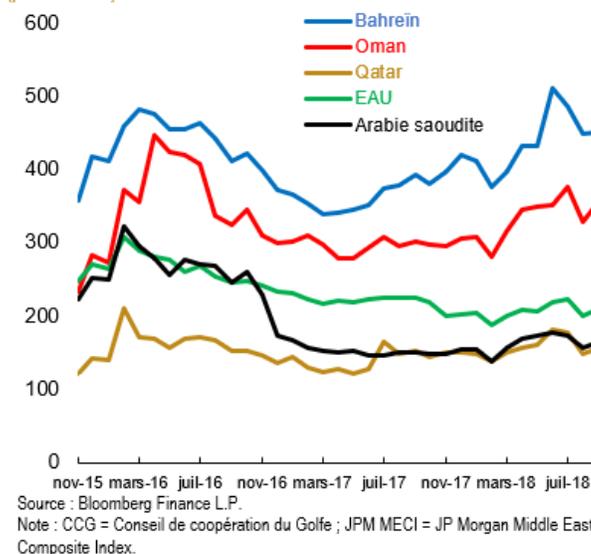
Avec le redressement des prix du pétrole et de l'activité non pétrolière, combiné dans certains pays à des mesures de mobilisation des recettes (par exemple, l'introduction d'une taxe sur la valeur ajoutée en Arabie saoudite et aux Émirats arabes unis), les soldes budgétaires devraient s'améliorer considérablement dans l'ensemble des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP. Dans plusieurs pays, parmi lesquels l'Arabie saoudite et les EAU, l'augmentation des recettes pétrolières a plus que compensé l'accroissement des dépenses publiques. Le déficit budgétaire global des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP devrait donc baisser de 5,1 % du PIB en 2017 à 1,6 % en 2018 et 0,1 % en 2019. En moyenne, il devrait s'établir à 1,1 % sur la période 2020–23.

Toutefois, ces tendances masquent des disparités entre pays en termes d'orientation de la politique budgétaire, comme le reflète la variation au fil du temps du solde budgétaire primaire non pétrolier par rapport au PIB non pétrolier (graphique 1.6).

- En Arabie saoudite et aux EAU, l'espace budgétaire disponible offre l'occasion d'adopter temporairement une politique budgétaire modérément expansionniste, à l'avenant de l'essor attendu de l'activité non pétrolière. Au Koweït et au Qatar, l'espace budgétaire est correctement équilibré, la situation sous-jacente des finances publiques continuant de s'améliorer. Toutefois, dans les années à venir, chacun de ces pays devra continuer de resserrer sa position budgétaire afin de garantir l'équité intergénérationnelle (voir chapitre 4).
- À Bahreïn et Oman, les restrictions de dépenses ont contribué à des améliorations

notables des positions budgétaires sous-jacentes. Toutefois, il convient de procéder à d'autres ajustements budgétaires importants pour maintenir la viabilité budgétaire et extérieure dans ces pays.

Graphique 1.5
Écart de rendement sur les obligations souveraines du CCG au JPM MECI
(points de base)



- Les pays exportateurs de pétrole hors CCG ont adopté des stratégies budgétaires hétérogènes. En Iraq, la politique budgétaire est expansionniste. L'Algérie, en revanche, a augmenté ses dépenses afin de stimuler l'activité économique, en s'appuyant largement sur le financement monétaire compte tenu de réserves budgétaires limitées, le retour à un rééquilibrage budgétaire rigoureux étant prévu à partir de 2019.

Il faut poursuivre les réformes budgétaires

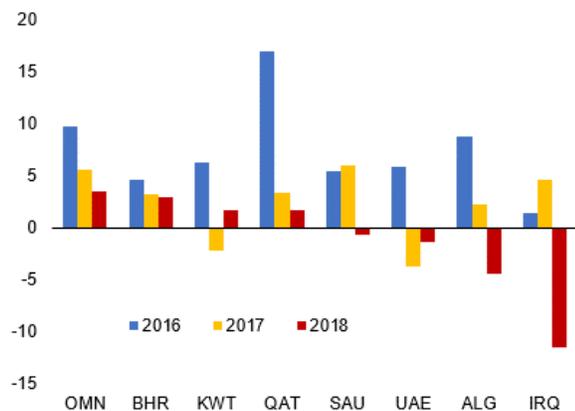
Malgré des politiques budgétaires différentes, tous les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP sont confrontés à des problèmes budgétaires similaires à moyen terme. Compte tenu de la forte dépendance à l'égard des recettes pétrolières — les prix moyens correspondant au

seuil de rentabilité budgétaire sur la période 2020–23 devraient être supérieurs aux niveaux actuels des prix du pétrole (sauf en Arabie saoudite, aux EAU, en Iraq, au Koweït et au Qatar) —, les soldes budgétaires restent vulnérables aux fluctuations des prix du pétrole. Par ailleurs, malgré les récentes mesures de rééquilibrage, l'écart entre le solde budgétaire réel hors pétrole et le solde calculé en fonction du revenu à long terme devant être généré par les recettes pétrolières reste considérable dans de nombreux pays (voir graphique 4.2 dans le chapitre 4). C'est ainsi qu'en continuant à procéder à des rééquilibrages sur le moyen terme, les pays se mettront en position d'assurer l'équité intergénérationnelle et de maintenir la viabilité budgétaire tout en soutenant l'activité économique. De plus, la poursuite de ces rééquilibrages permettrait de garantir la cohérence de la politique budgétaire tout en préservant la stabilité extérieure, en particulier dans les pays ayant un taux de change fixe.

