

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES

MOYEN-ORIENT
ET ASIE CENTRALE

S'adapter à un paysage
géoéconomique
en constante évolution

OCT
2024



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES

MOYEN-ORIENT
ET ASIE CENTRALE

S'adapter à un paysage
géoeconomique
en constante évolution

OCT
2024



Copyright ©2024 International Monetary Fund

Cataloging-in-Publication Data
IMF Library

Names: International Monetary Fund, publisher.

Title: Regional economic outlook. Middle East and Central Asia : navigating the evolving geo-economic landscape.

Other titles: Middle East and Central Asia : navigating the evolving geo-economic landscape. | Middle East and Central Asia. | Navigating the evolving geo-economic landscape. | Regional economic outlook: Middle East and Central Asia.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2024. | Oct. 2024. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN:

9798400287350 (English paper)

9798400292484 (French paper)

9798400292507 (French Web PDF)

Subjects: LCSH: Economic forecasting–Middle East. | Economic forecasting –Asia, Central. | Economic development–Middle East. | Economic development–Asia, Central. | Middle East–Economic conditions. | Asia, Central–Economic conditions.

Classification: LCC HC415.15.A1 R44 2024

Le rapport sur les *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* est publié deux fois par an, au printemps et à l'automne, et rend compte de l'évolution économique de la région. Les estimations, projections et considérations de politique économique qu'il présente sont celles des services du FMI, et ne représentent pas nécessairement les points de vue du FMI, de son conseil d'administration ni de sa direction.



Les commandes peuvent être effectuées par Internet ou courrier :
International Monetary Fund, Publication Services
P.O. Box 92780, Washington, DC 20090, U.S.A.
Tél. : +(1) 202.623.7430
Télec. : +(1) 202.623.7201
publications@IMF.org
IMFbookstore.org
elibrary.IMF.org

Table des matières

| | |
|--|-----------|
| Remerciements..... | v |
| Groupes de pays..... | vi |
| Hypothèses et conventions..... | viii |
| Moyen-Orient et Asie centrale : abréviations des pays..... | viii |
| Résumé..... | ix |
| 1. Évolution de la situation régionale et perspectives économiques : s'adapter à un paysage géoéconomique en constante évolution..... | 1 |
| 1.1 Contexte mondial : l'incertitude s'étend sur fond de réorientation des politiques..... | 1 |
| 1.2 Région MOAN et Pakistan : la croissance accélère, mais les vulnérabilités persistent..... | 2 |
| 1.3 Caucase et Asie centrale : la croissance est solide, mais les perspectives sont incertaines..... | 10 |
| 1.4 Les risques sont orientés à la baisse..... | 14 |
| 1.5 La hiérarchisation des priorités est essentielle face aux évolutions des vents contraires..... | 16 |
| Bibliographie..... | 23 |
| 2. Inverser la tendance : améliorer les perspectives de croissance à moyen terme..... | 24 |
| 2.1 Des perspectives de croissance qui se détériorent..... | 24 |
| 2.2 Les principaux facteurs de croissance ne sont pas les mêmes que dans le reste du monde..... | 25 |
| 2.3 Emploi : une moindre contribution à la croissance..... | 27 |
| 2.4 Un accroissement modéré du ratio capital/travail..... | 30 |
| 2.5 Croissance de la PTF : une faiblesse préoccupante..... | 32 |
| 2.6 Des chocs négatifs freinent la croissance de la PTF..... | 34 |
| 2.7 Favoriser une croissance plus forte et plus durable..... | 35 |
| Bibliographie..... | 36 |
| 3. Renforcer la croissance par le développement du secteur financier..... | 39 |
| 3.1 Le développement financier demeure imparfait..... | 39 |
| 3.2 Des facteurs structurels essentiels pèsent sur le développement financier..... | 42 |
| 3.3 Des réformes peuvent stimuler le développement financier et la croissance..... | 44 |
| 3.4 Les mesures pour favoriser un développement financier et une croissance durables..... | 45 |
| Bibliographie..... | 49 |
| ENCADRÉS | |
| Encadré 1.1. La diversification de l'économie dans les pays du Conseil de coopération du Golfe..... | 20 |
| Encadré 3.1. Comblent l'écart : comment le développement financier réduit les inégalités..... | 48 |
| GRAPHIQUES | |
| Graphique 1.1. Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN : croissance du PIB réel..... | 2 |
| Graphique 1.2. Pays exportateurs de pétrole : inflation des prix à la consommation..... | 3 |

| | |
|---|----|
| Graphique 1.3. Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN : contributions respectives des secteurs pétrolier et non pétrolier à la croissance du PIB réel | 3 |
| Graphique 1.4. Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN : compte courant et solde budgétaire..... | 4 |
| Graphique 1.5. Coût et volume du transport maritime en mer Rouge, 2023-24 | 5 |
| Graphique 1.6. PE&PRI MOAN : contributions à la variation de la dette publique brute | 6 |
| Graphique 1.7. PE&PRI MOAN : maturité des émissions d'euro-obligations | 7 |
| Graphique 1.8. PE&PRI MOAN : coût des émissions d'euro-obligations..... | 7 |
| Graphique 1.9. Région MOAN, Afghanistan et Pakistan : conséquences des phénomènes climatiques extrêmes.. | 8 |
| Graphique 1.10. PE&PRI MOAN et Pakistan : IPC global et évolution du taux directeur..... | 8 |
| Graphique 1.11. Pays importateurs de pétrole de la région MOAN et Pakistan : croissance du PIB réel..... | 9 |
| Graphique 1.12. Pays importateurs de pétrole de la région MOAN et Pakistan : variation du solde primaire, 2023-24 | 9 |
| Graphique 1.13. PE&PRI MOAN et Pakistan : besoins de financement bruts du secteur public..... | 10 |
| Graphique 1.14. PFR MOAN : besoins et sources de financement brut du secteur public | 10 |
| Graphique 1.15. Région CAC : inflation des prix à la consommation..... | 11 |
| Graphique 1.16. Région CAC : croissance des exportations et des importations, entre le 1 ^{er} trimestre 2023 et le 1 ^{er} trimestre 2024 | 11 |
| Graphique 1.17. Pays exportateurs de pétrole de la région CAC : contributions à la croissance du PIB réel ... | 12 |
| Graphique 1.18. Pays importateurs de pétrole de la région CAC : contributions | 13 |
| Graphique 1.19. Région CAC : conséquences des phénomènes climatiques extrêmes | 13 |
| Graphique 1.20. Région MOAN : besoins de financement actuels pour l'action climatique | 17 |
| Graphique 2.1. Projections de croissance du PIB réel par habitant, erreurs de prévision et convergence des niveaux de revenus..... | 25 |
| Graphique 2.2. Contributions à la croissance du PIB réel par habitant, 1995-2023..... | 26 |
| Graphique 2.3. Emploi par habitant : contributions à la croissance, 2001-22 | 28 |
| Graphique 2.4. Marché du travail : sélection d'indicateurs démographiques..... | 29 |
| Graphique 2.5. Parts de la population en âge de travailler : projections de croissance et croissance effective, 2020-34 | 30 |
| Graphique 2.6. Contributions à l'accroissement du ratio capital/travail, 1995-2023 | 31 |
| Graphique 2.7. Ratio capital/travail et PIB réel par habitant, 2023 | 31 |
| Graphique 2.8. Les moteurs de la croissance de la PTF, 2000-23..... | 33 |
| Graphique 2.9. Productivité totale des facteurs : part de la variation totale de la croissance de la PTF expliquée, par région, 2000-23 | 34 |
| Graphique 2.10. Productivité totale des facteurs : incidences des chocs dus aux conflits et au climat..... | 35 |
| Graphique 3.1. MOAN et CAC : réformes financières et développement | 40 |
| Graphique 3.2. Structure du secteur bancaire et développement financier..... | 41 |
| Graphique 3.3. Régions MOAN et CAC : épargne privée, obligations islamiques et marchés d'actions | 44 |
| Graphique 3.4. Incidence de l'état de droit et de la stabilité monétaire sur le développement du secteur financier..... | 45 |
| Graphique 3.5. Incidence du train de réformes du secteur financier | 46 |
| Graphique 3.6. Incidence sur 5 ans de certaines réformes du secteur financier | 47 |

TABLEAUX

| | |
|--|----|
| Tableau 3.1. Les principaux facteurs qui sous-tendent le développement financier | 43 |
| Région MOAN : principaux indicateurs économiques, 2000-25 | 51 |

Remerciements

Les *Perspectives économiques régionales pour le Moyen-Orient et l'Asie centrale* sont établies chaque printemps et chaque automne par le département Moyen-Orient et Asie centrale du FMI. Les analyses et 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 de consultations avec les pays membres.

Les analyses figurant dans la présente édition des *Perspectives économiques régionales* ont été coordonnées sous la supervision de Jihad Azour (directeur du département Moyen-Orient et Asie centrale). Les travaux ont été dirigés par Taline Koranchelian (directrice adjointe du département), Lone Christiansen (cheffe de la division analyse et stratégie régionales), ainsi que par John Bluedorn et Cesar Serra (tous deux chefs adjoints de la division analyse et stratégie régionales).

Les principaux collaborateurs de la présente édition ont été Faris Abdurrachman, Will Abel, Nordine Abidi, Razan Al Humaidi, Apostolos Apostolou, Vizhdan Boranova, Bronwen Brown, Steven Dang, Hasan Dudu, Yuan Monica Gao Rollinson, Seyed Vahid Hassani, Colombe Ladreit, Troy Matheson, Borislava Mircheva, Hela Mrabet, Salem Nechi, Nora Neuteboom, Thomas Piontek, Bilal Tabti, Subi Suvetha Velkumar et Qirui Zhang.

Vizhdan Boranova a établi l'annexe statistique et assuré la gestion de la base de données. Faris Abdurrachman, Steven Dang, Subi Suvetha Velkumar et Qirui Zhang ont fourni une aide à la recherche.

Bronwen Brown a corrigé le manuscrit anglais du rapport. Cheryl Toksoz a dirigé l'équipe de rédaction du département de la communication et géré la production du rapport. Adetoro Olatidoye et Joanna Zaffaroni ont apporté leur concours à la production du rapport. Razan Al Humaid, Botir Baltabaev, Mona ElShazly, Colombe Ladreit, Salem Mohamed Nechi et Bilal Tabti ont revu les traductions et collaboré avec Noha ElShalkany et Heba Khalil (pour la version arabe) ; Benjamin Corbel, Marion Delépine et Monica Nepote-Cit (pour la version française) ; ainsi que Alexandra Akchurin, Svetlana Andryunina, Inna Davidova, Denis Pshenichnikov et Mikhail Surin (pour la version russe), en coordination avec Kirill Vompe (du centre pour la coordination des traductions) – tous de la division services linguistiques du département services intégrés et équipements du FMI.

Groupes de pays

Moyen-Orient et Asie centrale : groupes régionaux

| Moyen-Orient et Asie centrale | | | Autres groupes régionaux | |
|--------------------------------|--|-------------|---------------------------|-----------------|
| Caucase et Asie centrale (CAC) | Moyen-Orient et Afrique du Nord (MOAN) | Autres | Monde arabe | Afrique du Nord |
| Arménie | Algérie | Afghanistan | Algérie | Algérie |
| Azerbaïdjan | Arabie saoudite | Pakistan | Arabie saoudite | Djibouti |
| Géorgie | Bahreïn | | Bahreïn | Égypte |
| Kazakhstan | Cisjordanie et Gaza | | Cisjordanie et Gaza | Libye |
| Ouzbékistan | Djibouti | | Djibouti | Maroc |
| République kirghize | Égypte | | Égypte | Mauritanie |
| Tadjikistan | Émirats arabes unis | | Émirats arabes unis | Soudan |
| Turkménistan | Iran | | Iraq | Tunisie |
| | Iraq | | Jordanie | |
| | Jordanie | | Koweït | |
| | Koweït | | Liban | |
| | Liban | | Libye | |
| | Libye | | Maroc | |
| | Maroc | | Mauritanie | |
| | Mauritanie | | Oman | |
| | Oman | | Qatar | |
| | Qatar | | République arabe syrienne | |
| | République arabe syrienne | | Somalie | |
| | Somalie | | Soudan | |
| | Soudan | | Tunisie | |
| | Tunisie | | Yémen | |
| | Yémen | | | |

MOAN, Afghanistan et Pakistan : regroupements analytiques¹

| Pays exportateurs de pétrole (PEP) | | Pays importateurs de pétrole (PIP) | | Pays fragiles et touchés par un conflit | |
|---------------------------------------|---------|--|----------------------------|--|-----------------------------|
| Conseil de coopération du Golfe (CCG) | Autres | Pays émergents et pays à revenu intermédiaire (PE&PRI) | Pays à faible revenu (PFR) | Tous les pays fragiles et touchés par un conflit | Pays touchés par un conflit |
| Arabie saoudite | Algérie | Cisjordanie et Gaza | Afghanistan | Afghanistan | Afghanistan |
| Bahreïn | Iran | Égypte | Djibouti | Cisjordanie et Gaza | Cisjordanie et Gaza |
| Émirats arabes unis | Iraq | Jordanie | Mauritanie | Iraq | Iraq |
| Koweït | Libye | Liban | République arabe syrienne | Liban | Liban |
| Oman | | Maroc | Somalie | Libye | République arabe syrienne |
| Qatar | | Pakistan | Soudan | République arabe syrienne | Somalie |
| | | Tunisie | Yémen | Somalie | Soudan |
| | | | | Soudan | Yémen |
| | | | | Yémen | |

Caucase et Asie centrale : regroupements analytiques

| Pays exportateurs de pétrole (PEP) | Pays importateurs de pétrole (PIP) | |
|------------------------------------|--|----------------------------|
| | Pays émergents et pays à revenu intermédiaire (PE&PRI) | Pays à faible revenu (PFR) |
| Azerbaïdjan | Arménie | Ouzbékistan |
| Kazakhstan | Géorgie | République kirghize |
| Turkménistan | | Tadjikistan |

¹ La région du Moyen-Orient et de l'Asie centrale est divisée en deux principaux groupes distincts, en fonction des recettes d'exportation : 1) les pays exportateurs de pétrole (PEP) et 2) les pays importateurs de pétrole (PIP). Le groupe des PIP comprend, en fonction du niveau de revenu, 1) les pays émergents et les pays à revenu intermédiaire (PE&PRI) ; et 2) les pays à faible revenu (PFR). D'autres regroupements sur la base de la région et en fonction de critères analytiques peuvent être utilisés pour permettre une ventilation plus détaillée aux fins d'analyse et de continuité.

Hypothèses et conventions

Les projections de l'édition d'octobre 2024 des *Perspectives économiques régionales pour le Moyen-Orient et l'Asie centrale* reposent sur plusieurs hypothèses. Il est supposé que les politiques économiques nationales actuelles seront maintenues, que le cours moyen du baril de pétrole² sera de 81,29 dollars en 2024 et de 72,84 dollars en 2025, et que le rendement nominal à trois mois des bons du Trésor américain s'établira en moyenne à 5,4 % en 2024 et à 3,9 % en 2025. Il s'agit 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 2024 et 2025 qui figurent dans les graphiques et les tableaux sont des projections. Sauf indication contraire, ces dernières sont basées sur les données statistiques disponibles pour la période se terminant fin septembre 2024.

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente publication :

- Les légères différences entre les totaux et la somme de leurs composantes sont dues aux arrondis.
- Un tiret (-) entre des années ou des mois (par exemple 2023-24 ou janvier-juin) indique la période couverte, de la première à la dernière année ou du premier au dernier mois, inclus ; la barre oblique (/) entre deux années ou mois (par exemple 2023/24) indique un exercice budgétaire (ou financier).
- Par « milliard », il faut entendre mille millions ; par « billion », mille milliards.
- Par « point de base », on entend un centième de point (de pourcentage). Ainsi 25 points de base équivalent à ¼ de point (de pourcentage).

Dans plusieurs occurrences, le terme « pétrole » comprend le gaz, qui est aussi une ressource importante pour plusieurs pays.

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 séparée 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.

Moyen-Orient et Asie centrale : abréviations des pays

| | | | | | | | |
|-----|-------------|-----|---------------|-----|-----------------|-----|---------------------|
| AFG | Afghanistan | IRN | Iran | MAR | Maroc | SYR | Rép. arabe syrienne |
| ALG | Algérie | IRQ | Iraq | MRT | Mauritanie | TJK | Tadjikistan |
| ARM | Arménie | JOR | Jordanie | OMN | Oman | TKM | Turkménistan |
| AZE | Azerbaïdjan | KAZ | Kazakhstan | PAK | Pakistan | TUN | Tunisie |
| BHR | Bahreïn | KGZ | Rép. kirghize | QAT | Qatar | UAE | Émirats arabes unis |
| DJI | Djibouti | KWT | Koweït | SAU | Arabie saoudite | UZB | Ouzbékistan |
| EGY | Égypte | LBN | Liban | SDN | Soudan | WBG | Cisjordanie et Gaza |
| GEO | Géorgie | LBY | Libye | SOM | Somalie | YEM | Yémen |

²Moyenne simple des cours UK Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate.

Résumé

Quatre-vingts ans après l'historique conférence de Bretton Woods, qui a suscité un élan vigoureux de coopération multilatérale, le paysage économique mondial est confronté à des difficultés croissantes, comme l'aggravation de la fragmentation géoéconomique. Dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MOAN) et la région Caucase et Asie centrale (CAC), l'évolution des paysages régionaux a redessiné la structure des échanges. Dans le même temps, les pays font face à de nombreux chocs. Les conflits, y compris à Gaza, au Liban et au Soudan, sont responsables d'immenses souffrances humaines, de dommages économiques et d'une multitude d'incertitudes. Les catastrophes naturelles s'ajoutent à la liste des difficultés. Pour bon nombre de pays des régions MOAN et CAC, la croissance à court terme devrait rester en demi-teinte et les prévisions de croissance à moyen terme se sont détériorées au cours des deux dernières décennies (chapitre 2), reflétant notamment un accès au crédit toujours limité pour le secteur privé, alors que cet aspect est essentiel pour stimuler l'investissement (chapitre 3).