Graphique 1.6

Variation du solde budgétaire primaire non pétrolier par rapport aux années précédentes

(points de pourcentage du PIB non pétrolier)



Source : calculs des services du FMI.

Note : les abréviations de ce graphique correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

De plus, le contexte actuel, marqué par des prix du pétrole temporairement élevés, offre également aux pays une occasion de reconstituer leurs amortisseurs. Les menaces potentielles pesant sur les perspectives mondiales, notamment la montée des tensions commerciales, pourraient faire baisser les prix du pétrole (voir ci-dessous). Les pays devraient donc continuer à renforcer leurs cadres budgétaires afin de dégager les moyens nécessaires à une éventuelle politique de relance.

Sachant que l'estimation des multiplicateurs budgétaires liés aux dépenses d'investissement dans la région est supérieure au niveau des dépenses courantes (Fouejieu, Rodriguez et Shahid, 2018), la diminution de dépenses courantes moins productives pourrait créer de l'espace pour préserver les investissements publics incontournables et faire en sorte que le rééquilibrage budgétaire souhaité soit favorable à la croissance (voir chapitre 4). Dans ce contexte, les pays devraient s'attaquer aux rigidités liées aux dépenses courantes, notamment les masses salariales et les subventions, sans pour autant détériorer les dispositifs de sécurité sociale. En parallèle, il convient d'améliorer l'efficacité des dépenses publiques, en se concentrant sur les investissements publics à haut rendement².

La mobilisation des recettes non pétrolières atténuerait également la dépendance à l'égard des recettes tirées des produits de base et renforcerait la résilience budgétaire. Pour ce faire, il convient de continuer d'élargir l'assiette de l'impôt. L'application de la taxe sur la valeur ajoutée en Arabie saoudite et aux EAU constitue une mesure positive, que les autres pays du CCG devraient adopter. D'autres impôts et taxes, qui existent déjà dans certains pays, devraient également être envisagés. Il s'agit de l'impôt sur le revenu (en

² Les travaux consacrés à la portée des multiplicateurs budgétaires apportent des résultats contrastés (Ilzetzki,

Mendoza et Vegh, 2011), plusieurs facteurs pouvant affecter la composition des dépenses publiques.

particulier celui des entreprises et, à terme, celui des ménages), de la taxe foncière et des droits d'accise, dans les pays où ils ne sont pas encore appliqués (voir chapitre 4).

Le crédit au secteur privé reste timide

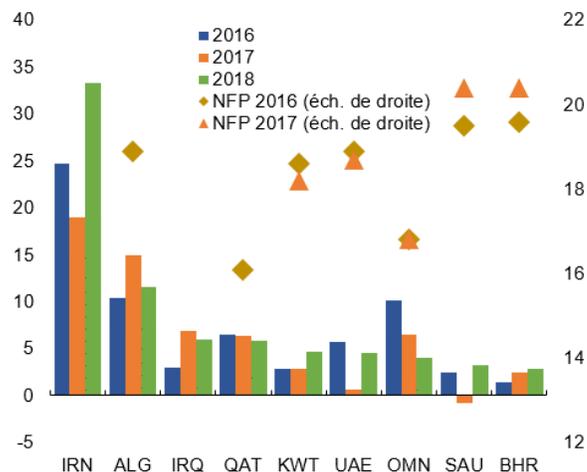
L'augmentation des prix du pétrole a également amélioré les positions de liquidité des banques. Pourtant, la croissance du crédit au secteur privé reste dans l'ensemble atone (graphique 1.7). Cela s'explique essentiellement par la faiblesse de la demande, compte tenu du stade précoce de la reprise économique, et du marché de l'immobilier dans plusieurs pays membres du CCG. À Bahreïn, la croissance de la demande de crédit par les entreprises est faible, car les grands projets d'investissement sont financés par des fonds du CCG. À Oman, la demande de crédit dans le secteur de la construction s'est affaiblie, sous l'effet en partie du rééquilibrage budgétaire. Au Qatar, où les emprunts immobiliers représentent une grande partie des prêts octroyés par les banques, la croissance du crédit reste faible, en partie à cause de la tendance baissière des prix de l'immobilier. En Arabie saoudite, la baisse des crédits accordés au secteur de la construction a fait plus que contrebalancer le regain des prêts hypothécaires. De plus, les taux directeurs dans les pays membres du CCG ont augmenté, dans le sillage du taux des fonds fédéraux aux États-Unis, ce qui s'est traduit par une hausse des taux d'intérêt qui a également pu influencer sur la demande de crédit.

Dans les pays non membres du CCG, la monétisation du déficit budgétaire en Algérie s'est traduite par des injections de liquidités considérables qui ont stimulé le crédit au secteur privé comme au secteur public en 2017. En Iran, les injections de liquidités régulièrement effectuées par la banque centrale pour atténuer les pressions sur les liquidités et les taux d'intérêt

ont soutenu le crédit au secteur privé. En Iraq, la faiblesse du secteur bancaire et la prévalence d'un marché des changes parallèle ont entravé la mise en place de financements sains en faveur du secteur privé.

Graphique 1.7

Crédit bancaire au secteur privé et normes de fonds propres
(pourcentage, croissance annuelle moyenne, et pourcentage d'actifs pondérés en fonction du risque)



Sources : autorités nationales par le biais de Haver Analytics, FMI, base de données des statistiques financières internationales ; calculs des services du FMI.
Note : NFP = norme de fonds propres. Les abréviations de ce graphique correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

La croissance du crédit devrait se redresser progressivement au cours des deux prochaines années dans la plupart des pays, tandis que la reprise économique se poursuit. De même, les politiques de soutien à la croissance devraient renforcer la demande de crédit. Parallèlement, les pays devraient remédier aux difficultés d'ordre structurel qui freinent le développement du secteur financier et l'inclusion. Il convient d'encourager les prêts aux petites et moyennes entreprises, grâce à l'élaboration de nouvelles réglementations (notamment des lois sur les faillites et des bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise) et à la mise en place d'une surveillance efficace, dans le but de renforcer les droits des prêteurs et des emprunteurs, et les pratiques en matière de prêts.

Le perfectionnement des transactions sécurisées et le développement de centrales de risques contribueraient également à améliorer les

conditions de prêt et d'emprunt. La technologie financière (« fintech ») et la formation à la finance, ainsi que des programmes destinés aux femmes et aux jeunes — catégories dans lesquelles les écarts de taux d'activité sont élevés — permettraient un meilleur accès aux services financiers et favoriseraient l'inclusion. L'expansion des marchés financiers intérieurs, notamment les marchés des obligations d'entreprises, accompagnerait également la stratégie de diversification économique en offrant au secteur privé de nouvelles sources et de nouveaux canaux d'accès au capital.

Les aléas sont équilibrés à court terme, mais de nature baissière par la suite

Par rapport à la *Mise à jour des Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* de mai 2018, les aléas entourant les perspectives se sont améliorés sur le court terme, grâce essentiellement au redressement des prix du pétrole, mais ils restent de nature baissière sur le moyen terme. Dans certains pays, parmi lesquels l'Arabie saoudite, les EAU et le Koweït, l'effet positif de l'augmentation des prix du pétrole sur la confiance des investisseurs pourrait améliorer les perspectives sur le court terme. De plus, les bienfaits des réformes mises en œuvre à ce jour dans certains pays (en particulier l'Arabie saoudite, les EAU et le Qatar) pourraient être plus marqués que prévu.

Toutefois, l'augmentation des prix du pétrole risque d'affaiblir la volonté des autorités de mettre en œuvre des mesures budgétaires et des réformes structurelles importantes. Par ailleurs, tout retard pris dans les réformes destinées à renforcer le rôle du secteur privé dans l'économie — au moyen, par exemple, de privatisations en Arabie saoudite, aux EAU et au Qatar — pourrait entraver la diversification économique.

Par ailleurs, l'incertitude globale entourant la trajectoire future des prix du pétrole ainsi que le risque de pressions baissières engendrées par la montée des tensions commerciales restent des sources de vulnérabilité importantes pour les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP. De même, un revirement soudain de l'appétit pour le risque à l'échelle mondiale, provoqué par les tensions commerciales, le resserrement de la politique monétaire plus rapide que prévu aux États-Unis, ou les débordements de la volatilité et de l'incertitude politique dans certains pays émergents, représente un autre risque de dégradation.

Au niveau régional, les conflits et les risques géopolitiques persistent, notamment les éventuelles répercussions du rétablissement des sanctions imposées à l'Iran. Ces facteurs pourraient faire monter les prix du pétrole à court terme, mais ils pourraient être contrebalancés par le recul de la confiance des investisseurs et des consommateurs.

Il convient de s'attaquer aux distorsions du marché du travail et d'améliorer le climat des affaires

Les perspectives de croissance à moyen terme apparaissent moins positives si elles sont analysées dans une perspective historique, comme illustré ci-dessus. En outre, étant donné la nature temporaire de la montée des prix du pétrole et les risques croissants pesant sur l'économie mondiale, il est plus urgent de continuer de diversifier l'économie et de créer des emplois dans le secteur privé pour une population en pleine croissance (Purfield *et al.*, 2018) ; selon les calculs des services du FMI, les pays membres du CCG devront créer environ un million de nouveaux emplois par an sur les cinq prochaines années au moins afin d'absorber les nouveaux arrivants sur le marché du travail. Des

mesures continuent d'être prises sur le plan budgétaire, notamment les réformes de la politique fiscale évoquées plus haut (Arabie saoudite et EAU), les réformes des subventions à l'énergie (Algérie, le CCG, l'Iran), et les efforts de maîtrise de la masse salariale de la fonction publique (Koweït, Oman), mais il faut dynamiser le programme des réformes structurelles, qui est axé autour de la création d'emplois et de la croissance inclusive (Purfield *et al.*, 2018).