Dans la région MOAN, la croissance devrait rester faible en 2024, à 2,1 %, dans un contexte de fragmentation géoéconomique mondiale, de conflits, de chocs liés au climat et en raison de facteurs spécifiques à chaque pays. Les chiffres ont donc été revus à la baisse (de 0,6 point de pourcentage) depuis l'édition d'avril 2024 des *Perspectives économiques régionales*, compte tenu des réductions volontaires prolongées de la production pétrolière et de la poursuite des conflits. Un rebond est attendu en 2025, avec une croissance qui devrait s'élever à 4 % si les baisses de la production pétrolière s'arrêtent et si les vents contraires, notamment les conflits, s'apaisent. Les pays exportateurs de pétrole de la région MOAN tirent leur épingle du jeu mondial, mais les doubles excédents qui avaient contribué à amortir les chocs dernièrement ont commencé à diminuer du fait de stratégies d'investissement ambitieuses et de la chute des recettes pétrolières. Les pays importateurs de la région doivent, quant à eux, toujours composer avec des facteurs de vulnérabilité liés aux conflits et à des besoins de financement bruts élevés. Même si ces problématiques se règlent peu à peu, l'incertitude demeure importante et les déficits structurels freineront probablement les gains de productivité dans beaucoup de pays jusqu'au terme de l'horizon prévisionnel.

Dans les pays de la région CAC, la croissance devrait rester vigoureuse et diversifiée, à 4,3 % en 2024 et 4,5 % en 2025. Malgré les perspectives favorables, un degré élevé d'incertitude pèse sur la croissance de la région, surtout en raison de son exposition aux grandes évolutions géoéconomiques. On note, entre autres, de légers signes d'un ralentissement économique possible dans certains pays ; avec la guerre russe en Ukraine, les échanges commerciaux et d'autres entrées (envois de fonds, par exemple) ont commencé à diminuer. À moyen terme, les faibles niveaux de production plombent les perspectives de croissance des pays exportateurs de pétrole de la région, tandis que les projections concernant les pays importateurs sont conditionnées à la mise en œuvre effective des réformes.

S'agissant des perspectives des régions MOAN et CAC, la balance des risques continue de pencher dans un sens négatif, avec des chocs défavorables qui pourraient se produire en leur sein ou dans les pays voisins. La poursuite ou l'escalade des conflits, notamment, risque d'alourdir davantage le bilan humain et de peser sur la croissance, d'autant que les conflits tendent à exercer des effets durablement préjudiciables sur l'économie. Parmi les autres risques figurent la mise en œuvre insuffisante des réformes, qui entrave la croissance, et l'instabilité financière que provoquerait une inversion soudaine des flux commerciaux et financiers en lien avec la guerre menée par la Russie contre l'Ukraine.

Dans ce contexte, l'adoption de politiques visant à améliorer les perspectives de croissance sera indispensable. Pour rehausser la croissance à moyen terme, il faudra accélérer les réformes structurelles, particulièrement en matière de gouvernance. Compte tenu de la situation difficile sur les marchés du travail, qui pourrait bien empirer avec l'évolution démographique des années à venir, des mesures doivent être résolument prises pour accroître les taux d'activité et stimuler la création d'emplois, y compris en encourageant davantage le travail des femmes et des jeunes, surtout dans certains pays de la région MOAN (chapitre 2). En parallèle, conduire des réformes pour promouvoir l'investissement du secteur privé et approfondir le développement financier aiderait à stimuler les niveaux de capital par travailleur, relativement faibles dans les régions MOAN et CAC (chapitre 2). À cet égard, des mesures relatives au secteur financier favorisant la concurrence, réduisant la prédominance des banques publiques

et encourageant l'élargissement de la base d'investisseurs peuvent promouvoir le développement financier et ouvrir la voie aux progrès de la croissance et de l'inclusion (chapitre 3). Les pays devraient en outre veiller à rester concentrés sur la viabilité de leurs finances publiques et sur la reconstitution des marges de manœuvre budgétaires. Pour les pays très endettés, les politiques de réduction durable de la dette sont essentielles. Malgré le recul de l'inflation et les anticipations d'une modération persistante, les dirigeants doivent aussi rester vigilants et ne pas relâcher leurs efforts afin que l'inflation atteigne son niveau cible selon le cadre défini.

1. Évolution de la situation régionale et perspectives économiques : s'adapter à un paysage géoéconomique en constante évolution¹

Quatre-vingts ans après l'historique conférence de Bretton Woods, qui a suscité un élan vigoureux de coopération multilatérale, le paysage géoéconomique mondial apparaît de plus en plus instable. Les liens d'interdépendance à l'échelle mondiale se recomposent autour d'intérêts économiques conjugués à des considérations de sécurité nationale. Dans le même temps, de nombreux pays au Moyen-Orient et en Afrique du Nord (région MOAN) et au Caucase et en Asie centrale (région CAC) subissent des chocs fréquents, qui découlent notamment de conflits et de catastrophes climatiques. Les perspectives de croissance à moyen terme restent relativement faibles alors que la balance des risques demeure orientée à la baisse. Dans ce contexte, les décideurs devront s'attacher en priorité à renforcer la croissance et la résilience tout en assurant la viabilité des finances publiques et en maintenant un faible taux d'inflation. Pour rehausser la croissance à moyen terme, il faudra non seulement des politiques budgétaires et monétaires soigneusement calibrées, mais aussi des réformes résolues, notamment en matière de gouvernance et de création d'emplois.

1.1 Contexte mondial : l'incertitude s'étend sur fond de réorientation des politiques

La croissance mondiale devrait se maintenir à un niveau similaire en 2024 et en 2025 (3,2 %), et rester relativement stable jusqu'en 2029 (3,1 %), une projection globalement inchangée depuis l'édition d'avril 2024 des *Perspectives de l'économie mondiale*². Aux États-Unis, la croissance a été révisée à la hausse à 2,8 % en 2024, du fait du dynamisme de la consommation et de l'investissement en logements. En parallèle, le ralentissement de l'activité économique en Chine devrait être plus progressif que prévu : le taux de croissance a été relevé à 4,8 % pour cette année (soit 0,2 point de pourcentage de plus que prévu en avril) en raison du nouveau plan de soutien budgétaire et du rebond des exportations. Dans le même temps, le monde connaît une accentuation de la fragmentation géoéconomique, notamment sous la forme d'une augmentation des obstacles aux échanges internationaux. Ainsi, bien que le commerce mondial en pourcentage du PIB devrait rester globalement stable, il faut noter que les échanges se font de plus en plus au sein d'un même bloc géopolitique. En particulier, lorsque l'on compare la moyenne de la période 2017-22 et les résultats enregistrés au premier trimestre de 2024, les échanges de biens ont diminué d'environ 2,5 points de pourcentage de plus entre blocs éloignés sur le plan géopolitique qu'à l'intérieur des blocs (voir le chapitre 1 de l'édition d'octobre 2024 des *Perspectives de l'économie mondiale* ; Gopinath, 2024).

L'inflation mondiale devrait poursuivre son reflux pour s'approcher progressivement de ses niveaux cibles. Ainsi, l'inflation globale au niveau mondial, qui s'élevait à 6,7 % en 2023, devrait reculer à 5,8 % en 2024 et à 4,3 % en 2025. La désinflation devrait toutefois être plus rapide dans les pays avancés et stagner dans les pays émergents et les pays en développement. Cela étant, sachant que l'inflation revient vers le niveau cible fixé par la banque centrale dans de nombreux pays avancés et que les gouvernements cherchent à gérer la dynamique de la dette, il faut s'attendre à une évolution du dosage macroéconomique, substituant un rééquilibrage budgétaire au resserrement monétaire. En particulier, le taux des fonds fédéraux aux États-Unis devrait atteindre son équilibre de long terme, à savoir 2,9 % au deuxième trimestre de 2026, soit un an plus tôt que ne le supposaient les projections établies en avril dernier. De plus, les hypothèses sur les prix moyens du pétrole ont été révisées depuis avril sous l'effet, en partie, de la prolongation de la politique de réduction de la production décidée par l'OPEP+ : les prix du pétrole devraient ainsi graduellement baisser, passant de 81,3 dollars le baril en moyenne en 2024 (un chiffre supérieur au

¹Préparé par Faris Abdurrachman, Vizhdan Boranova, Bronwen J. Brown, Hasan Dudu, Colombe Ladreit, Borislava Mircheva (coauteur principale), Salem Nechi, Thomas Piontek (coauteur principal), Bilal Tabti et Qirui Zhang.

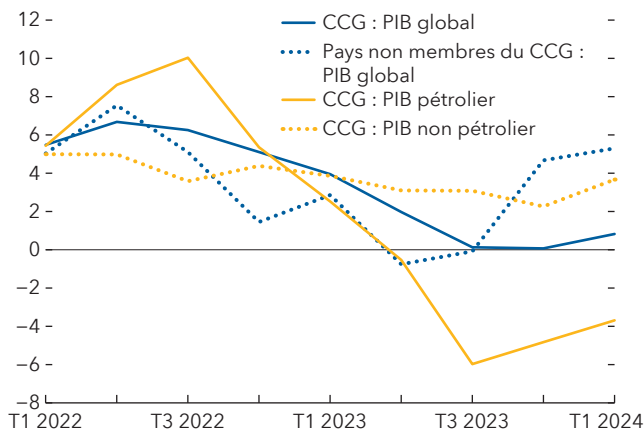
²L'horizon de projection des *Perspectives de l'économie mondiale* et des *Perspectives économiques régionales* s'étend jusqu'en 2029.

prix moyen en 2023) à 67 dollars le baril en 2029. Dans le même temps, les prix des produits alimentaires ont diminué un peu plus vite que précédemment anticipé, et leur maintien sur une trajectoire descendante devrait atténuer les tensions sur les prix à la consommation des denrées alimentaires à l'échelle mondiale.

1.2 Région MOAN et Pakistan : la croissance accélère, mais les vulnérabilités persistent

Les pays de la région MOAN et le Pakistan connaissent une reprise fragile dans un contexte marqué par une fragmentation géoéconomique au niveau mondial, des conflits, des chocs climatiques et des difficultés propres à chaque pays. Dans ces conditions, la croissance moyenne dans la région MOAN devrait rester atone et atteindre 2,1 % en 2024, avant d'accélérer pour se hisser à 4 % l'année prochaine, contre 2,7 % et 4,2 % respectivement selon les projections établies en avril dernier. Cela étant, la région MOAN présente un tableau contrasté : les pays exportateurs de pétrole³ se sont généralement bien adaptés aux évolutions du paysage mondial, même aujourd'hui alors que les tensions géopolitiques continuent de faire souffler des vents contraires sur la région au sens large. Néanmoins, les excédents jumeaux qui ont permis d'atténuer les chocs ont commencé à se resserrer, étant donné que les pays ont entrepris d'ambitieuses stratégies d'investissement pour diversifier l'économie et que la politique de réduction de la production de pétrole pèse sur la croissance et les recettes. Les pays importateurs de pétrole de la région MOAN doivent faire face à une croissance modérée à court terme avant de connaître un redressement progressif de l'économie, alors que les facteurs de vulnérabilité liés aux conflits et les incertitudes persistent et que l'orientation restrictive de l'action publique, nécessaire pour faire baisser les niveaux d'endettement, freine l'activité économique. À moyen terme, la croissance, bridée par des lacunes structurelles tenaces, devrait se stabiliser autour de 3,6 % dans la région MOAN.

Graphique 1.1. Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN : croissance du PIB réel
(Variation en pourcentage sur un an ; moyennes simples)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.
Note : Les données du CCG au 1^{er} trimestre 2024 portent sur l'Arabie saoudite, le Koweït et Oman. La courbe « Pays non membres du CCG : PIB global » représente la moyenne des valeurs de la République islamique d'Iran et de l'Iraq. CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

a permis de renforcer l'investissement et d'améliorer le taux d'activité tandis que le dynamisme de l'activité économique dans le secteur non pétrolier a fait contrepoids à la contraction du secteur pétrolier enregistrée dans la plupart des pays du CCG (graphique 1.1 ; encadré 1.1). Dans les pays exportateurs de pétrole non membres du CCG, la croissance s'est

Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN

Évolution récente : les excédents jumeaux se réduisent

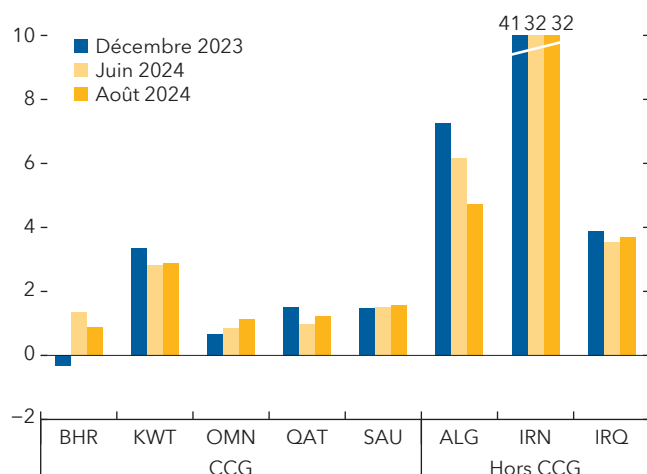
Les pays exportateurs de pétrole de la région MOAN ont su habilement s'adapter à un environnement économique mondial délicat et incertain. Les conséquences des conflits dans la région MOAN au sens large sur les pays exportateurs de pétrole sont restées généralement limitées, sachant que ces derniers ont de faibles liens économiques avec les pays directement touchés par les conflits et que l'utilisation d'autres corridors commerciaux a en partie compensé la diminution du volume de fret. Toutefois, les baisses de la production pétrolière décidées par l'OPEP+ ont pesé sur la production de pétrole et l'activité économique dans les secteurs connexes.

Malgré les défis posés par la fragmentation géoéconomique, les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG) ont mis en œuvre des réformes économiques avec une détermination intacte, laquelle

³Dans la présente édition des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*, le terme « pétrole » inclut souvent le gaz naturel, qui est également une ressource importante dans plusieurs pays.

Graphique 1.2. Pays exportateurs de pétrole : inflation des prix à la consommation

(Variation en pourcentage sur un an)

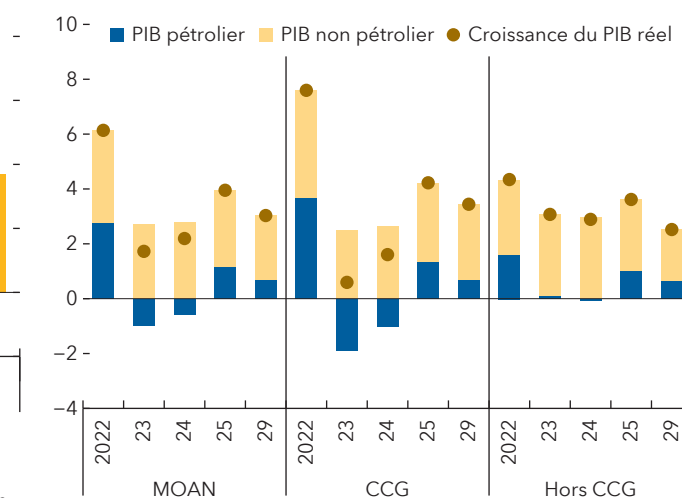


Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). CCG = Conseil de coopération du Golfe.

Graphique 1.3. Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN : contributions respectives des secteurs pétrolier et non pétrolier à la croissance du PIB réel

(En pourcentage)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les chiffres pour 2024, 2025 et 2029 sont des projections. CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

avérée relativement stable, certains pays ayant profité du niveau élevé des prix du pétrole et d'une production importante (Libye, République islamique d'Iran) ainsi que du renchérissement du gaz naturel (Algérie)⁴. En Iraq, la vigueur du secteur non pétrolier, tiré par la relance budgétaire et les bons résultats de l'agriculture, a soutenu la croissance.

Cependant, la diminution des recettes pétrolières imputable à la réduction de la production, conjuguée à des tensions sur les dépenses, a pesé sur les soldes budgétaire et extérieur de nombreux pays exportateurs de pétrole de la région MOAN. C'est pourquoi ces pays ont vu leur solde budgétaire global se réduire en 2023 pour s'établir à 1,5 % du PIB en moyenne (soit une révision à la baisse de -0,4 point de pourcentage depuis avril). De la même manière, les excédents courants sont tombés à 7,2 % du PIB en 2023 (soit une révision à la baisse de -0,2 point de pourcentage par rapport à avril).

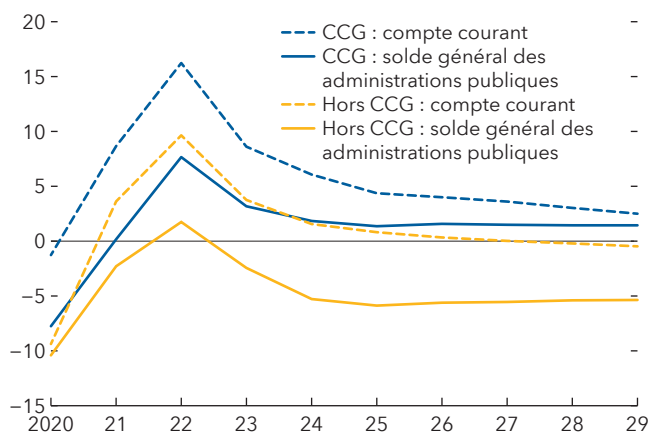
Par ailleurs, les tensions sur les prix sont restées faibles dans la plupart des pays exportateurs de pétrole de la région MOAN en 2024 : l'inflation s'est établie au-dessous ou aux alentours de 2 % dans presque tous les pays du CCG. Quant aux pays non membres du CCG, l'Algérie a vu son inflation refluer, grâce à l'appréciation du dinar et au recul des prix des produits frais et des prix à l'importation, alors que l'inflation est demeurée forte en République islamique d'Iran (graphique 1.2).

Perspectives : des pays sur la voie de la résilience

Pour ce qui est des projections, la croissance dans les pays exportateurs de pétrole devrait se hisser à 2,3 % cette année (contre 1,7 % en 2023) et accélérer encore un peu à 4 % en 2025. Toutefois, les perspectives à court terme pour 2024 et 2025 ont été révisées à la baisse de 0,6 et 0,4 point de pourcentage respectivement depuis avril, principalement en raison de la prolongation de la politique de réduction de la production de pétrole (presque tous les pays du CCG, Algérie, Iraq). De plus, la croissance devrait ralentir à 3 % à moyen terme, dans la mesure où le secteur non pétrolier ne monte en puissance que de façon progressive. Dans l'ensemble, le secteur non pétrolier devrait soutenir la croissance à court et à moyen termes (graphique 1.3). Parmi les pays du CCG, par exemple, la

⁴En Libye, une impasse politique à propos de la direction de la banque centrale a entraîné la fermeture de certains champs pétroliers et la suspension des exportations de pétrole à la fin du mois d'août et en septembre. Un accord récent visant à remédier à cette situation a ouvert la voie à la reprise de la production et des exportations de pétrole.

Graphique 1.4. Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN : compte courant et solde budgétaire
(En pourcentage du PIB)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les chiffres pour 2024 et les années suivantes sont des projections. CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

CCG pris dans leur ensemble devrait descendre à environ 2,5 % du PIB à moyen terme, contre plus de 6,1 % du PIB en 2024 selon les estimations, soit un repli de plus de 63 milliards de dollars (graphique 1.4). En outre, le volume important des importations liées à des investissements devrait contribuer à un déficit courant en Arabie saoudite en 2025, déficit qui devrait se creuser au fil du temps, tandis que les excédents à deux chiffres affichés par le Koweït et le Qatar devraient fortement se réduire au cours des prochaines années.

Dans le même temps, les dépenses d'investissement, conjuguées dans certains cas à une baisse des recettes pétrolières, devraient progressivement détériorer les positions budgétaires dans certains des pays durant la période de projection malgré le resserrement des déficits primaires hors pétrole. Notamment, l'Arabie saoudite et le Koweït devraient maintenir leurs investissements publics tandis que Bahreïn pâtit d'une contraction structurelle des recettes pétrolières. Cependant, des mesures visant à accroître les flux de recettes ont été entreprises et devraient contribuer à réduire les déficits primaires hors pétrole. Il est à noter qu'après avoir introduit une taxe sur la valeur ajoutée ou s'être engagés en ce sens, certains pays du CCG s'emploient à présent à mettre en place un impôt sur les sociétés, en partie au titre de l'application de l'impôt minimal mondial sur les sociétés. Par ailleurs, Oman arrive au bout du processus législatif devant lui permettre d'adopter un impôt sur le revenu des personnes physiques à revenus élevés. Dans l'ensemble, les soldes budgétaires dans les pays du CCG devraient demeurer excédentaires (sauf en Arabie saoudite et à Bahreïn) tandis que certains pays non membres du CCG devraient rester aux prises avec des déficits budgétaires considérables, amplifiés par la chute des recettes et, dans certains cas, par la hausse des dépenses publiques récurrentes sous la forme d'une revalorisation des salaires et des transferts (Algérie, Iraq). Enfin, le niveau modéré de la dette publique et le montant suffisant des réserves de change dans la plupart des pays exportateurs de pétrole de la région MOAN devraient continuer d'offrir de confortables marges de manœuvre à ces derniers.

Pays importateurs de pétrole de la région MOAN

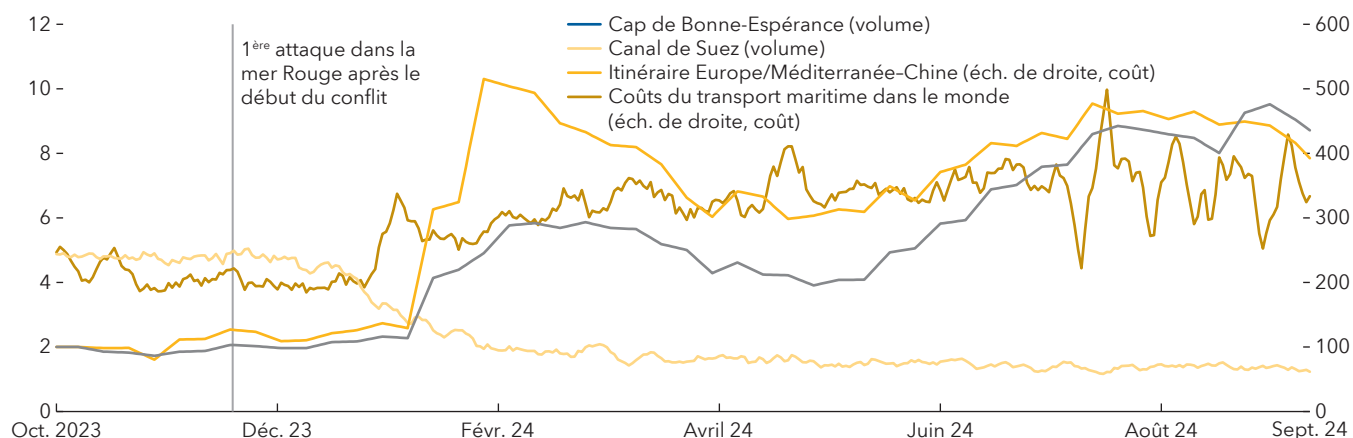
Évolution récente : de multiples facteurs entravent la croissance

Dans plusieurs pays importateurs de pétrole de la région MOAN, la croissance continue d'être freinée par le conflit, les incertitudes et des difficultés au niveau national. Elle a accéléré dans certains pays au premier trimestre de 2024 à la faveur d'un redressement de l'agriculture soutenu par des investissements dans les infrastructures (Mauritanie), d'une amélioration de la situation sécuritaire et de conditions météorologiques favorables (Somalie)

croissance non pétrolière devrait demeurer vigoureuse, atteignant respectivement 3,7 % et 4 % en 2024 et en 2025, notamment grâce aux mesures de diversification en cours. Il faudra toutefois un certain temps pour que les réformes en faveur de la diversification économique portent leurs fruits, et le secteur pétrolier devrait conserver un rôle fondamental au cours de la période de projection, même si l'interdépendance des secteurs pétrolier et non pétrolier s'est atténuée.

Dans le même temps, l'inflation devrait rester faible et stable dans la plupart des pays exportateurs de pétrole de la région MOAN. Dans les pays du CCG, elle devrait avoisiner 2 % en 2025 ainsi qu'à moyen terme.

Sachant que la production de pétrole est en baisse cette année et que les prix du pétrole devraient diminuer progressivement au cours des prochaines années, le solde courant des pays exportateurs de pétrole devrait se dégrader à moyen terme. En particulier, l'excédent courant enregistré par les pays du

Graphique 1.5. Coût et volume du transport maritime en mer Rouge, 2023-24(En millions de tonnes, moyenne mobile sur 7 jours ; indice, 1^{er} octobre 2023 = 100)

Sources : Bloomberg Finance L.P. ; PortWatch ; calculs des services du FMI.

Note : éch. de droite = échelle de droite.

et d'une reprise de l'économie après d'importantes inondations, conjuguée à une augmentation de la production manufacturière, en particulier dans les secteurs de l'habillement et des produits pharmaceutiques (Pakistan). En revanche, en Égypte, une confiance en berne associée à des pénuries de devises a pesé sur l'activité au premier semestre de l'exercice budgétaire 2023/24 alors que le conflit à Gaza et en Israël et les perturbations en mer Rouge accentuaient les incertitudes. Dans l'ensemble, la croissance du PIB réel est restée modérée dans plusieurs pays. Au premier trimestre de 2024, la croissance n'a atteint en moyenne que 1,8 % dans les pays émergents et les pays à revenu intermédiaire (PE&PRI) pour lesquels des données sont disponibles⁵.

Un an après le début du conflit à Gaza et en Israël, des défis humanitaires et des difficultés sur le plan commercial demeurent. À la fin de septembre 2024, le conflit avait causé plus de 40 000 morts et entraîné le déplacement de 1,9 million de personnes (OCHA, 2024a, 2024b). Fin septembre, le conflit s'est intensifié au Liban ; au 6 octobre, le nombre de victimes enregistré depuis octobre 2023 a dépassé les 2 000. En outre, les pays voisins ont continué de pâtir de perturbations des échanges commerciaux. Le volume de fret par conteneur via le canal de Suez à la mi-septembre 2024 était inférieur de plus de 70 % à son niveau enregistré avant le conflit étant donné que les navires marchands continuent d'être détournés vers le cap de Bonne-Espérance et que les coûts du transport maritime restent élevés (graphique 1.5)⁶. En revanche, l'activité touristique semble dépendre fortement de facteurs spécifiquement nationaux. Alors que les secteurs liés au tourisme restent à la peine au Liban, l'activité touristique a bien résisté en Égypte et en Jordanie, soutenue par le dynamisme du tourisme régional qui a permis de faire remonter le taux d'occupation dans l'hôtellerie à son niveau antérieur au conflit.

La région MOAN est également le théâtre d'autres conflits⁷. Ces derniers sont la source de très grandes souffrances humaines, compromettent la fourniture de services essentiels et dégradent les infrastructures. En août 2024, et après 500 jours de guerre, le Soudan comptait plus de 10 millions de déplacés et faisait face à une famine généralisée et à une vague d'épidémies (HCR, 2024 ; OCHA, sans date).

À ces difficultés s'ajoute le manque persistant de possibilités d'emploi dans la région MOAN. Le chômage des jeunes a augmenté de façon régulière pour s'établir à 33 % en 2023, alors qu'il dépassait les 25 % au cours des

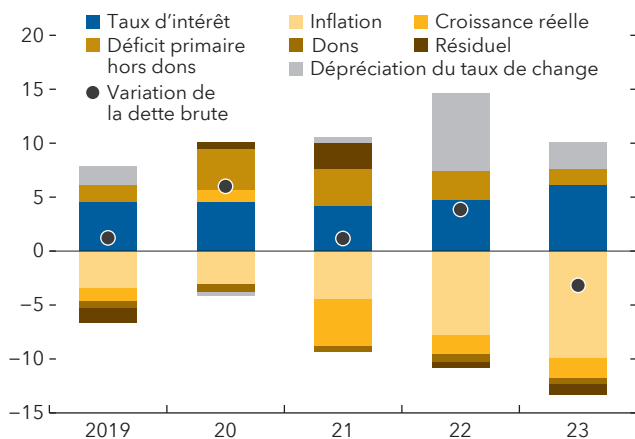
⁵Moyenne calculée à partir des données sur l'Égypte, la Jordanie, le Maroc et la Tunisie.

⁶En août, le volume de fret par conteneur via le canal de Suez et le détroit de Bab el-Mandeb avoisinait 1,2 million de tonnes, contre 4,4 millions de tonnes à la mi-novembre 2023.

⁷Outre la Cisjordanie et Gaza et le Liban, six pays de la région ont connu une situation de conflit depuis avril 2024 : l'Iraq, le Pakistan, la Somalie, le Soudan, la Syrie et le Yémen (site Internet du projet Armed Conflict Location and Event Data (ACLED), <https://acleddata.com>). Un pays est considéré en conflit si ACLED a recensé au moins 25 décès liés à des combats entre le 1^{er} mai 2024 et le 30 août 2024 (dernière mise à jour le 7 octobre 2024).

Graphique 1.6. PE&PRI MOAN : contributions à la variation de la dette publique brute

(En pourcentage du PIB, moyenne simple)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les données pour l'Égypte et le Pakistan portent sur l'exercice budgétaire, ainsi, les données pour 2019 couvrent la période allant de juillet 2019 à juin 2020. MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

deux dernières décennies. Ce taux alarmant souligne à quel point la région peine à créer suffisamment d'emplois pour sa population jeune et dynamique. Qui plus est, le taux de participation des femmes à la population active dans les pays importateurs de pétrole de la région MOAN se situe autour de 20 %, un niveau nettement inférieur à ceux observés dans de nombreux pays (autour de 50 % en moyenne) et révélateur des disparités entre les femmes et les hommes en matière de possibilités d'emploi⁸.

Les pays importateurs de pétrole de la région MOAN restent aux prises avec une charge de la dette élevée. Bien que plusieurs pays aient entrepris un assainissement de leurs finances publiques, les niveaux d'endettement sont restés globalement stables ces dernières années, étant donné que le niveau toujours élevé des paiements d'intérêts et les ajustements de change ont érodé les efforts consentis (graphique 1.6).

Certains PE&PRI et pays à faible revenu (PFR) sont confrontés non seulement à d'importants besoins de financement, mais aussi à des difficultés pour obtenir des financements extérieurs.

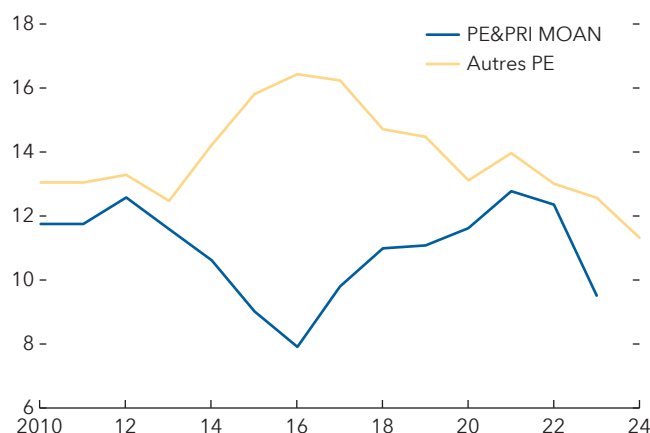
- S'agissant des PE&PRI, les conditions strictes de financement extérieur continuent de brider l'émission de nouveaux titres de dette. Les PE&PRI n'ont pas émis d'euro-obligations depuis le premier semestre de 2023, alors que le montant annuel moyen de leurs émissions s'élevait à 6 milliards de dollars en 2021-23. De plus, ces pays ont fait face à un raccourcissement des périodes de refinancement et à une hausse des coûts dans la mesure où les échéances des nouveaux titres se sont réduites tandis que les taux d'intérêt nominaux des coupons ont davantage augmenté que dans la plupart des autres pays émergents (graphiques 1.7 et 1.8). À ces difficultés viennent s'ajouter les spécificités du système financier de nombreux PE&PRI : les banques occupent une place prépondérante et les sources de financement ne sont pas suffisamment diversifiées alors que les marchés de capitaux sont sous-développés (chapitre 3). Par conséquent, ces pays ont du mal à mobiliser des financements sur les marchés, que ce soit à l'échelle nationale ou internationale, et beaucoup d'entre eux se sont donc tournés vers les banques locales pour emprunter, accroissant l'interdépendance entre le système bancaire et l'État. De plus, le raccourcissement des maturités a accentué les risques liés au refinancement de la dette, exposant les pays ayant des besoins en la matière à l'humeur volatile du marché.
- Les PFR se heurtent à un obstacle supplémentaire, celui de la stagnation de l'aide internationale. Il est vrai que les besoins de financement des PFR MOAN sont plus faibles en termes absolus que ceux des PE&PRI, mais ils sont majoritairement couverts par des sources extérieures, en particulier par une forte proportion de dons, signe de grandes difficultés d'accès au crédit. Cependant, alors même que la demande mondiale de financements fournis par des donateurs a augmenté avec le temps, les bailleurs de fonds officiels ont vu leur latitude se réduire sous l'effet des pressions budgétaires à l'échelle nationale, et la valeur des dons en dollars est restée globalement inchangée en 2023.

En outre, les conséquences durables du changement climatique exposent de plus en plus de nombreux pays de la région MOAN, en particulier les PFR, à des phénomènes climatiques violents et fréquents, comme des vagues de

⁸Calcul sur la base d'un échantillon de pays et territoires comprenant la Cisjordanie et Gaza, Djibouti, l'Égypte, la Jordanie, le Liban, le Maroc, la Mauritanie, la Somalie, le Soudan, la Syrie, la Tunisie et le Yémen, à partir de la base de données d'estimations modélisées de l'Organisation internationale du Travail, disponible à l'adresse <https://ilostat.ilo.org/fr/data/>.