Compte tenu de la nécessité de réduire la dépendance à l'égard des produits de base et de promouvoir la diversification économique, il faudra accorder une attention toute particulière à deux domaines : les réformes du *marché du travail* et l'amélioration du *climat des affaires*. Un certain nombre de pays ont entrepris des réformes visant à corriger les distorsions du *marché du travail* — en lissant par exemple les incitations offertes aux expatriés et aux résidents — et à réduire la masse salariale de la fonction publique (qui emploie plus de 25 % de la main-d'œuvre dans les pays membres du CCG et en Algérie, soit bien au-dessus des 9 % dans les pays émergents et des pays en développement).

Par ailleurs, certains pays ont pris des mesures pour soutenir la création d'emploi en faveur de leurs citoyens, en créant par exemple des programmes de promotion de l'emploi chez les femmes et les jeunes (Arabie saoudite, Bahreïn). Des réformes destinées à assouplir les conditions d'embauche pour les expatriés ont également été mises en œuvre, notamment des réglementations portant sur l'immigration (autoparrainage à Bahreïn), et des modifications apportées aux exigences en matière de visa (le Qatar octroyant le statut de résidents aux travailleurs étrangers et l'Arabie saoudite accordant des exemptions de visa). Cependant, quelques pays ont durci les restrictions à l'encontre des travailleurs étrangers (Oman, Koweït), ce qui pourrait engendrer de coûteux ajustements pour les employeurs, avec

des effets variables sur la productivité en fonction des secteurs. À court terme, ces mesures pourraient avoir un impact négatif sur l'activité économique en restreignant l'accès à la main-d'œuvre. À long terme, cela pourrait fausser les coûts de la main-d'œuvre, avec pour effet une réduction de la compétitivité.

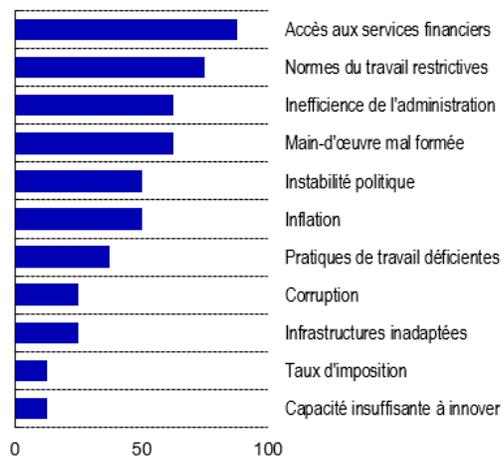
Il faut donc que les pays accordent la priorité au renforcement des compétences de leurs citoyens en investissant dans l'éducation et la formation. Quant aux efforts destinés à améliorer la mobilité des expatriés et à promouvoir la participation des femmes et des jeunes, ils doivent être maintenus, et accompagnés de changements au niveau des salaires et avantages du secteur public (Tamirisa et Duenwald, 2018). Cela offrirait aux locaux des incitations appropriées pour postuler dans le secteur privé, tout en garantissant qu'ils possèdent les compétences nécessaires pour être compétitifs sur le marché.

Des progrès sont réalisés aussi, en particulier dans les pays membres du CCG, dans l'amélioration du *climat des affaires* et la stimulation du développement du secteur privé. L'Arabie saoudite, Bahreïn, les EAU, le Koweït et le Qatar sont en train d'accélérer la création d'entreprise et d'en réduire le coût en introduisant un guichet d'enregistrement unique et, dans certains cas, en utilisant des technologies d'administration électronique. D'autres réformes concernent la rationalisation des procédures douanières (Arabie saoudite), l'adoption de nouvelles lois visant à soutenir les petites et moyennes entreprises (Algérie), le développement et le renforcement de cadres de partenariat public-privé (Algérie, Koweït, Qatar), et l'amélioration du régime des faillites (EAU).

Graphique 1.8

Obstacles aux affaires dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP hors pays en conflit

(pourcentage de pays plaçant l'obstacle dans les cinq premiers)



Source : Forum économique mondiale, Rapport sur la compétitivité mondiale 2017-18 (Executive Opinion Surveys).

Pour continuer d'améliorer le climat des affaires (graphique 1.8), les pays membres du CCG doivent faciliter l'accès aux services financiers. Dans ce contexte, le développement des marchés des capitaux en tant que source de financement alternative et complémentaire pourrait se révéler bénéfique. Les pays exportateurs de pétrole hors CCG doivent avancer dans plusieurs domaines, notamment l'amélioration de l'efficacité, de la transparence et de la responsabilité de l'État, la rationalisation des réglementations, la lutte contre la corruption et l'abaissement des barrières à l'entrée. Ces actions garantiraient une croissance à long terme plus forte et plus inclusive.