Graphique 1.7. PE&PRI MOAN : maturité des émissions d'euro-obligations

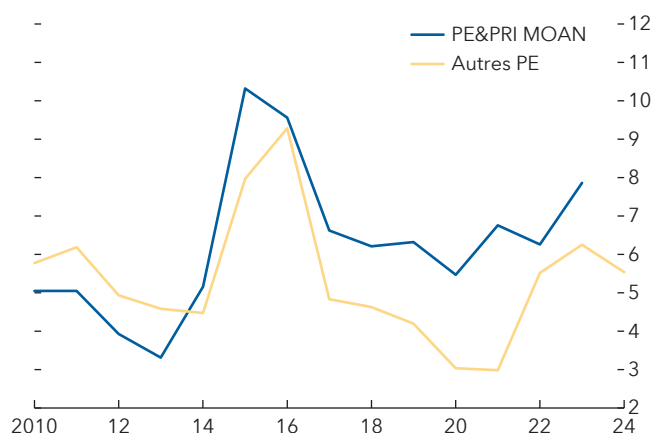
(Moyenne pondérée des échéances, en années ; moyenne mobile sur 3 ans)



Sources : Bond Radar ; calculs des services du FMI.
Note : MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE = pays émergents ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

Graphique 1.8. PE&PRI MOAN : coût des émissions d'euro-obligations

(Moyenne pondérée des taux d'intérêt nominaux du coupon, en pourcentage ; moyenne mobile sur 3 ans)



Sources : Bond Radar ; calculs des services du FMI.
Note : MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE = pays émergents ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

chaleur, des épisodes de sécheresse et des inondations. En témoignent les périodes de sécheresse au Maroc, les fortes tempêtes en Libye, les feux de forêt en Algérie, les inondations en Mauritanie, en Somalie et au Soudan, les intempéries au Yémen, et les vagues de chaleur et les inondations dans les pays du CCG. C'est pourquoi le nombre de personnes touchées par ces phénomènes et de décès connexes s'est envolé. Ainsi, durant les six premiers mois de 2024, les aléas climatiques extrêmes dans la région MOAN ont touché presque autant de personnes qu'en un an en moyenne sur la période 1990-2014. En outre, les dégâts matériels ont plus que doublé en 2023 par rapport à la moyenne enregistrée en 1990-2014, qui s'élevait à 2,8 milliards de dollars (graphique 1.9).

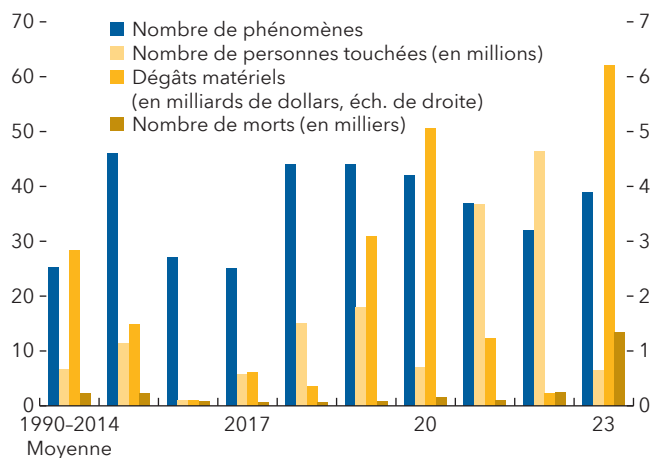
Sur le plan positif, et parallèlement aux tendances mondiales, l'inflation a poursuivi son reflux dans plusieurs pays, ne restant à un niveau élevé que dans un petit nombre de cas sur fond de difficultés propres au contexte national. L'inflation en Jordanie et au Maroc s'établissait au-dessous de 2 % en août 2024, sous l'effet d'une activité économique en demi-teinte (Jordanie) et d'un recul des prix des produits alimentaires (Maroc) (graphique 1.10). En Égypte, après avoir culminé à 38 % en septembre 2023, l'inflation globale urbaine annuelle a pris une trajectoire descendante (malgré un rebond temporaire en février, en partie imputable à une dépréciation substantielle du taux de change du marché parallèle en janvier). Au Pakistan, dans un contexte de désinflation régulière, la banque centrale a abaissé son taux directeur de 100 points de base en juillet. Parmi les PFR, le Soudan et le Yémen continuent d'enregistrer une inflation à trois chiffres, tirée par les conflits en cours qui ont entravé l'accès aux biens essentiels, fait monter les prix des denrées alimentaires et du carburant, et entraîné une dépréciation de la monnaie.

Perspectives : la croissance pourrait accélérer en cas d'atténuation des facteurs de fragilité

Dans les PE&PRI MOAN et au Pakistan, la croissance devrait ralentir à 2,4 % en 2024 avant de se redresser à 3,6 % en 2025 (conformément aux projections établies en avril), puis accélérer légèrement à moyen terme, à la faveur de la diminution des turbulences actuelles et de l'exécution des réformes. En particulier, dans l'hypothèse d'une atténuation du conflit à Gaza et en Israël l'année prochaine, et d'une mise en œuvre continue des réformes, l'Égypte devrait voir sa croissance se hisser à 4,1 % en 2025 et à plus de 5 % à moyen terme (graphique 1.11)⁹. Par ailleurs, en Jordanie, la croissance devrait s'affermir progressivement pour s'établir à 3 % à moyen terme, portée par un regain de confiance des consommateurs et des investisseurs, et par un essor de l'activité dans les secteurs du commerce

⁹Aux fins des projections établies pour l'Égypte, il est supposé que le conflit à Gaza et en Israël et les perturbations en mer Rouge faiblissent dans la deuxième moitié de l'exercice budgétaire égyptien 2024/25, lequel se termine en juin 2025.

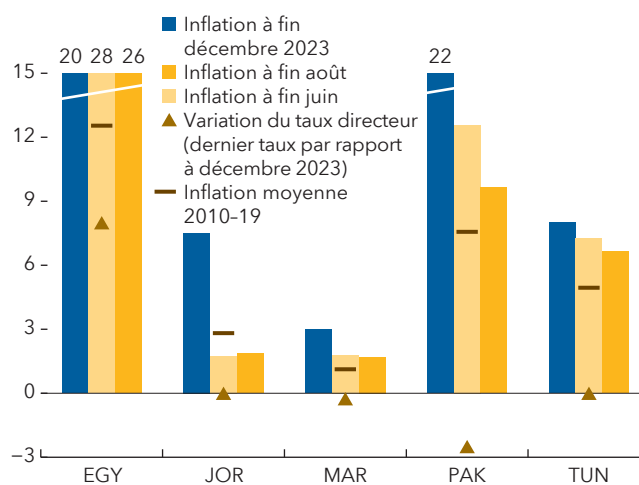
Graphique 1.9. Région MOAN, Afghanistan et Pakistan : conséquences des phénomènes climatiques extrêmes



Sources : base de données EMDAT ; calculs des services du FMI.

Note : éch. de droite = échelle de droite ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

Graphique 1.10. PE&PRI MOAN et Pakistan : IPC global et évolution du taux directeur
(Variation en pourcentage sur un an)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). IPC = indice des prix à la consommation ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

et du tourisme. Au Maroc et au Pakistan, la normalisation de la production agricole et l'amélioration des résultats des secteurs de l'industrie et des services viennent étayer les perspectives encourageantes. Cependant, la persistance de problèmes structurels devrait maintenir la croissance à moyen terme en dessous de ses valeurs moyennes historiques dans plusieurs pays (chapitre 2).

Pour les PFR MOAN, le conflit en cours au Soudan est la cause d'une forte révision à la baisse des perspectives de croissance. Ainsi, l'activité économique dans les PFR devrait se contracter de 8,3 % en moyenne en 2024 (soit une correction de -6,9 points de pourcentage depuis les projections établies en avril). Ce chiffre masque cependant une croissance résiliente dans certains pays, étayée par une évolution favorable des prix des produits de base (Mauritanie, Somalie), par des accords de paix et par l'amélioration des conditions de sécurité (Somalie). Si la guerre au Soudan cessait¹⁰, la croissance moyenne dans les PFR MOAN augmenterait à 5,5 % en 2025. À un horizon plus lointain, si l'activité devrait bénéficier de la production de gaz en haute mer (Mauritanie) ainsi que des investissements et de la mise en œuvre de réformes structurelles de plus grande envergure (Somalie), la réalisation de gros investissements de démarrage (Djibouti, Mauritanie) se traduit par un certain affaiblissement des projections de croissance à moyen terme.

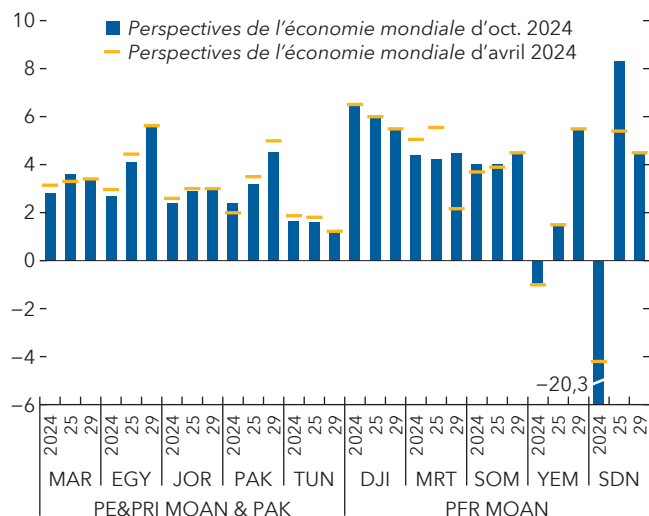
Dans le même temps, la politique monétaire devrait aider l'inflation globale à rejoindre ses valeurs moyennes historiques. L'inflation globale en Égypte devrait s'établir aux alentours de 16 % d'ici la fin de l'exercice budgétaire 2024/25 tandis que les effets de base s'atténuent et que l'orientation restrictive de l'action publique se met en place, avant de poursuivre son reflux vers son taux cible au cours des années suivantes¹¹. À l'inverse, la Jordanie et le Maroc devraient enregistrer une légère remontée de l'inflation, à plus de 2 % l'année prochaine, alimentée par l'affermissement de la demande intérieure (Jordanie) et la suppression progressive des subventions au gaz butane (Maroc). Toutefois, l'inflation dans ces pays devrait demeurer proche de ses moyennes historiques au cours de la période de projection.

Sur fond de poursuite des efforts de réduction de la dette, les déficits primaires, exprimés en pourcentage du PIB, devraient s'améliorer de façon régulière dans la plupart des PE&PRI et des PFR. Ces efforts ont été soutenus par une

¹⁰Aux fins des projections, il est supposé que la guerre au Soudan se termine d'ici la fin de 2024.

¹¹La Banque centrale d'Égypte a deux cibles d'inflation : 7 % dans un premier temps et 5 % à moyen terme.

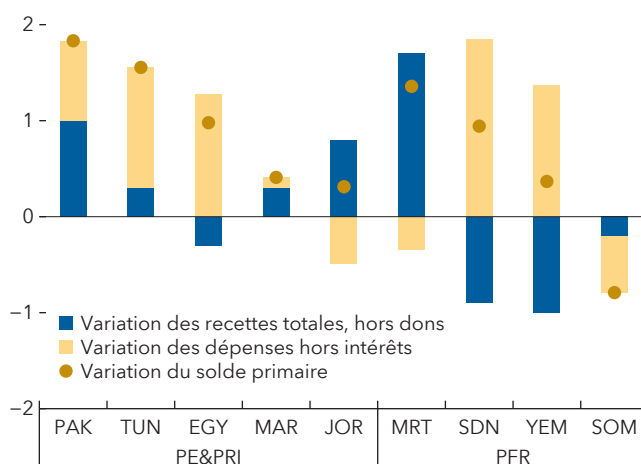
Graphique 1.11. Pays importateurs de pétrole de la région MOAN et Pakistan : croissance du PIB réel
(Variation en pourcentage sur un an)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire ; PFR = pays à faible revenu.

Graphique 1.12. Pays importateurs de pétrole de la région MOAN et Pakistan : variation du solde primaire, 2023-24
(En points de pourcentage du PIB)



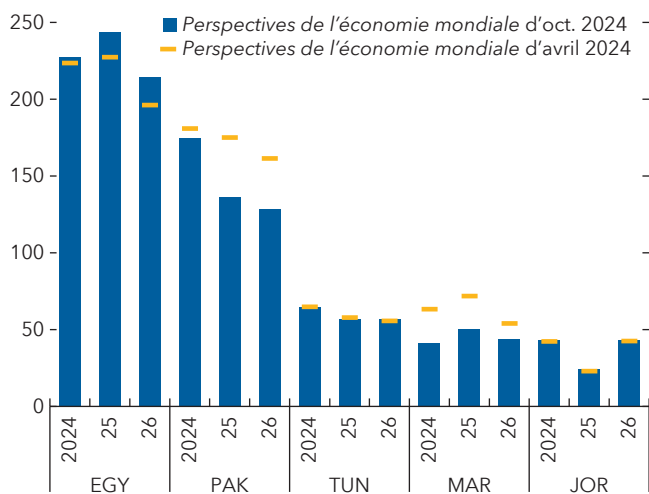
Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Les données pour l'Égypte et le Pakistan portent sur l'exercice budgétaire, ainsi, les données pour 2024 couvrent la période allant de juillet 2024 à juin 2025. MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire ; PFR = pays à faible revenu.

rationalisation des dépenses et une mobilisation des recettes à des degrés différents selon les pays (graphique 1.12). Par exemple, en 2024, l'Égypte et la Jordanie se sont attachées à renforcer le recouvrement des recettes (recettes fiscales et contributions sociales) et à réduire les subventions. En outre, en Égypte, les mesures de rééquilibrage en cours, auxquelles s'ajoute le projet des autorités d'allouer une part des recettes tirées de l'accord de développement de la péninsule de Ras al-Hikma à la réduction de la dette publique, devraient permettre de diminuer la dette publique d'environ 6 points de pourcentage de PIB durant l'exercice budgétaire 2024/25. Dans l'ensemble, les efforts soutenus d'assainissement budgétaire devraient contribuer à faire passer le ratio d'endettement public moyen des PE&PRI de 88,7 % en 2024 à un peu plus de 70 % à moyen terme. Dans les PFR, une mobilisation déterminée des recettes fiscales en Mauritanie appuie l'amélioration globale du solde primaire malgré le repli des autres recettes et la légère hausse des subventions et des transferts.

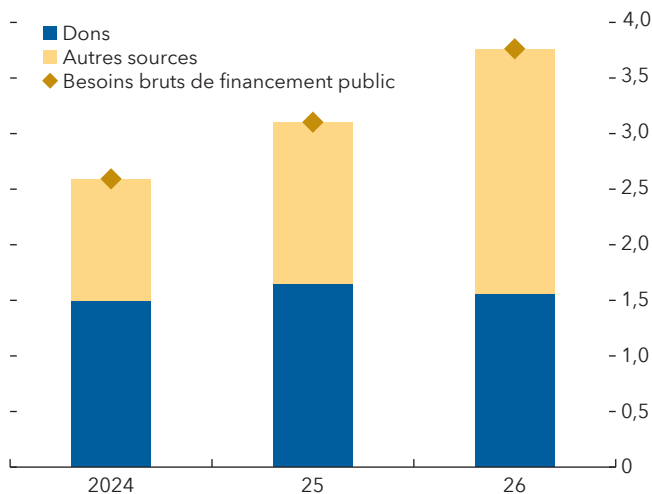
Les besoins de financement devraient rester substantiels. Les besoins de financements publics bruts des PE&PRI MOAN et du Pakistan devraient atteindre 268,2 milliards de dollars en 2025 (soit plus de 100 % des recettes budgétaires), contre 260,6 milliards de dollars en 2024 (graphique 1.13). Ces besoins devraient vraisemblablement être couverts par des émissions de titres de dette intérieure et extérieure à hauteur de 235,9 milliards de dollars et de 32,3 milliards de dollars, respectivement, en 2025, ce qui témoigne de la persistance d'une forte dépendance vis-à-vis du financement intérieur. Cependant, la mise en œuvre de réformes structurelles et l'apport de financements officiels devraient contribuer à étoffer les réserves de change dans certains pays (Égypte, Jordanie, Maroc, Pakistan). Dans le même temps, les entrées de dons dans les PFR devraient se stabiliser entre 2024 et 2026 (graphique 1.14). Par conséquent, les PFR devraient s'appuyer davantage sur d'autres sources de financements, dont les emprunts à des conditions concessionnelles.

Graphique 1.13. PE&PRI MOAN et Pakistan : besoins de financement bruts du secteur public
(En pourcentage des recettes budgétaires)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.
Note : Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Les données pour l'Égypte et le Pakistan portent sur l'exercice budgétaire, ainsi, les données pour 2024 couvrent la période allant de juillet 2023 à juin 2024. MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

Graphique 1.14. PFR MOAN : besoins et sources de financement brut du secteur public
(En milliards de dollars, total)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.
Note : MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PFR = pays à faible revenu.

1.3 Caucase et Asie centrale : la croissance est solide, mais les perspectives sont incertaines

La région CAC continue d'afficher une croissance vigoureuse et à large assise. Cela étant, elle est très exposée aux évolutions géoéconomiques et ces perspectives encourageantes sont entourées d'incertitudes alors que des signes encore timides semblent montrer que les échanges commerciaux et d'autres flux entrants liés à la guerre menée par la Russie en Ukraine faiblissent. Même si la mise en œuvre de réformes devrait soutenir la croissance dans certains pays, en particulier dans les pays importateurs de pétrole, l'atonie de la production d'hydrocarbures à moyen terme devrait ralentir quelque peu la croissance dans les pays exportateurs de pétrole et de gaz.

Pays exportateurs de pétrole de la région CAC

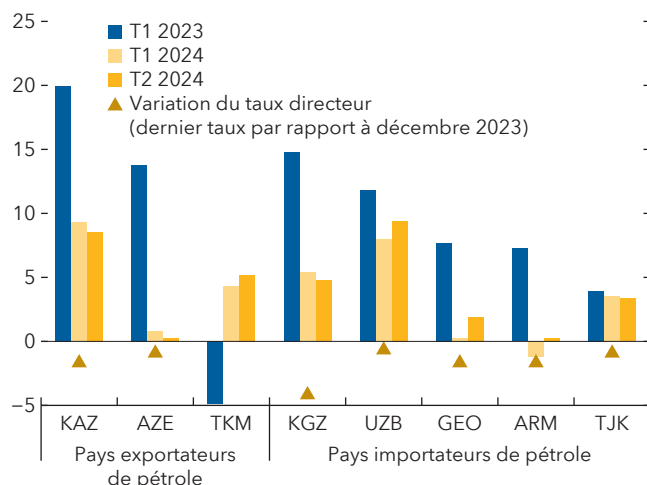
Évolution récente : le secteur non pétrolier a soutenu la croissance

Sur fond de recul des prix mondiaux du pétrole et du gaz, la vitalité du secteur non pétrolier a été le principal moteur de la croissance dans les pays exportateurs de pétrole de la région CAC. En particulier, la forte demande intérieure, caractérisée par un essor continu des prêts à la consommation et une vigoureuse croissance du crédit aux entreprises (Azerbaïdjan, Kazakhstan) a été couverte par le dynamisme des secteurs de la construction et des services. En Azerbaïdjan, l'augmentation de l'investissement public comme privé a également favorisé l'accélération de la croissance au premier trimestre de 2024.

Dans le même temps, l'inflation globale et l'inflation hors alimentation et énergie ont continué de ralentir. En Azerbaïdjan, les tensions sur les prix se sont brusquement affaiblies au début de 2024 lorsque les effets de l'inflation importée se sont atténués, motivant une réduction de 75 points de base du taux d'intérêt directeur (graphique 1.15). Au Kazakhstan, des tensions inflationnistes étaient toujours présentes au milieu de 2024, notamment en raison de l'augmentation des tarifs nationaux des services publics et de la dépréciation du taux de change, et la banque centrale a indiqué qu'elle

Graphique 1.15. Région CAC : inflation des prix à la consommation

(Variation en pourcentage sur un an)

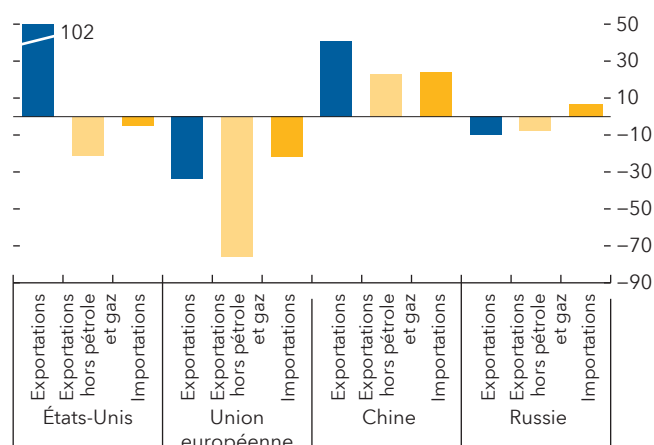


Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : Les données sur l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation sont corrigées des variations saisonnières, sauf dans le cas du Turkménistan. Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). CAC = Caucase et Asie centrale.

Graphique 1.16. Région CAC : croissance des exportations et des importations, entre le 1^{er} trimestre 2023 et le 1^{er} trimestre 2024

(Variation en pourcentage sur un an)



Sources : Comtrade ; calculs des services du FMI.

Note : Hors commerce de bijoux et de perles (SH 71), ce qui a un effet, supposé temporaire, sur les importations arméniennes en provenance de Russie. Des données de Comtrade sont disponibles pour l'Arménie, l'Azerbaïdjan, la Géorgie, le Kazakhstan, l'Ouzbékistan et la République kirghize. S'agissant du Kazakhstan, aucune donnée relative à mars 2024 n'était disponible au 8 octobre et les données concernant le premier trimestre de 2023 ne tiennent pas compte du mois de mars 2023 afin que les données soient comparables. CAC = Caucase et Asie centrale.

ne procéderait pas nécessairement à un nouvel abaissement de son taux directeur avant la fin de 2024. En parallèle, l'assouplissement des politiques monétaire et budgétaire au Turkménistan, notamment sous la forme d'une augmentation de 10 % par an des salaires et des pensions dans le secteur public, a fait remonter l'inflation.

Cela étant, les flux commerciaux et les effets du choc des termes de l'échange, globalement favorables, qu'a connus la région en 2022, commencent à s'affaiblir. Par exemple, les échanges entre les pays exportateurs de pétrole de la région CAC et la Russie semblent ralentir, les exportations vers la Russie ayant reculé de plus de 20 % au Kazakhstan et de 10 % en Azerbaïdjan au premier trimestre par rapport à l'année dernière (graphique 1.16). Dans la même veine, les importations et exportations ont dans l'ensemble diminué durant les premiers mois de 2024, bien que dans une moindre mesure. C'est pourquoi les positions extérieures se sont dégradées, notamment en raison de la chute des prix mondiaux du pétrole et du gaz.

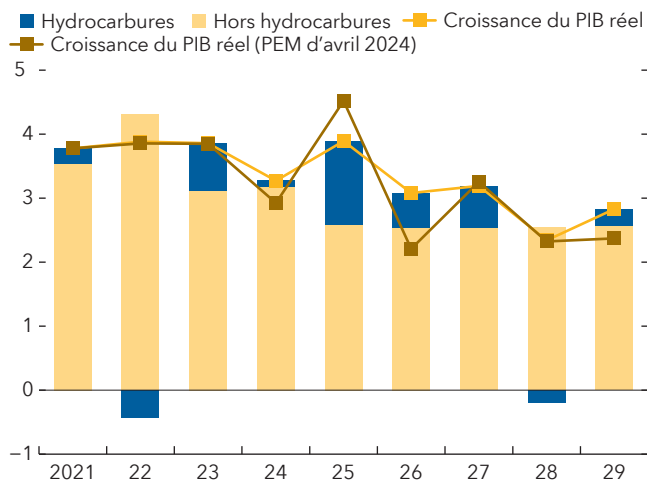
En outre, la baisse des recettes pétrolières et gazières, conjuguée à l'intensification des pressions sur les dépenses, a pesé sur les soldes budgétaires. En particulier, l'investissement (Azerbaïdjan) et la revalorisation des salaires et des pensions dans le secteur public (Turkménistan) ont contribué à détériorer les soldes budgétaires primaires. Dans le même temps, au Kazakhstan, une mobilisation des recettes non pétrolières inférieure aux prévisions a miné la situation budgétaire, conduisant à des résultats insuffisants. La dette du secteur public est cependant restée faible dans ces pays, se situant aux alentours de 20 % du PIB ou en dessous à la fin de 2023.

Perspectives : la croissance ralentit

La croissance parmi les pays exportateurs de pétrole de la région CAC devrait ralentir à 3,3 % cette année (contre 3,9 % en 2023) dans la mesure où la croissance pétrolière marque le pas au Kazakhstan. Cependant, cette projection a été relevée de 0,4 point de pourcentage depuis avril, du fait du dynamisme de l'activité hors pétrole et de l'augmentation de l'investissement public au Kazakhstan et en Azerbaïdjan. En 2025, la croissance du PIB devrait momentanément accélérer pour se hisser à 3,9 %, un chiffre largement tributaire de l'accroissement de la production du champ

Graphique 1.17. Pays exportateurs de pétrole de la région CAC : contributions à la croissance du PIB réel

(Variation en pourcentage sur un an ; contributions en points de pourcentage)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

pétrolier de Tengiz au Kazakhstan (graphique 1.17). À un horizon plus lointain, les pays exportateurs de pétrole devraient voir la croissance ralentir à un peu moins de 3 % à moyen terme. Il est à noter que la production d'hydrocarbures devrait se stabiliser, notamment sur fond de contraintes de capacité (faute d'investissements substantiels) en Azerbaïdjan et au Turkménistan, et que la croissance hors hydrocarbures devrait rester modérée en l'absence des réformes supplémentaires nécessaires pour encourager le développement et la diversification du secteur privé.

Dans l'ensemble des pays exportateurs de pétrole, le solde extérieur devrait se réduire sur fond de recul des prix des produits de base énergétiques, le compte courant moyen conservant un excédent de 0,8 % du PIB cette année, avant de passer en territoire négatif à moyen terme. Cependant, cette projection a été révisée à la hausse de 1,5 point de pourcentage du PIB depuis avril, car les recettes pétrolières et le rapatriement des dividendes au Kazakhstan se sont avérés respectivement plus élevés et plus faible qu'attendu. À plus long terme, le solde courant devrait se dégrader dans tous les pays exportateurs de pétrole et de

gaz à cause de la diminution des prix des hydrocarbures (Azerbaïdjan, Turkménistan), de la surévaluation de la monnaie (Turkménistan) et de la progression des importations de biens manufacturés, plus rapide que celle des exportations de pétrole (Kazakhstan).

Dans le même temps, les difficultés budgétaires devraient s'accroître dans un contexte marqué par la contraction des recettes provenant des hydrocarbures. En particulier, les soldes primaires devraient s'affaiblir en Azerbaïdjan et au Kazakhstan. Même si ces deux pays s'efforcent d'atténuer les conséquences de la baisse des recettes issues des hydrocarbures – par exemple, en réduisant les exonérations fiscales (Azerbaïdjan, Kazakhstan) et en relevant les taux d'imposition des sociétés (Kazakhstan) –, leurs mesures sont insuffisantes pour éviter un alourdissement de la dette (Kazakhstan). La dette du secteur public ne devrait toutefois pas dépasser la barre des 27 % du PIB au cours de la période de projection.

Conformément aux tendances mondiales, l'inflation globale dans les pays exportateurs de pétrole de la région CAC devrait refluer à 7 % en 2024, puis à 5,2 % à moyen terme. Ce chiffre masque cependant des trajectoires très différentes, qui tiennent à des disparités dans l'action des autorités monétaires. Ainsi, l'orientation toujours restrictive de la politique monétaire au Kazakhstan devrait appuyer le processus de désinflation déjà amorcé, tandis que l'environnement accommodant au Turkménistan devrait maintenir l'inflation à un niveau élevé à moyen terme.

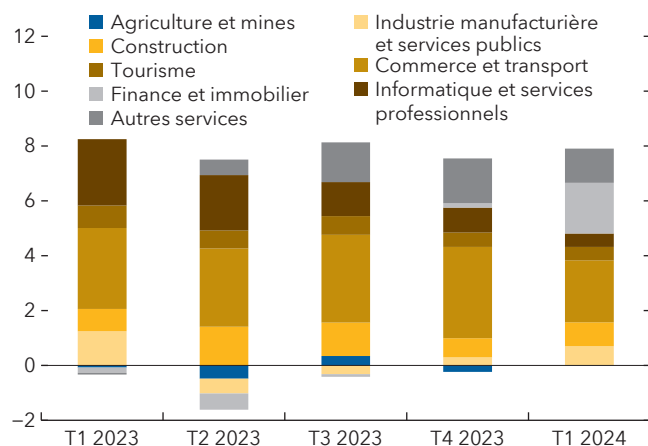
Pays importateurs de pétrole de la région CAC

Évolution récente : la croissance est vigoureuse, mais montre les premiers signes d'un ralentissement

Dans les pays importateurs de pétrole de la région CAC, la croissance économique conserve sa large assise et reste vigoureuse, mais de premiers signes de ralentissement se font jour. Au premier trimestre de 2024, la croissance a augmenté à environ 8 % par rapport à la même période l'année précédente, tirée par le dynamisme des secteurs de la construction (Ouzbékistan, République kirghize, Tadjikistan), des transports et des échanges (Arménie, Géorgie, Ouzbékistan, République kirghize) et d'autres services (Arménie, Géorgie, Ouzbékistan) (graphique 1.18).

Graphique 1.18. Pays importateurs de pétrole de la région CAC : contributions par secteur à la croissance réelle de la VAB

(Variation de la croissance en pourcentage sur un an ; contributions en points de pourcentage)

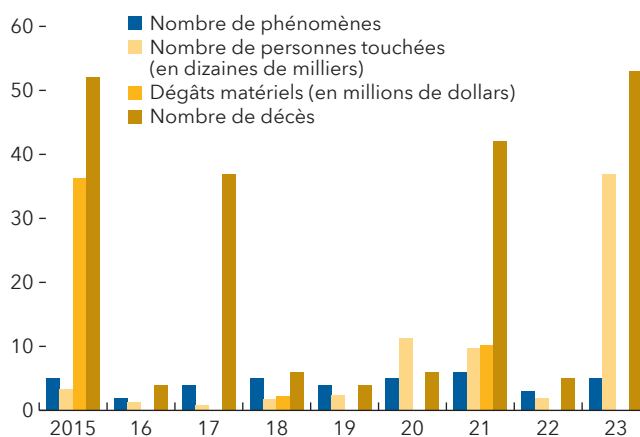


Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : Les données sectorielles disponibles produites par Haver Analytics portent sur l'Arménie, la Géorgie et la République kirghize. CAC = Caucase et Asie centrale ; VAB = valeur ajoutée brute.

Graphique 1.19. Région CAC : conséquences des phénomènes climatiques extrêmes

(Unités indiquées dans les légendes)



Sources : base de données EMDAT ; calculs des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale.

Toutefois, si les entrées d'envois de fonds restent à un point haut historique au Tadjikistan, elles sont déjà revenues à leurs niveaux tendanciels observés avant la guerre en Arménie et en Géorgie, ou s'en approchent. De plus, le marché du travail ralentit en Arménie et la croissance du crédit a commencé à faiblir en Ouzbékistan.

Toujours durant les premiers mois de 2024, l'inflation globale a continué de décélérer dans la plupart des pays importateurs de pétrole de la région. L'atténuation des tensions extérieures exercées par les prix des produits de base (tous les pays), l'appréciation du taux de change (Arménie, Géorgie, République kirghize) et le freinage de la progression des salaires (Arménie) a appuyé ce reflux (graphique 1.15). Il est à noter que l'Arménie a enregistré une déflation plus tôt dans l'année. Par conséquent, certaines banques centrales (Arménie, Géorgie, République kirghize) ont abaissé leurs taux directeurs. Malgré cette décision, les tensions sur la demande intérieure ont maintenu l'inflation hors alimentation et énergie à un taux assez élevé en République kirghize.

L'affaiblissement des flux extérieurs, conjugué à une demande intérieure vigoureuse, a détérioré les soldes extérieurs au début de 2024. En particulier, les exportations vers la Russie ont reculé par rapport aux niveaux observés ces dernières années (sauf en Ouzbékistan, où les exportations de textile vers la Russie ont augmenté) (graphique 1.16). Par ailleurs, les envois de fonds ont diminué durant le premier semestre de 2024 en Arménie et en Géorgie. En outre, la vitalité de la demande intérieure tire les importations vers le haut (Arménie, Ouzbékistan, République kirghize).

Une mobilisation des recettes supérieure aux attentes (Géorgie) et une sous-exécution des dépenses (Arménie, République kirghize) ont contribué à maintenir de faibles déficits primaires dans la plupart des pays importateurs de pétrole de la région CAC en 2023.

Les pays de la région CAC sont également très exposés aux catastrophes climatiques, notamment celles liées à la hausse des températures et à la variabilité des précipitations. Par exemple, les températures annuelles moyennes enregistrées dans la région CAC ont augmenté de plus de 1 °C par rapport à la période 1990-2010, et les régimes des précipitations sont devenus plus volatils. En conséquence, les phénomènes climatiques extrêmes, surtout les inondations, touchent un nombre plus élevé de personnes (graphique 1.19).

Perspectives : la pérennisation d'une croissance forte dépendra de l'action des pouvoirs publics

La croissance économique dans les pays importateurs de pétrole de la région CAC devrait demeurer vigoureuse malgré un léger ralentissement de la croissance du PIB, laquelle devrait passer de 6,8 % en 2023 à 6,1 % en 2024 et à 5,5 % en 2025. Étant donné que les retombées commerciales et financières positives de la guerre menée par la Russie en Ukraine devraient se dissiper un peu plus, la croissance moyenne devrait se stabiliser au-dessus de 5 % à moyen terme. Toutefois, cette projection est tributaire de la mise en œuvre de réformes structurelles visant à améliorer le climat des affaires, intensifier la concurrence, renforcer la gouvernance du secteur public et, dans de nombreux pays, réduire et recentrer le rôle de l'État dans l'économie (Gigineishvili *et al.*, 2023). En outre, pour obtenir une croissance vigoureuse, il sera essentiel de rehausser la participation au marché du travail (Arménie, Géorgie) et d'investir dans les infrastructures de façon à faire baisser le coût des échanges (Géorgie).

S'agissant de l'inflation, l'Arménie et la Géorgie devraient conserver des taux d'inflation globale relativement faibles au cours de la période de projection. En parallèle, l'inflation en République kirghize devrait rester stable à moyen terme, dans le bas de la fourchette de la cible définie par la banque centrale, alors que l'Ouzbékistan devrait voir son inflation accélérer en 2024 à la suite de l'importante augmentation des prix administrés de l'énergie début mai, avant de revenir graduellement vers son objectif, tirée par une politique monétaire restrictive et le rééquilibrage des finances publiques.

Les déficits budgétaires primaires devraient se resserrer, la projection de déficit moyen s'établissant à 2,1 % du PIB en 2024 et à environ 1,6 % du PIB au cours des prochaines années, mais ces chiffres masquent de grandes différences entre les pays. En Arménie, en République kirghize et au Tadjikistan, les déficits budgétaires devraient s'alourdir en raison d'un accroissement des dépenses d'investissement et du coût de l'intégration des Arméniens ethniques (Arménie) et de la réduction des revenus (République kirghize). À l'inverse, la suppression progressive des subventions à l'énergie en Ouzbékistan contribue à étoffer les marges de manœuvre. À moyen terme, les soldes budgétaires primaires devraient demeurer déficitaires dans la plupart des pays importateurs de pétrole, tout en s'accompagnant d'une dette du secteur public faible et stable.