Encadré 1.1. Conflit au Moyen-Orient et en Asie centrale : coûts et priorités de la politique économique¹

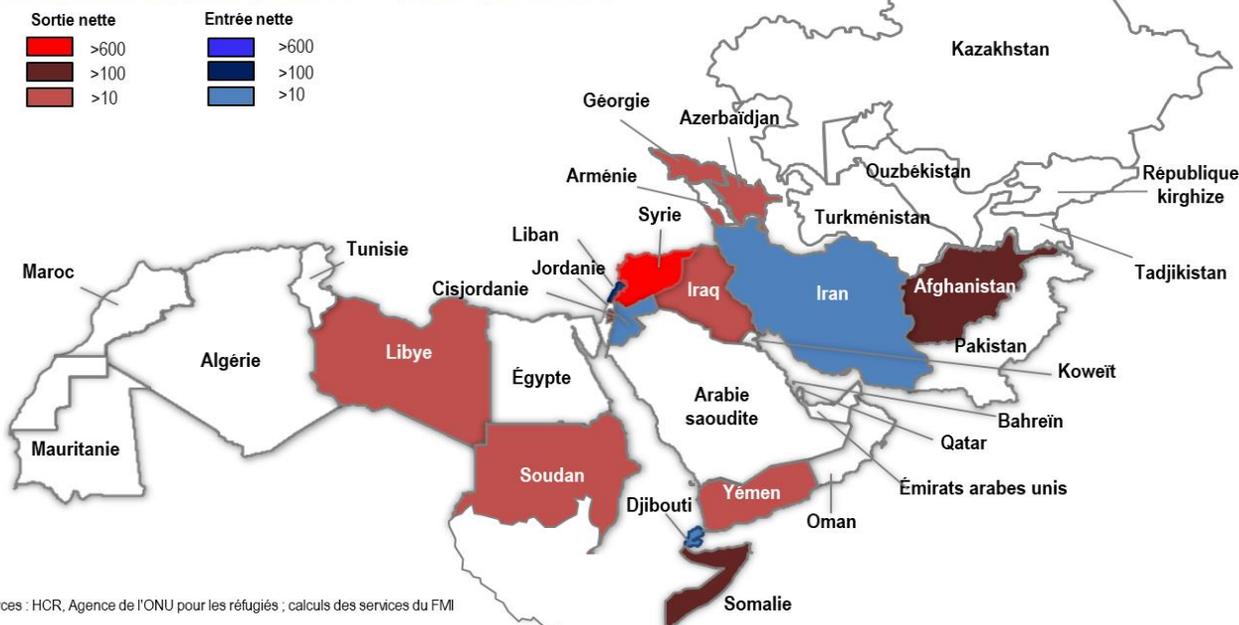
Les violents conflits au Moyen-Orient et en Asie centrale engendrent des coûts humanitaires et économiques considérables (Rother *et al.*, 2016)². Les effets directs se limitent à quelques pays — l’Afghanistan, l’Iraq, la Syrie et le Yémen comptaient pour plus de 90 % des décès dus à des conflits dans la région en 2017 — mais les effets indirects débordent sur l’ensemble de la région³.

Ces effets indirects prennent notamment la forme de flux massifs de réfugiés à travers la région (graphique 1.1.1) et au-delà, plus particulièrement en Europe. Les pays d’accueil sont souvent soumis à une pression significative pour absorber les gros volumes de personnes déplacées. Les chiffres du Haut-Commissariat des Nations Unies pour les réfugiés indiquent par exemple qu’en Jordanie et au Liban, les réfugiés représentaient respectivement environ 7 et 16 % de la population en 2017. La violence à proprement parler peut également déborder dans les pays voisins. C’est ainsi que l’instabilité dans l’est du Liban tient en grande partie au conflit dans la Syrie voisine, l’impact de ces débordements sur le commerce et la confiance des investisseurs s’inscrivant à l’avenant.

Graphique 1.1.1

Volumes nets de réfugiés et de personnes déplacées dans leur pays

(personnes déplacées dans leur pays plus réfugiés sortants moins réfugiés accueillis, pour 1.000 habitants)



Sources : HCR, Agence de l'ONU pour les réfugiés ; calculs des services du FMI

L'imprévisibilité du conflit constitue un problème supplémentaire, dans la mesure où d'anciennes zones refuges peuvent vite basculer dans la violence. Par exemple, la Syrie a un temps offert un sanctuaire aux Iraquiens fuyant la violence sectaire suite à l'invasion de 2003. En 2007, plus de 1,5 million de réfugiés iraquiens vivaient en Syrie. Depuis 2015, les rôles sont inversés. Il n'y a pratiquement plus de réfugiés iraquiens en Syrie, mais près de 250 000 Syriens sont venus se réfugier en Iraq.

Outre son coût humain, le conflit a des effets économiques considérables. Pour illustrer l'ampleur potentielle du coût économique, le graphique 1.1.2 montre l'écart entre l'évolution réelle du PIB et ce qu'elle aurait pu être si le pays avait connu une croissance similaire à ses homologues régionaux pour les trois récents conflits^{4,5}.

¹ Encadré préparé par Philip Barrett.

² La région comporte 10 des 36 pays de la liste harmonisée des situations fragiles de la Banque mondiale, et 12 des 25 entrées de la liste des conflits dans le monde établie par le Council on Foreign Relations.

³ Sur la base des victimes enregistrées dans le programme de collecte de données sur les conflits de l'Université d'Uppsala (UCDP), qui est fréquemment utilisé. Les données issues d'un autre ensemble standard, l'Armed Conflict Location & Event Data Project, correspondent avec celles de l'UCDP. Les données de l'UCDP indiquent également que la région comptait pour plus de trois quarts des décès dus à des conflits dans le monde en 2017.

⁴ Par exemple, la valeur de -60 pour le Yémen sur l'année 2 signifie que le pays aurait généré une production 60 % plus importante lors de la deuxième année du conflit si son taux de croissance avait été similaire à celui d'autres pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP.