Les déficits courants devraient rester considérables au cours de la période de projection, avoisinant 5 % du PIB en moyenne. En Arménie, en Géorgie et au Tadjikistan, les déficits courants se creuseront à moyen terme, à cause du ralentissement des flux en provenance de Russie et de la chute des réexportations vers cette dernière (Arménie, Géorgie) ; à noter également une demande intérieure dynamique, qui devrait amplifier les déficits commerciaux. À l'inverse, en Ouzbékistan, le rééquilibrage des finances publiques et l'essor des exportations minières devraient améliorer le solde commercial.

1.4 Les risques sont orientés à la baisse

Les perspectives des régions MOAN et CAC demeurent exposées à des risques globalement baissiers. Ces régions sont aux prises non seulement avec les incertitudes à l'échelle mondiale, mais aussi avec des risques régionaux défavorables.

Les incertitudes sont toujours élevées dans les régions MOAN et CAC. D'un côté, la matérialisation d'aléas favorables touchant à l'environnement mondial pourrait contribuer à atténuer les difficultés auxquelles sont confrontées les régions MOAN et CAC. Ainsi, un apaisement des tensions commerciales, une reprise plus vigoureuse qu'anticipé de l'investissement dans les pays avancés ou une dynamique des réformes plus forte que prévu stimulerait la demande et les échanges mondiaux, et contribuerait à rehausser la croissance. En revanche, une concrétisation des risques baissiers de nature mondiale aurait des répercussions substantielles sur les régions MOAN et CAC. Les pays les plus vulnérables de ces régions seraient probablement les premiers touchés, en raison de leur capacité limitée à absorber les chocs et à y répondre.

- L'approfondissement de la fragmentation géoéconomique pourrait prendre la forme d'une montée des politiques nationales tendant vers un repli sur soi, un retrait de la coopération internationale et une aggravation des conflits. Dans les régions MOAN et CAC, une telle évolution pourrait se traduire par une modification des liens

commerciaux, une réduction des flux de capitaux et une possible diminution des apports d'aide, laquelle nuirait de façon disproportionnée aux PFR (voir le chapitre 3 de l'édition d'avril 2024 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*). En outre, les politiques industrielles, dont les effets dépassent les frontières nationales, accentuent le risque que d'autres pays adoptent des mesures de représailles, ce qui porterait atteinte aux principes de la coopération multilatérale, essentiels à la stabilité économique et à la croissance de la région.

- Les projections dessinent une normalisation des taux directeurs, mais le maintien d'une politique monétaire restrictive pourrait toutefois entraîner un ralentissement de la croissance à court terme plus marqué que prévu et faire grimper le chômage. Les répercussions d'un tel scénario pèseraient sur la croissance dans les régions MOAN et CAC et accentueraient l'incertitude concernant l'avenir. En outre, si l'inflation sous-jacente s'avérait plus durable qu'attendu, les banques centrales pourraient être contraintes de modifier la trajectoire de normalisation de la politique monétaire, avec pour conséquences une correction des prix du marché et une résurgence des turbulences sur les marchés financiers.
- Les prix des produits de base pourraient devenir encore plus volatils. Les conflits, les restrictions sur les exportations, les décisions de l'OPEP+ en matière de production ou la transition vers les énergies vertes pourraient faire fluctuer les facteurs de l'offre et de la demande de produits de base – entraînant une volatilité chronique des prix des produits de base et générant des pressions extérieures et budgétaires sur les exportateurs et les importateurs de produits de base – et pousser l'inflation à la hausse. La volatilité des prix des principales denrées de consommation courante mettrait particulièrement à l'épreuve les pays aux prises avec une insécurité alimentaire. Une telle situation pourrait également engendrer une instabilité sociale et économique.
- La survenue de nouveaux chocs climatiques, comme des épisodes de sécheresse et des inondations, pourrait avoir des effets considérables. Ainsi, des phénomènes climatiques défavorables compromettraient la sécurité hydrique, les infrastructures, les rendements agricoles et l'accessibilité économique des denrées alimentaires dans les régions MOAN et CAC.

Des chocs défavorables pourraient également survenir au sein des régions MOAN et CAC ou dans les pays voisins.

- Les conflits en cours pourraient perdurer ou s'étendre. Le conflit à Gaza et en Israël pourrait s'intensifier davantage et gagner le reste de la région. Les autres conflits, notamment au Soudan, pourraient eux aussi se poursuivre. Une telle tournure des événements entraînerait une hausse catastrophique des déplacements de population et des souffrances humaines. Les pays directement touchés par les conflits, ainsi que leurs voisins, pâtiraient vraisemblablement aussi de pertes économiques durables (voir l'édition d'avril 2024 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*). Une aggravation de la guerre menée par la Russie en Ukraine ou un assombrissement des perspectives de croissance de la Russie pourrait profondément perturber les flux commerciaux et les envois de fonds, et partant, malmener les pays de la région CAC.
- Des lacunes dans l'exécution des réformes pourraient entraver la croissance. Les pays qui ont entrepris des réformes structurelles essentielles, mais difficiles, pourraient être confrontés à une montée du mécontentement social, à des résistances au niveau politique et à un enlisement de l'action publique. Une mise en œuvre limitée des réformes pèserait sur les perspectives de croissance à moyen terme, ferait obstacle à la réduction du ratio d'endettement et minerait la résilience de la région face aux chocs, compte tenu des problèmes structurels qui se posent de longue date (voir l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*).
- Une inversion soudaine des flux commerciaux et financiers provoquée par une intensification de la guerre en Ukraine ou un durcissement des sanctions, notamment secondaires, pourrait créer d'importants risques, d'instabilité financière en particulier, pour les pays de la région CAC. Un brusque retournement des flux pourrait générer d'importantes perturbations (sous l'effet, par exemple, d'une dépréciation désordonnée ou d'une hausse des prêts improductifs), bien que plusieurs pays importateurs de pétrole aient engagé des mesures macroprudentielles ou renforcé leur cadre dans ce domaine afin de lutter contre les risques d'instabilité financière face au niveau élevé des prêts aux ménages et aux entreprises.

1.5 La hiérarchisation des priorités est essentielle face aux évolutions des vents contraires

Alors que l'incertitude grandit et que les perspectives de croissance à moyen terme s'annoncent peu encourageantes, il est capital que l'action publique permette d'améliorer les perspectives de croissance et d'étoffer les marges de manœuvre budgétaires de façon à renforcer la résilience. En ce sens, l'accélération des réformes structurelles, tout particulièrement dans le domaine de la gouvernance, demeure indispensable. Dans les pays fortement endettés, notamment certains PE&PRI MOAN, il est primordial de réduire durablement le niveau d'endettement, ce qui contribuerait au fil du temps aussi à faciliter l'accès à un financement à moindre coût et à libérer l'espace budgétaire nécessaire pour engager les dépenses de développement et sociales dont ces pays ont tant besoin. Bien que l'inflation ait reflué dans de nombreux pays, la vigilance à l'égard de la stabilité des prix reste de mise dans la mesure où cette stabilité est la condition d'un environnement économique prévisible propice à l'investissement et à une croissance pérenne.

Réformes et politique climatique : améliorer les perspectives de croissance et la résilience

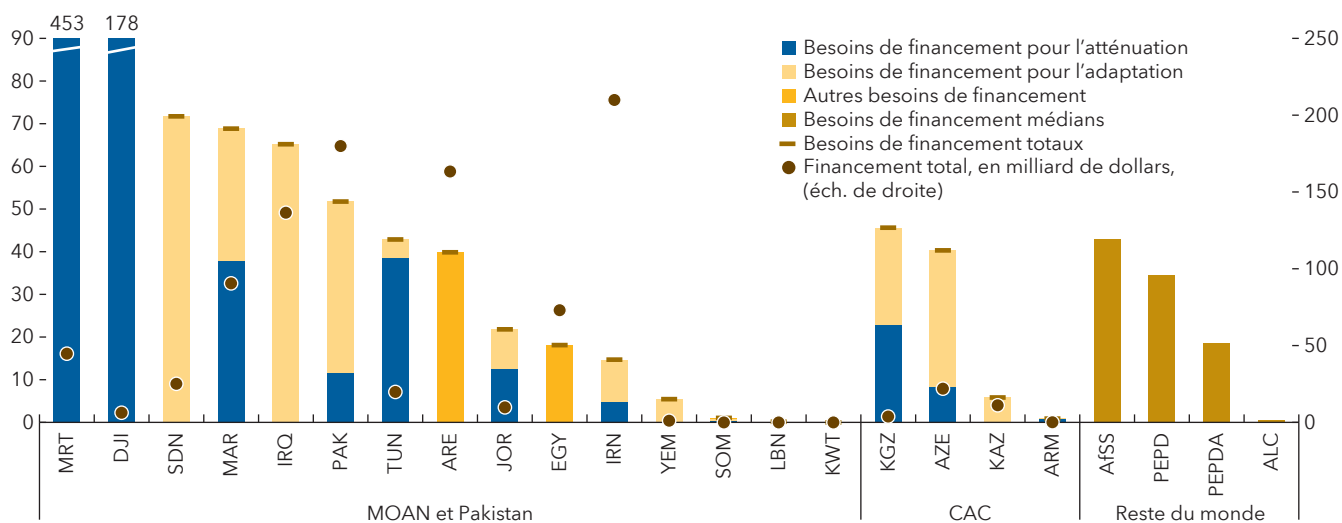
Il est fondamental d'appliquer des réformes structurelles pour rehausser la productivité et les perspectives de croissance à moyen terme. Les efforts devraient notamment viser à renforcer le marché du travail, le capital humain ainsi que l'environnement institutionnel et réglementaire. Il s'avère également essentiel de lutter contre les effets du changement climatique.

Un certain nombre de politiques structurelles sont indispensables pour générer une croissance plus vigoureuse et plus inclusive.

- Une meilleure gouvernance aurait un impact particulièrement bénéfique. Comme exposé dans l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*, les réformes de la gouvernance, en vue par exemple de renforcer l'état de droit et l'efficacité des pouvoirs publics, sont déterminantes dans la constitution d'un environnement économique propice à l'investissement privé et à l'accélération de la croissance. En outre, donner la primauté aux réformes de la gouvernance peut démultiplier l'ensemble des bienfaits de la croissance qu'elles génèrent tandis qu'en articulant les réformes de façon stratégique (réforme simultanée du secteur extérieur et du marché du crédit, par exemple), il est possible d'augmenter les gains de production.
- Des mesures sont nécessaires pour répondre aux défis du marché du travail, accroître les niveaux relativement faibles de capital par travailleur et rehausser la productivité totale des facteurs. Plus précisément, il serait particulièrement important de s'employer à stimuler la participation au marché du travail et la création d'emplois, notamment en faveur des femmes et des jeunes, et à promouvoir la concurrence et l'ouverture des marchés, ce qui contribuerait à générer une croissance plus vigoureuse et plus durable. Soutenir la stabilité macroéconomique et prendre des mesures visant à renforcer la transformation numérique, accroître la complexité des échanges et réduire la place de l'État dans l'économie permettrait de consolider ces efforts (chapitre 2).
- En atténuant les obstacles aux échanges de longue date, les pays pourraient mieux tirer parti des avantages générés par les échanges commerciaux dans un contexte marqué par l'accentuation de la fragmentation géoéconomique et par l'incertitude à l'échelle mondiale. La diversification des produits et des marchés serait propice à l'amélioration de la résilience économique. Par ailleurs, des investissements dans les infrastructures pour exploiter de nouveaux corridors commerciaux auraient également un effet positif. Quant aux réformes financières, elles jouent un rôle déterminant dans l'inclusivité et la pérennité de la croissance, et les pays ont tout intérêt à intensifier la concurrence dans le secteur financier. Parmi les réformes primordiales figurent le renforcement des cadres macroéconomiques et stratégiques, et la réduction du poids de l'État dans le système bancaire (chapitre 3). Une telle approche encouragerait l'investissement du secteur privé. Dans les pays des régions MOAN et CAC qui n'appartiennent pas au CCG et qui présentent un secteur financier dominé par les banques, il serait particulièrement utile de développer les marchés financiers de façon à diversifier les sources de financement.

Graphique 1.20. Région MOAN : besoins de financement actuels pour l'action climatique

(En pourcentage du PIB de 2021, sauf indication contraire)



Sources : Convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques ; calculs des services du FMI.

Note : Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Les besoins de financement de l'Afghanistan sont exprimés en pourcentage du PIB de 2020 faute de données disponibles sur le PIB de 2021. Les Émirats arabes unis (ARE) ont défini une stratégie énergétique à l'horizon 2050 (Energy Strategy 2050) prévoyant des besoins d'investissement pour la transition énergétique de 600 milliards de dirhams. Les données relatives à la Cisjordanie et la Bande de Gaza (WBG) ne figurent pas dans le graphique, car les services du FMI n'ont pas été en mesure de corroborer les estimations. Les chiffres indiqués pour les agrégats régionaux correspondent aux besoins de financement du pays médian de chaque région. La catégorie « Autres besoins de financement » concerne des activités telles que la recherche ou la production d'informations ou de données sur le climat qui ne sont pas directement liées à l'atténuation ou à l'adaptation. L'agrégat « Financement total » représente les besoins de financement cumulés jusqu'à l'année cible fixée dans les contributions déterminées au niveau national, à savoir 2030 ou 2035. Dans les cas de Djibouti et de la Mauritanie, les besoins d'investissement aux fins de l'atténuation du changement climatique tiennent compte de l'agrandissement du réseau électrique afin d'améliorer l'accès à l'électricité, en particulier dans les zones rurales. Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PEPDA = pays émergents et pays en développement d'Asie ; PEPDE = pays émergents et pays en développement d'Europe.

Compte tenu de leur vulnérabilité face aux conséquences du changement climatique et aux risques de transition, les pays des régions MOAN et CAC devraient poursuivre leurs efforts en faveur d'une économie à la fois plus verte et plus résiliente. Au-delà des mesures d'atténuation prises par les pays exportateurs de produits de base, notamment dans le cadre de la diversification de l'économie, il est urgent que tous les pays mènent une politique d'adaptation au changement climatique. En ce sens, il serait bienvenu d'investir dans les infrastructures du secteur de l'eau et d'adopter une tarification de la consommation d'eau permettant de recouvrer les coûts¹². Cependant, les besoins de financement pour réaliser les initiatives en faveur du climat sont considérables (graphique 1.20) et ils le resteront au cours des prochaines années : ainsi, les besoins de financement pour mener à bien la transition vers une économie verte et l'adaptation au changement climatique dans les PFR MOAN sont estimés à plus de 120 milliards de dollars jusqu'en 2035. À cet égard, les institutions financières peuvent jouer un rôle décisif dans la promotion de l'économie verte en mobilisant la finance inclusive verte (Radzewicz-Bak *et al.*, 2024). La participation à des réseaux mondiaux de finance verte peut aussi favoriser le partage des savoirs et des bonnes pratiques.

Politique budgétaire : reconstituer les marges de manœuvre

Dans l'ensemble des régions MOAN et CAC, la priorité est d'assurer la viabilité des finances publiques, en particulier dans le contexte actuel, marqué par des vents contraires générés par les conflits dans ces régions, des conditions de financement toujours restrictives dans plusieurs pays et des risques soulevés par la reconfiguration des échanges commerciaux. En ce sens, il est indispensable d'améliorer la gestion des risques budgétaires, en mettant en place un cadre budgétaire à moyen terme ou en renforçant ce dernier, pour accroître la transparence et la crédibilité.

¹²Pour des analyses détaillées et des propositions de mesures concernant les investissements en faveur de l'adaptation, voir notamment les travaux de Duenwald *et al.* (2022) et de Radzewicz-Bak *et al.* (2024).

Dans le même temps, il est fondamental de ménager les systèmes de protection sociale et de permettre l'accès à l'éducation et aux soins. À cet égard, le ciblage des dépenses essentielles sur les plus vulnérables aurait pour effet non seulement de favoriser l'inclusion, mais aussi de préserver la viabilité des finances publiques. En particulier, la réduction des subventions régressives et inefficaces, et la renonciation à la revalorisation globale des salaires et aux transferts généralisés libéreraient des ressources pour financer des programmes de protection sociale plus ciblés. Dans certains pays, l'élargissement de l'assiette fiscale en vue d'accroître les flux de recettes pourrait apporter les fonds nécessaires afin de répondre aux besoins sociaux et de développement.

Compte tenu des fortes disparités en matière d'endettement du secteur public, il est essentiel de mettre en œuvre une politique budgétaire adaptée à la situation nationale :

- Dans les pays qui présentent un niveau d'endettement et des besoins de financement élevés, en particulier les PE&PRI MOAN, il est primordial de poursuivre l'assainissement budgétaire par une action concertée afin de faire résolument baisser le poids de la dette. À cette fin, la maîtrise des dépenses courantes consacrées aux subventions, la mobilisation de recettes supplémentaires et l'élimination progressive des exonérations fiscales seraient autant de mesures capitales. Au fil du temps, l'amélioration de la position budgétaire faciliterait l'accès à des financements moins coûteux. En outre, les autorités devraient réfléchir aux moyens d'atténuer les risques budgétaires posés par les entreprises publiques.
- Les PFR MOAN devraient axer leurs efforts sur la viabilité des finances publiques et la lutte contre l'insécurité alimentaire. Lorsque les contraintes de financement empêchent la prestation de services essentiels ou les avancées vers les objectifs de développement durable, surtout dans les pays fragiles et touchés par des conflits, des mesures fortes sont indispensables pour accroître la mobilisation des recettes budgétaires intérieures. Dans un environnement toujours marqué par les aléas climatiques et l'insécurité alimentaire, les dépenses visant à soutenir les moyens d'existence devraient être centrées sur les besoins sociaux les plus pressants (comme l'insécurité alimentaire aiguë). Le concours de la communauté internationale est crucial à cet égard pour atténuer les crises humanitaires en cours.
- Dans le contexte actuel de volatilité des prix du pétrole et de réduction de la production, les pays exportateurs de pétrole de la région MOAN devraient mettre l'accent sur le renforcement de la résilience et de la viabilité tout en assurant l'équité entre les générations. À cette fin, des réformes visant à créer un climat favorable à l'essor du secteur privé étayeraient la croissance non pétrolière et la résilience économique à long terme. Dans le cas du CCG, la grande priorité reste de continuer à diversifier les sources de recettes et à mettre en œuvre les réformes fiscales en cours (instauration et élargissement de la taxe sur la valeur ajoutée et des impôts sur le revenu des personnes physiques et des sociétés). En outre, il est déterminant de faciliter la transition vers une économie verte pour contribuer à la lutte mondiale contre le changement climatique. L'élimination des éventuelles subventions inefficaces à l'énergie serait bienvenue dans cette optique.
- Sur fond de ralentissement de la croissance à moyen terme et d'affaiblissement des recettes, les pays de la région CAC devraient préserver leurs marges de manœuvre budgétaire et la viabilité de la dette, y compris au moyen d'un assainissement budgétaire progressif. En outre, le rééquilibrage des finances publiques est nécessaire pour soutenir la désinflation dans un contexte de croissance vigoureuse. La consolidation des institutions budgétaires et l'amélioration des processus de gestion des finances publiques et des investissements publics appuieraient ces efforts. Par ailleurs, une meilleure transparence des entreprises publiques et, plus généralement, des statistiques sur le secteur public contribuerait à réduire les risques budgétaires et à faciliter l'accès au financement extérieur. De plus, les pays exportateurs de pétrole devraient soutenir l'atténuation du changement climatique en réformant les subventions de façon qu'elles tiennent compte du coût réel des ressources naturelles et des émissions de carbone.

Politiques monétaire et financière : assurer une faible inflation et préserver la stabilité financière

Le maintien de la stabilité des prix devrait demeurer la pierre angulaire de la politique monétaire et s'accompagner d'une communication claire des objectifs et d'une garantie de transparence des opérations de politique monétaire. Dans les pays qui ont un régime de change fixe (pays du CCG, Jordanie, par exemple), toute modification du taux d'intérêt directeur devrait respecter le cadre stratégique. Ailleurs, dans les pays aux prises avec une inflation toujours élevée (Égypte, Kazakhstan, Ouzbékistan, Pakistan, Tunisie), la politique monétaire devrait demeurer restrictive. Là où les indicateurs d'inflation dessinent un retour durable à la stabilité des prix (comme dans plusieurs pays de la région CAC), il conviendrait d'envisager un assouplissement monétaire avec prudence. Plus généralement, il serait judicieux de définir le rythme d'ajustement de l'orientation de la politique monétaire à partir de données et de rester attentif à l'évolution des tensions inflationnistes sous-jacentes.

La mise en œuvre de la politique monétaire devrait aller de pair avec l'application d'une politique budgétaire prudente. Ainsi, dans les pays où les politiques monétaire et budgétaire ne sont pas bien coordonnées ou bien où la politique budgétaire prend le pas sur la politique monétaire, il est essentiel de remédier aux déséquilibres budgétaires tout en garantissant l'indépendance de la banque centrale pour améliorer l'efficacité des outils de politique monétaire en matière de contrôle de l'inflation.

En outre, l'élaboration et le renforcement de cadres réglementaire, prudentiel et macroprudentiel demeurent des actions prioritaires pour les secteurs financiers de la région. Ces cadres constituent des dispositifs de protection fondamentaux pour préserver la stabilité financière et prévoient la mise en œuvre de normes réglementaires complètes et adéquates, ainsi que d'un contrôle prudentiel approfondi et appuyé par des ressources adaptées. S'agissant des outils macroprudentiels, un recours accru aux outils de portée générale, comme le volant de fonds propres contracycliques, permettrait d'éviter une contraction brutale du crédit en période de fléchissement de l'activité tandis que l'utilisation d'instruments axés sur les emprunteurs, tels que le plafonnement du ratio service de la dette/revenu ou du ratio prêt/valeur, contribuerait à empêcher une croissance rapide du crédit et une détérioration de la qualité des actifs (voir le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*).

Le FMI reste déterminé à apporter son soutien

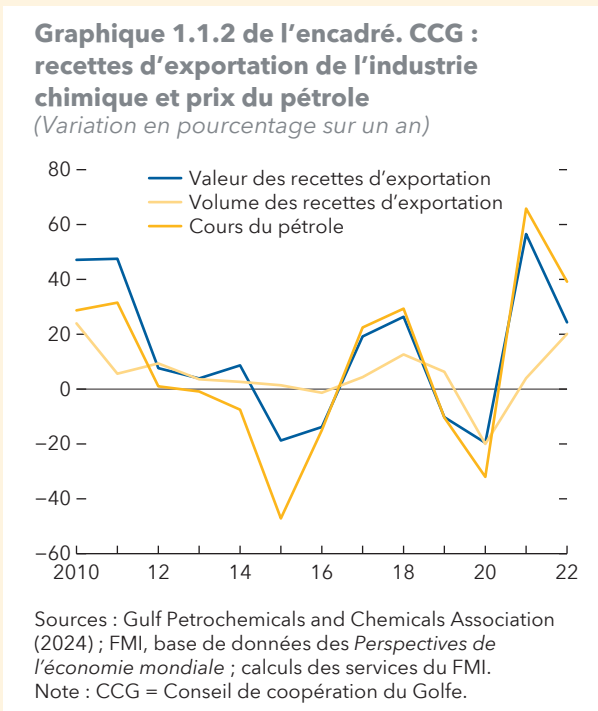
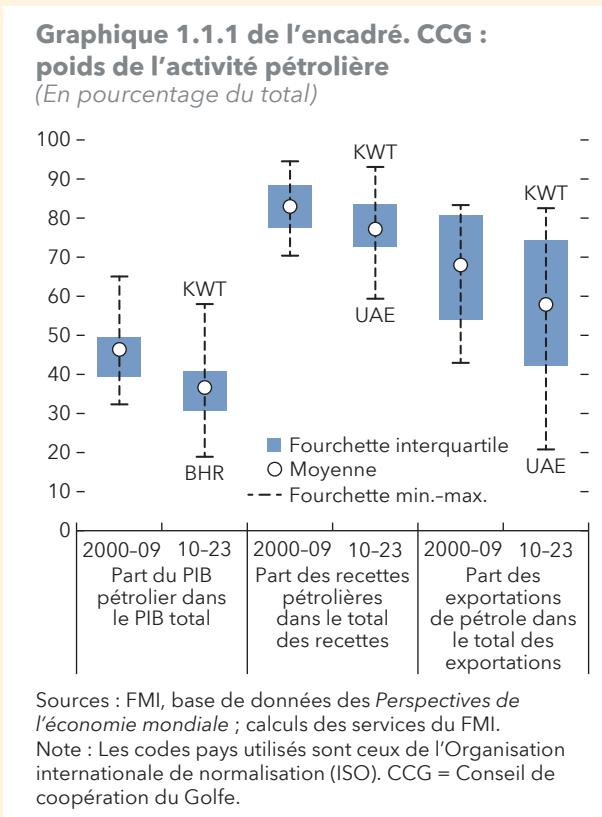
Depuis le début de 2020, le FMI a approuvé l'octroi de plus de 47,7 milliards de dollars de financements à des pays des régions MOAN et CAC et au Pakistan. En particulier, depuis le début de 2024, ce sont plus de 13,4 milliards de dollars de nouveaux financements qui ont été approuvés aux fins de programmes menés en Égypte (augmentation du programme appuyé par le mécanisme élargi de crédit), en Jordanie (mécanisme élargi de crédit) et au Pakistan (mécanisme élargi de crédit). De plus, un instrument non financier de coordination de la politique économique a été adopté au bénéfice du Tadjikistan en vue de soutenir la mise en œuvre du plan de réformes structurelles des autorités. Par ailleurs, le FMI a mené quelque 361 projets d'assistance technique et de développement des capacités dans 31 pays, pour un montant total de 32,6 milliards de dollars au cours de l'exercice budgétaire 2023/24¹³. En outre, il conserve une forte présence à l'échelle régionale grâce à ses bureaux de représentants résidents, ses centres d'assistance technique et son nouveau bureau régional à Riyad, en Arabie saoudite – lesquels contribuent à consolider son partenariat avec les pays membres de ces régions.

¹³Cet exercice court du 1^{er} mai 2023 au 30 avril 2024.

Encadré 1.1. La diversification de l'économie dans les pays du Conseil de coopération du Golfe

Depuis deux décennies, les pays exportateurs de pétrole membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG) s'emploient activement à diversifier leur économie¹. Ils ont ainsi mis en œuvre un large éventail de réformes visant à accroître les investissements dans les secteurs hors hydrocarbures, à utiliser les fonds souverains² de façon stratégique, à favoriser l'entrepreneuriat, à renforcer le capital humain, et à affecter des ressources aux énergies renouvelables et à la transformation numérique.

Pourtant, bien que sa part dans le PIB ait diminué, le secteur pétrolier continue d'occuper une place considérable dans la plupart des pays du CCG – et plus importante que dans d'autres pays dont l'économie est tributaire du pétrole. Ainsi, la part du PIB pétrolier dans le PIB du CCG a reculé depuis 2000, passant de 50 % à quelque 33 % en 2023, contre environ 26 % en moyenne en 2023 dans les autres pays dépendants du pétrole. Cependant, les produits pétroliers et les produits connexes représentaient approximativement 90 % des exportations de produits de base et de biens en 2023 en Arabie saoudite, au Koweït et au Qatar. En outre, dans la plupart des pays du CCG, les activités pétrolières génèrent aux alentours de 70 % des recettes budgétaires (graphique 1.1.1) et le dynamisme d'autres secteurs, tout particulièrement ceux de la chimie et de la pétrochimie, reste étroitement lié aux résultats du secteur pétrolier (graphique 1.1.2).



Préparé par Vizhdan Boranova.

¹ Vision 2030 (Arabie saoudite), Vision nationale 2023 (Qatar), Vision 2040 (Oman), Vision économique 2030 (Bahreïn), Vision 2031 (Émirats arabes unis) et Vision 2035 (Koweït).

² Un fonds souverain est une structure de placement détenue par un État et conçue pour gérer et investir des recettes excédentaires, provenant essentiellement de l'exportation de pétrole et de gaz. Les activités de ces fonds varient considérablement d'un pays du CCG à l'autre. Le Public Investment Fund en Arabie saoudite ; l'Abu Dhabi Investment Authority, la Mubadala Investment Company, la Investment Corporation of Dubai et l'Emirates Investment Authority aux Émirats arabes unis ; la Kuwait Investment Authority au Koweït ; la Qatar Investment Authority au Qatar ; l'Oman Investment Authority à Oman ; et la Mumtalakat Holding Company à Bahreïn comptent parmi les grands fonds souverains des pays du CCG.

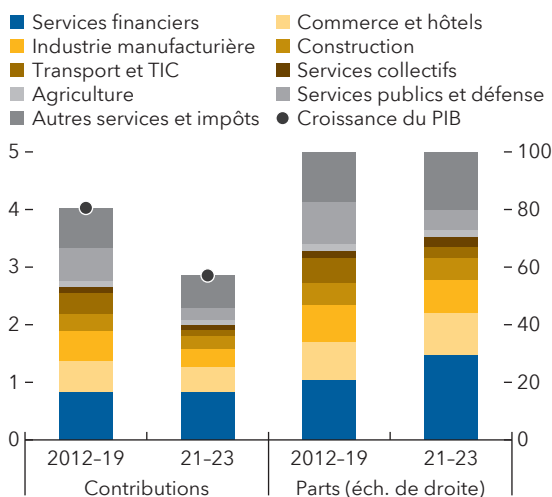
Encadré 1.1 (suite)

Parallèlement à la diversification de l'économie, les secteurs non pétroliers ont affiché une croissance remarquable, bien que cette dernière dépende en partie des activités liées au pétrole et que la taille de ces secteurs demeure modeste. En particulier, les services financiers, les activités manufacturières, le commerce et le tourisme ont été les principaux moteurs de la croissance non pétrolière (graphique 1.1.3). Les exportations de haute technologie ont également enregistré une hausse sensible, passant de 1,5 % des exportations manufacturières en 2015-19 à 4 % en moyenne en 2020-22. Cependant, les secteurs de la construction, des transports et des technologies de l'information ne contribuent encore guère à la croissance, totalisant à peine plus de 12 % du PIB global, alors même qu'ils sont considérés comme des secteurs hautement prioritaires et ont fait l'objet d'investissements publics substantiels. En outre, l'essor de certains secteurs peut être en partie attribué à l'augmentation des financements de projet disponibles, laquelle tient notamment au niveau exceptionnel des recettes tirées des exportations d'énergie (Korniyenko et Xin, à paraître).

L'investissement public est l'un des grands facteurs de la diversification de l'économie dans les pays membres du CCG. En effet, les dépenses publiques d'investissement progressent de façon régulière depuis deux décennies (de 3,9 % par an en moyenne depuis 2010), dans la mesure où les collectivités territoriales ont accéléré la mise en œuvre de leurs programmes de diversification à long terme. Dans le même temps, les fonds souverains ont soutenu les investissements à l'échelle nationale. En outre, la nette augmentation des investissements transfrontaliers dans le CCG ces dernières années, en particulier dans le secteur des services, est un déterminant majeur de la croissance hors hydrocarbures (graphique 1.1.4 ; Korniyenko et Xin, à paraître).

Graphique 1.1.3 de l'encadré. CCG : contributions à la croissance du PIB réel pétrolier et parts dans cette dernière, par secteur

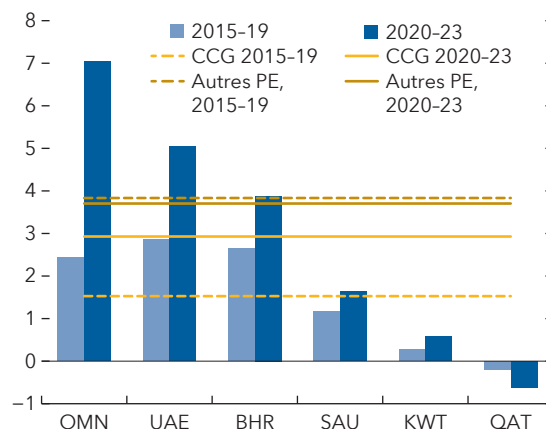
(Croissance, variation en pourcentage sur un an ;
contributions en points de pourcentage ;
parts en pourcentage du total)



Sources : Haver Analytics ; FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : CCG = Conseil de coopération du Golfe ; éch. de droite = échelle de droite ; TIC = technologie de l'information et des communications.

Graphique 1.1.4 de l'encadré. CCG : investissement direct étranger, entrées nettes (En pourcentage du PIB)



Sources : Banque mondiale, indicateurs du développement dans le monde ; FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). CCG = Conseil de coopération du Golfe ; PE = pays émergents.

Encadré 1.1 (fin)

Afin d'attirer les investissements et de stimuler la croissance, les pays du CCG ont également pris un certain nombre de mesures axées notamment sur :

- L'amélioration du climat des affaires de façon à asseoir la position des membres du CCG comme pôles commerciaux d'envergure mondiale et comme destinations d'investissement privilégiées. À ce titre, plusieurs pays du CCG ont révisé leurs codes de l'investissement et de la faillite. Ils ont également signé des accords de libre-échange et intensifié leurs investissements dans les secteurs à forte croissance, à haute valeur ajoutée et exigeant un niveau élevé de connaissances. Le développement des infrastructures a aussi bénéficié d'investissements non négligeables.
- Le renforcement du marché du travail. Pour favoriser l'acquisition de compétences et la diversité dans la population active, différents pays du CCG ont entrepris, ou envisagent, des réformes pour accroître la participation des femmes au marché du travail, l'emploi dans le secteur privé et la flexibilité du marché du travail en levant des restrictions (voir également le chapitre 2).