⁵ Le comparateur pour un pays donné est le sous-groupe régional correspondant — les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP pour la Libye et le Yémen, et les pays importateurs de pétrole pour la Syrie — duquel est retiré le pays en question. La comparaison avec les homologues régionaux est un moyen simple d'analyser d'autres chocs extérieurs pouvant se produire simultanément, comme les fluctuations des cours internationaux du pétrole ou de la demande mondiale.

Ces trois pays ont enregistré de forts déclin relatifs de la production après le déclenchement du conflit⁶. Ce phénomène est corroboré par des études internationales consacrées au coût du conflit, notamment celles de Rother *et al.* (2016), de la Banque mondiale (2017), et de l'encadré 1.1 des *Perspectives de l'économie mondiale* d'avril 2017⁷. On remarque toutefois de grandes différences au niveau de la vitesse et de l'ampleur de l'impact, ce qui s'explique peut-être par un éventail de facteurs spécifiques à chaque pays, notamment la gravité et la durée du conflit. Il en ressort également que la structure de l'économie joue un rôle majeur dans la variété des réactions. Le fait que les déclin soient plus prononcés en Libye et au Yémen qu'en Syrie s'explique essentiellement par la baisse de la production de pétrole, qui est très sensible au conflit (il peut par exemple se révéler impossible de produire ou d'exporter du pétrole dans un environnement instable) et représente une grande partie de l'activité économique avant le conflit⁸.

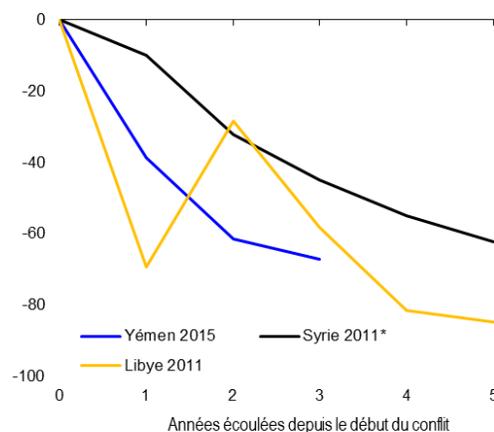
Compte tenu de l'incertitude liée à la mesure du coût du conflit, d'autres indicateurs de la perte économique sont également pertinents, parmi lesquels les recettes publiques. En Libye, par exemple, la chute de la production de pétrole a privé l'État d'une source de recettes essentielle (estimée à près de 50 milliards de dollars sur la période 2012–16, ou encore à 90 % des recettes de 2012). L'étirement et la gravité du conflit en

Afghanistan auraient réduit les recettes publiques cumulées d'environ 3 milliards de dollars (17 % du PIB) depuis 2005⁹. En se projetant vers l'avenir, on peut anticiper que les efforts de reconstruction dans les pays affectés par le conflit devraient engendrer des coûts supplémentaires.

L'ampleur et la durée du conflit sont deux paramètres que les responsables de la politique économique ne peuvent pas maîtriser. Cependant, des mesures peuvent être prises pour limiter la facture économique pendant le conflit et promouvoir la reprise une fois la paix rétablie. Trois priorités générales ressortent : 1) empêcher que les institutions ne deviennent inopérantes et corrompues ; 2) accorder la priorité aux dépenses publiques afin de protéger les vies humaines, limiter les déficits budgétaires afin de sauvegarder la stabilité macroéconomique, et préserver le potentiel économique ; et 3) stabiliser les évolutions macroéconomiques et financières au moyen d'une politique monétaire et de change efficace (voir les *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* d'octobre 2016). En Libye, par exemple, il s'agit de conserver l'entité unique que constitue la National Oil Corporation ; d'unifier les ministères de la banque centrale et des finances ; de dévaluer la monnaie ; et de remplacer les énormes subventions aux combustibles par des transferts en espèces. Au Yémen, il est urgent que les bailleurs de fonds financent les importations de denrées alimentaires et facilitent le paiement des salaires publics et les transferts en espèces.

Le FMI soutient ces objectifs économiques en fournissant des conseils et une assistance technique afin de stabiliser et de préserver les institutions (voir la *Mise à jour des perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* d'avril 2017). Il apporte également un appui financier (Afghanistan, Iraq) et aide à mobiliser des ressources supplémentaires en provenance de donateurs et des autres institutions financières internationales (Cisjordanie et Gaza, Iraq, Somalie). Le FMI peut également faciliter la transition vers la reprise en se coordonnant avec les donateurs et les autres organisations internationales. Conscient des coûts économiques, le FMI joue également un rôle dans la mobilisation de la communauté internationale des donateurs (Jordanie) et il a préparé des accords sur mesure pour tenir compte de l'impact des réfugiés et des personnes déplacées dans leur propre pays (Iraq, Jordanie).

Graphique 1.1.2
Production par rapport aux comparateurs régionaux
(pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : le déclenchement du conflit en légende correspond à l'année 1. Les données syriennes sont des estimations.

⁶ Deux grands conflits de la région ne peuvent pas être analysés de cette manière : le conflit en Afghanistan, en raison de l'absence de données préconflit ; et l'Iraq, où la levée des sanctions sur les ventes de pétrole suite à l'invasion de 2003 a provoqué une rapide réorientation de l'économie vers les exportations de pétrole, ce qui a annulé la validité la comparaison avec d'autres pays.

⁷ Par exemple, la Banque mondiale (2017) utilise un modèle économique sophistiqué pour estimer les pertes de PIB cumulées en Syrie à 226 milliards de dollars, soit très proche de l'équivalent statistique d'environ 200 milliards de dollars qui ressort du graphique 1.1.2.

⁸ Les événements post-2011 en Libye sont parfois considérés comme deux conflits distincts (bien que liés entre eux) : une révolution en 2011, et une guerre civile à partir de 2014. Cette distinction est reflétée par le rebond partiel du PIB libyen en 2012 (année 2 du graphique 1.1.2). Mais dans la mesure où cette reprise implique malgré tout une perte de production de près de 30 %, les deux épisodes sont traités comme un seul conflit.

⁹ Voir Barrett (2018) pour plus de précisions.

Encadré 1.2. L'impact de l'inclusion des pays du Conseil de coopération du Golfe dans le Global Diversified Emerging Market Bond Index¹

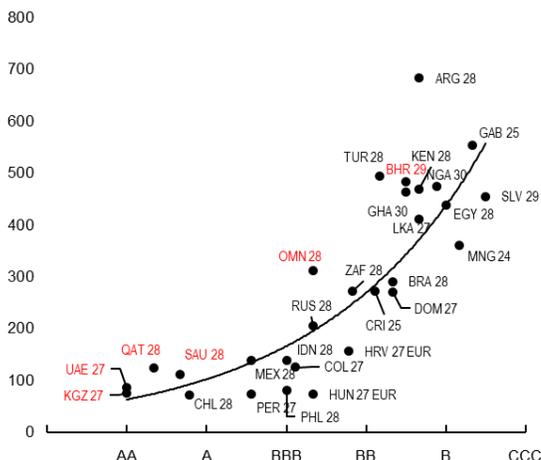
L'inclusion par JP Morgan de l'Arabie saoudite, de Bahreïn, des Émirats arabes unis, du Koweït et du Qatar, dans son Global Diversified Emerging Market Bond Index (EMBI-GD) en septembre 2018 représente une belle opportunité pour les pays membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) d'atténuer les risques liés aux fluctuations des conditions financières dans le monde².

Bien que certains pays membres du CCG soient déjà inclus dans d'autres indices obligataires, leurs contributions sont faibles et l'inclusion est limitée par les notations de crédit relativement élevées des pays. Par exemple, les émetteurs des pays membres du CCG représentent moins de 5 % du Bloomberg Barclay's Global Aggregate Index. En revanche, la décision de les intégrer à l'EMBI-GD ajoute environ 150 milliards de dollars à l'indice, selon les estimations du marché. Cela reflète les 127 milliards de dollars émis par les États membres du CCG sur la période 2014–17, plus les 32 milliards émis en 2018.

Dans l'ensemble, sachant que les obligations souveraines des pays membres du CCG représentent quelque 15 % de l'encours total des obligations émergentes, l'inclusion dans l'indice EMBI-GD pourrait entraîner une augmentation sensible de la demande d'obligations souveraines des pays membres du CCG. Les estimations des marchés indiquent que l'investissement passif dans des fonds indexés pourrait correspondre à une nouvelle demande de l'ordre de 30 à 45 milliards de dollars, soit environ 30 % de la valeur de l'encours d'obligations souveraines des pays membres du CCG. Cela provoquerait un resserrement des écarts de rendement des obligations souveraines par rapport aux repères internationaux, réduisant la prime qu'ils payent par rapport à des émetteurs aux notations similaires ou plus faibles (graphique 1.2.1). Cela pourrait par exemple se traduire par une augmentation de 30 points de base pour le Qatar.

Cette demande passive faciliterait encore plus l'accès aux marchés financiers internationaux et pourrait diminuer les coûts de financement, y compris pour les entreprises. Sachant que l'émission d'obligations internationales par les entreprises est également considérable (environ 40 milliards de dollars de 2014 au premier semestre 2018 (Dealogic)), une réduction des coûts de financement pourrait se traduire par une hausse de l'investissement privé et une croissance plus vigoureuse et plus large. La facilitation de l'accès aux marchés financiers internationaux contribuerait à amortir l'impact du resserrement des conditions financières mondiales et constituer un levier important pour atténuer le risque de nouvelles poussées de volatilité sur les marchés financiers.

Graphique 1.2.1
Spreads des obligations souveraines/notations
(points de base, années d'échéance dans les étiquettes)



Source : Bloomberg, L.P.
Note : les abréviations de ce graphique correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹ Encadré préparé par Juan Treviño

² L'EMBI-GD est un indice d'obligations souveraines libellées en dollars américains qui fait l'objet d'une grande attention. Oman fait déjà partie de cet indice.

Bibliographie

- Barrett, P. 2018. “The Fiscal Cost of Conflict: Evidence from Afghanistan 2005-2016.” IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington DC.
- 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.
- Ilzetzki, E., E. Mendoza, and C. Vegh. 2011. “How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?” *Journal of Monetary Economics* 60: 239–54.
- 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.
- Rother, B., G. Pierre, D. Lombardo, R. Herrala, P. Toffana, E. Roos, G. Auclair, and K. Manasseh. 2016. “The Economic Impact of Conflicts and the Refugee Crisis in the Middle East and North Africa.” IMF Staff Discussion Note 16/8, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Tamirisa, N., and K. Duenwald. 2018. “Public Wage Bills in the Middle East and Central Asia Region.” IMF Departmental Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- World Bank. 2017. *The Toll of War: The Economic and Social Consequences of the Conflict in Syria*. Washington, DC: World Bank.

Exportateurs de pétrole MOANAP : principaux indicateurs économiques

	Moyenne 2000-14	2015	2016	2017	Projections	
					2018	2019
Croissance du PIB réel	5,0	2,0	5,8	1,2	1,4	2,0
<i>(Variation annuelle, pourcentage)</i>						
Algérie	3,7	3,7	3,2	1,4	2,5	2,7
Arabie saoudite	4,1	4,1	1,7	-0,9	2,2	2,4
Bahreïn	5,1	2,9	3,5	3,8	3,2	2,6
Émirats arabes unis	4,9	5,1	3,0	0,8	2,9	3,7
Iran	3,5	-1,6	12,5	3,7	-1,5	-3,6
Iraq	...	2,5	13,1	-2,1	1,5	6,5
Koweït	4,8	-1,0	2,2	-3,3	2,3	4,1
Lybie	-5,3	-13,0	-7,4	64,0	10,9	10,8
Oman	3,7	4,7	5,0	-0,9	1,9	5,0
Qatar	11,2	3,7	2,1	1,6	2,7	2,8
Yémen ¹	2,9	-16,7	-13,6	-5,9	-2,6	14,7
Inflation	7,1	4,7	4,0	3,6	9,8	9,9
<i>(Moyenne annuelle, pourcentage)</i>						
Algérie	3,7	4,8	6,4	5,6	6,5	6,7
Arabie saoudite	2,2	1,3	2,0	-0,9	2,6	2,0
Bahreïn	1,7	1,8	2,8	1,4	3,0	4,8
Émirats arabes unis	4,1	4,1	1,6	2,0	3,5	1,9
Iran	17,8	11,9	9,1	9,6	29,6	34,1
Iraq	14,0	1,4	0,5	0,1	2,0	2,0
Koweït	3,2	3,7	3,5	1,5	0,8	3,0
Libye	4,9	9,8	25,9	28,5	28,1	17,9
Oman	2,5	0,1	1,1	1,6	1,5	3,2
Qatar	4,3	1,8	2,7	0,4	3,7	3,5
Yémen ¹	11,3	12,0	-12,6	24,7	41,8	20,0
Solde budgétaire global de l'administration centrale	6,7	-9,2	-10,4	-5,1	-1,6	-0,1
<i>(Pourcentage du PIB)</i>						
Algérie ²	2,9	-15,7	-13,4	-8,9	-7,0	-5,6
Arabie saoudite	7,3	-15,8	-17,2	-9,3	-4,6	-1,7
Bahreïn ²	-0,9	-18,4	-17,6	-14,3	-8,9	-8,2
Émirats arabes unis ⁴	7,3	-3,4	-2,0	-1,6	0,6	1,3
Iran ³	1,4	-1,8	-2,3	-1,4	-3,2	-4,2
Iraq	...	-12,8	-14,3	-1,6	5,6	3,8
Koweït ²	28,4	5,6	0,6	6,6	11,6	12,0
Libye	6,0	-131,0	-113,3	-43,0	-25,1	-26,9
Oman ²	8,0	-15,9	-21,2	-12,9	-2,0	0,8
Qatar	10,6	5,4	-4,7	-1,6	3,6	10,5
Yémen ¹	-3,1	-8,7	-8,9	-4,7	-10,7	-4,5
Solde courant	12,6	-3,8	-3,1	1,6	4,7	4,8
<i>(Pourcentage du PIB)</i>						
Algérie	11,4	-16,4	-16,5	-13,2	-9,0	-7,9
Arabie saoudite	16,3	-8,7	-3,7	2,2	8,4	8,8
Bahreïn	6,3	-2,4	-4,6	-4,5	-2,5	-2,3
Émirats arabes unis	10,6	4,9	3,7	6,9	7,2	7,5
Iran	4,8	0,3	4,0	2,2	1,3	0,3
Iraq	...	-6,5	-7,8	2,3	6,9	3,1
Koweït	33,3	3,5	-4,6	5,9	11,3	11,0
Libye	16,9	-54,4	-24,7	8,4	1,5	2,9
Oman	8,9	-15,9	-18,7	-15,2	-3,3	-0,5
Qatar	21,0	8,5	-5,5	3,8	4,8	6,6
Yémen ¹	-0,1	-6,2	-5,1	-4,0	-9,3	-7,4

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

Note : variables reportées sur une base d'exercice budgétaire pour l'Iran (21 mars/20 mars).

¹ La projection 2018 part du principe que le conflit prend fin en 2019.

² Administration centrale

³ Administration centrale et Fonds de développement national dont Organisation des subventions ciblées.

⁴ Comptes consolidés du gouvernement fédéral et des émirats d'Abou Dhabi, de Dubaï et de Charjah.