Bibliographie

- Duenwald, Christoph, Yasser Abdih, Kerstin Gerling, Vahram Stepanyan, Abdullah AlHassan, Gareth Anderson, Anja Baum, and others. 2022. "Feeling the Heat: Adapting to Climate Change in the Middle East and Central Asia." IMF Departmental Paper 2022/008, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gigineishvili, Nikoloz, Iulia Ruxandra Teodoru, Narek Karapetyan, Yulia Ustyugova, Jean van Houtte, Jiri Jonas, Wei Shi, and others. 2023. "Strengthening Monetary Policy Frameworks in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2023/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gopinath, Gita. 2024. "Geopolitics and Its Impact on Global Trade and the Dollar." May 7. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/05/07/sp-geopolitics-impact-global-trade-and-dollar-gita-gopinath>
- Gulf Petrochemicals and Chemicals Association. 2024. "GPCA Annual Report 2023." New York.
- Korniyenko, Yevgeniya, and Weining Xin. Forthcoming. "GCC Growth and Diversification: The Role of Cross-Border Investment and Sovereign Wealth Funds." Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Radzewicz-Bak, Bozena, Jerome Vacher, Gareth Anderson, Filippo Gori, Mahmoud Harb, Yevgeniya Korniyenko, Jiayi Ma, and others. 2024. "Preparing Financial Sectors for a Green Future: Managing Risks and Securing Sustainable Finance." IMF Departmental Paper 2024/002, International Monetary Fund, Washington, DC.
- UN High Commissioner for Refugees (UNHCR). 2024. "Sudan Emergency: Population Movements from Sudan." August 26. <https://reliefweb.int/map/sudan/sudan-emergency-population-movements-sudan-26-august-2024>
- UN Office for the Coordination of Humanitarian Affairs (UNOCHA). 2024a. "Reported Impact Snapshot: Gaza Strip." August 28. <https://www.ochaopt.org/content/reported-impact-snapshot-gaza-strip-28-august-2024>
- UN Office for the Coordination of Humanitarian Affairs (UNOCHA). 2024b. "Humanitarian Situation Update #226: Gaza Strip." October 4. <https://www.unocha.org/publications/report/occupied-palestinian-territory/humanitarian-situation-update-226-gaza-strip-enarhe>
- UN Office for the Coordination of Humanitarian Affairs (UNOCHA). n.d. "Sudan." <https://www.unocha.org/sudan>

2. Inverser la tendance : améliorer les perspectives de croissance à moyen terme¹

Les perspectives de croissance à moyen terme des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord (région MOAN)² et du Caucase et d'Asie centrale (région CAC) se sont progressivement détériorées au cours des 15 dernières années, et la croissance effective a été à plusieurs reprises inférieure aux attentes. Si les niveaux de vie se sont améliorés, ils stagnent par rapport à ceux des pays avancés et n'ont pas évolué aussi vite que ceux des pays émergents et pays en développement ailleurs dans le monde. Les décompositions de la croissance révèlent que l'augmentation de l'emploi par habitant a été un facteur clé de la croissance de la production par habitant des régions MOAN et CAC, mais que son rôle a diminué au fil du temps. En revanche, dans d'autres régions, ce sont surtout l'approfondissement du capital et la productivité totale des facteurs (PTF) qui ont contribué à la croissance. La politique publique doit relancer la convergence des revenus et favoriser une croissance plus forte et plus durable. L'évolution démographique appellera des politiques visant à renforcer les taux d'activité et la création d'emplois, notamment pour les femmes et les jeunes, en particulier dans la région MOAN. Augmenter les niveaux relativement bas de capital par travailleur pourrait également produire d'importants dividendes de croissance et obligerait à approfondir le développement financier et à entreprendre des réformes pour promouvoir l'investissement privé. Parallèlement, les politiques visant à stimuler la PTF devront être adaptées aux besoins spécifiques de chaque pays. D'une manière générale, les mesures les plus importantes sont celles qui aident à maintenir la stabilité macroéconomique, à faire progresser la transformation numérique, à augmenter le degré d'élaboration des échanges commerciaux et à réduire la place de l'État dans l'économie. Ces mesures sont également cruciales au regard des conséquences néfastes que les catastrophes climatiques et les conflits ont sur la PTF.

2.1 Des perspectives de croissance qui se détériorent

Les tendances récentes indiquent une baisse préoccupante des perspectives de croissance dans le monde, principalement en raison d'un ralentissement de la croissance de la PTF (édition d'avril 2024 des *Perspectives de l'économie mondiale*). Les prévisions de croissance à moyen terme pour les régions MOAN et CAC se sont également détériorées au cours des deux dernières décennies (graphique 2.1, page 1). Cette détérioration est générale et concerne tous les pays, même si la volatilité est visiblement plus grande dans les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG) qu'ailleurs, principalement en raison des fluctuations des prix mondiaux du pétrole. Outre des prévisions de plus en plus pessimistes, la croissance économique effective a été systématiquement en deçà des attentes, en particulier depuis la crise financière mondiale (graphique 2.1, page 2).

À partir du début des années 2000, les régions MOAN et CAC, à l'instar du reste du monde, ont connu une reprise généralisée de la croissance jusqu'à l'apparition de la crise financière mondiale, qui a marqué le début d'un net ralentissement³. Même si les niveaux de vie ont continué à s'améliorer depuis, l'écart de revenu par habitant entre les régions MOAN et CAC, d'une part, et les pays avancés, d'autre part, est resté statique (pour la région CAC) ou s'est creusé (pour la région MOAN hors CCG). En outre, la croissance du revenu par habitant n'a pas suivi le rythme de celle des autres pays émergents (graphique 2.1, page 3). Pour les pays du CCG, alors que les niveaux de revenu par habitant ont généralement été supérieurs à ceux de la moyenne des pays avancés, le revenu moyen relatif par habitant a graduellement diminué au fil du temps et il est maintenant proche de celui des pays avancés.

¹Ce chapitre a été rédigé par Faris Abdurrachman, Nordine Abidi, Razan Al Humaidi, Vizhdan Boranova, Bronwen J. Brown, Steven Dang, Yuan Monica Gao Rollinson, Troy Matheson (coauteur principal), Borislava Mircheva (coautrice principale) et Nora Neuteboom.

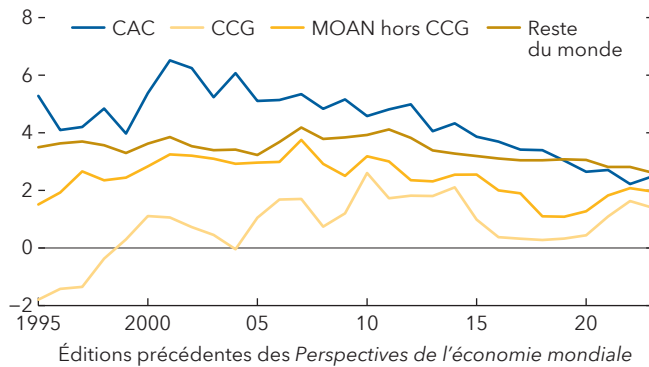
²Pour les besoins de l'analyse, ce chapitre inclut le Pakistan dans la région MOAN. En outre, les pays du CCG et ceux de la région MOAN hors CCG sont étudiés comme deux groupes distincts.

³La crise financière mondiale a eu des effets durables qui ont considérablement rogné la croissance à moyen terme en réduisant les investissements dans l'innovation et les technologies, en restreignant l'accès au crédit pour les petites et moyennes entreprises, et en provoquant une répartition inefficace des ressources, ce qui a freiné les gains de productivité (Fernald, 2015 ; FMI, 2015). De plus, la crise a entraîné une détérioration du capital humain dans un contexte de chômage prolongé, ce qui a encore accentué la baisse de la PTF (Ball, 2014).

Graphique 2.1. Projections de croissance du PIB réel par habitant, erreurs de prévision et convergence des niveaux de revenus

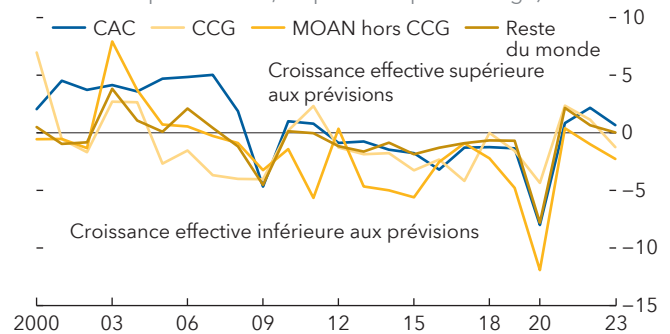
1. Projections à cinq ans

(Variation en pourcentage sur un an)



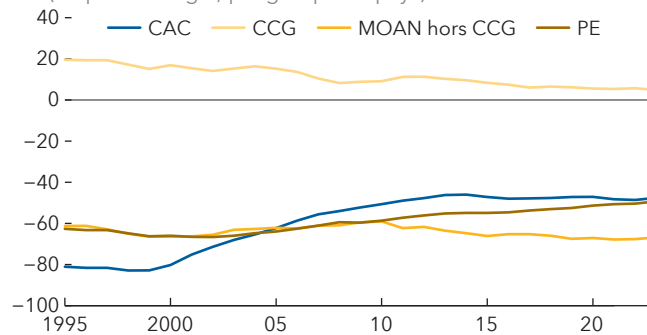
2. Erreurs de prévision à cinq ans

(Différence entre le PIB réel effectif par habitant et la prévision de PIB réel par habitant ; en points de pourcentage)



3. PIB réel par habitant : comparaison avec les pays avancés

(En pourcentage ; par groupe de pays)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : La page 1 illustre les projections de croissance à cinq ans publiées dans les éditions d'automne des *Perspectives de l'économie mondiale* de 1995 à 2023. La page 2 montre la différence entre la croissance effective pour une année donnée (sur la période de 2000 à 2023) et les projections de croissance publiées dans les *Perspectives de l'économie mondiale* cinq ans plus tôt. La pondération des pays utilise les parités de pouvoir d'achat en dollar international. Les pays émergents et le reste du monde s'entendent hors CAC et MOAN plus Pakistan. CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord (plus Pakistan) ; PE = pays émergents.

2.2 Les principaux facteurs de croissance ne sont pas les mêmes que dans le reste du monde

La comptabilisation de la croissance est une méthode permettant d'examiner à la loupe ce qu'a été précisément la croissance. Cet exercice révèle que l'emploi par habitant a été un facteur clé de la croissance du PIB par habitant dans les régions MOAN et CAC, mais que son rôle a diminué au fil du temps alors que les taux de chômage restaient élevés⁴. Dans d'autres régions en revanche, la croissance a été principalement portée par l'approfondissement du capital et par la PTF (graphique 2.2, page 1)⁵. Cela dit, l'importance relative de la croissance de l'emploi, du capital et de la PTF a varié dans le temps et selon les groupes de pays.

⁴De nombreux pays des régions MOAN et CAC ont une longue histoire de taux de chômage élevés et de taux d'activité relativement bas. Dans ce contexte, il est important de noter que l'emploi par habitant peut croître alors même que les taux de chômage et d'activité ne changent pas, à condition que la population en âge de travailler augmente plus rapidement que l'ensemble de la population (voir l'annexe 2 en ligne).

⁵L'analyse suppose une fonction de production Cobb-Douglas simple, à coefficient constant, pour chaque groupe de pays. Elle décompose la croissance de la production réelle par habitant en trois éléments principaux : l'approfondissement du capital (ou hausse du ratio capital/travail, c'est-à-dire, du capital par travailleur employé), l'accroissement de l'emploi par habitant et l'augmentation de la PTF. Dans ce modèle, la croissance de la production réelle par habitant est égale à la part de la rémunération du capital multipliée par l'approfondissement du capital plus la croissance de l'emploi par habitant plus la croissance de la PTF.

Graphique 2.2. Contributions à la croissance du PIB réel par habitant, 1995-2023
(En pourcentage)



Sources : Organisation internationale du Travail ; Nations Unies, *World Population Prospects* ; Penn World Table version 10.01 ; calculs des services du FMI.

Note : La pondération des pays utilise les parités de pouvoir d'achat en dollar international. Les chiffres des contributions ont été obtenus par décomposition de la croissance du PIB réel par habitant à partir d'une fonction de production Cobb-Douglas standard. La productivité du travail est le PIB réel par travailleur employé. Les contributions de l'approfondissement du capital et de l'emploi par habitant reflètent les parts des facteurs de production respectifs dans la production et leurs taux de croissance. L'échantillon de décomposition de la croissance par habitant pour le monde englobe 140 pays. La région CAC inclut des données concernant l'Arménie, le Kazakhstan et la République kirghize ; le CCG inclut des données concernant l'Arabie saoudite, Bahreïn, les Émirats arabes unis, le Koweït et Oman ; la région MOAN inclut des données concernant l'Algérie, l'Arabie saoudite, Bahreïn, Djibouti, l'Égypte, les Émirats arabes unis, la Jordanie, le Koweït, le Maroc, la Mauritanie, Oman, le Pakistan, la République islamique d'Iran, la Tunisie et le Yémen. CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord (plus Pakistan) ; PTF = productivité totale des facteurs.

- *L'emploi.* Contrairement au reste du monde, les régions MOAN et CAC ont vu l'emploi par habitant contribuer davantage à la croissance, en moyenne, que l'approfondissement du capital. Cependant, en dehors des pays du CCG, cette contribution a nettement diminué depuis la crise financière mondiale. Dans la région MOAN hors CCG, la contribution de l'emploi à la croissance a chuté, passant d'environ 2,2 points de pourcentage sur la période de 2001 à 2007 à 0,5 point de pourcentage dans les années qui ont suivi la crise financière mondiale

(2008-19) (graphique 2.2, page 2). La région CAC a observé une tendance similaire, la contribution de l'emploi à la croissance tombant de 2 points de pourcentage entre 2001 et 2007 à presque zéro dans la dernière période (graphique 2.2, page 4).

- *Le capital.* La contribution de l'approfondissement du capital a connu une hausse notable entre 2008 et 2019, dépassant la contribution de l'emploi, à l'instar des tendances observées ailleurs (graphique 2.2, pages 2 et 4). Cela reflète probablement la période prolongée de faibles taux d'intérêt mondiaux qui a suivi la crise financière mondiale et qui s'est poursuivie pendant la pandémie de COVID-19. Néanmoins, la contribution du capital à la croissance a été plus faible dans les régions MOAN et CAC que dans le reste du monde en moyenne (graphique 2.2, page 1).
- *La PTF.* La contribution de la PTF à la croissance présente une plus grande hétérogénéité tant chronologique que géographique.
 - Dans la région MOAN hors CCG, la contribution de la PTF a été faible de 1995 à 2007 (environ 0,8 point de pourcentage) ainsi que dans les années qui ont suivi la crise financière mondiale, jusqu'à la veille de la pandémie de COVID-19 (graphique 2.2, page 2). Par la suite, la PTF a beaucoup contribué à la croissance dans les années 2020 à 2023, mais surtout en raison des évolutions en République islamique d'Iran (graphique 2.2, page 2)⁶.
 - Dans les pays du CCG, les contributions de la PTF ont été particulièrement importantes et négatives (graphique 2.2, page 3). Outre la nécessité de réformes structurelles, cette situation est peut-être liée à l'évolution du secteur des hydrocarbures, où les périodes de baisse des prix du pétrole ou de réduction volontaire de la production ont entraîné une diminution de la production avec peu ou pas d'incidence sur la capacité de production⁷.
 - Dans la région CAC, la contribution de la PTF à la croissance a diminué lorsque les avantages économiques des réformes structurelles consécutives aux mouvements d'indépendance, au début des années 90, ont commencé à s'estomper. Notamment, les contributions sont descendues de 7,5 % sur la période 2001-07 à environ 1,5 % sur la période 2008-19. En outre, la contribution de la PTF à la croissance a été négligeable entre le début de la pandémie de COVID-19 et 2023.

Ces facteurs sont examinés plus en détail dans les sections 2.3 à 2.5 ci-dessous.

2.3 Emploi : une moindre contribution à la croissance

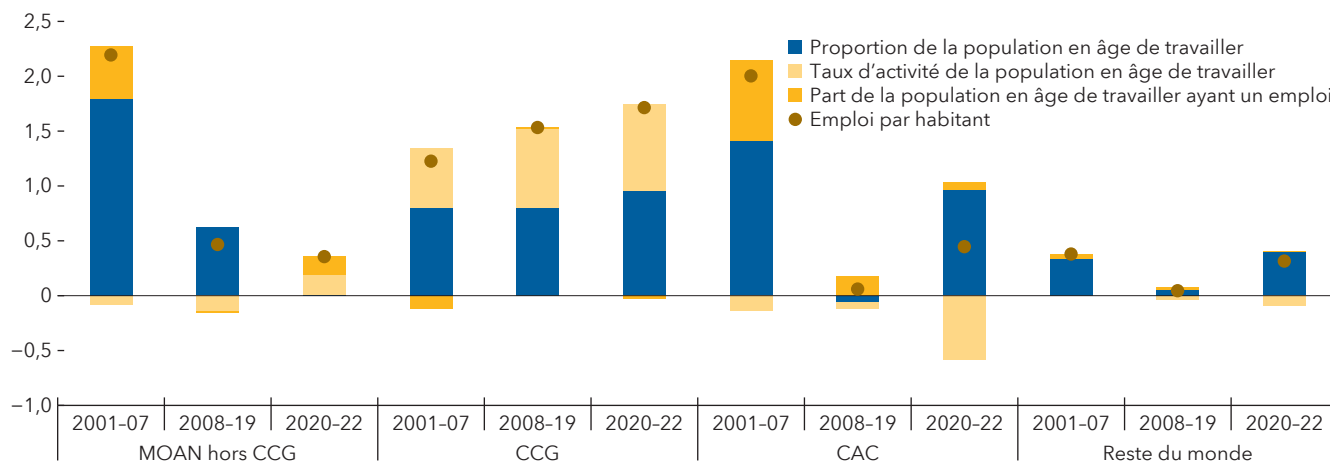
La baisse de la contribution de l'emploi à la croissance du PIB par habitant dans de nombreux pays est en grande partie due au fait que la part de la population en âge de travailler a crû moins vite, ce que les augmentations du taux d'activité et de la part des actifs ayant un emploi n'ont pu entièrement compenser⁸. En particulier, dans le droit fil de la tendance mondiale, et bien qu'à des degrés divers, la croissance de la taille de la population en âge de travailler par rapport à la population totale s'est généralement ralentie (graphique 2.3). Dans la région MOAN hors CCG, la part de la population active ayant un emploi a augmenté ces dernières années. Néanmoins, ces améliorations n'ont pas suffi à compenser le ralentissement de la part de la population en âge de travailler, ce qui a engendré, au fil du temps, une baisse globale de la contribution de l'emploi par habitant à la croissance. En revanche, les pays du CCG ont connu de fortes augmentations de l'activité, tandis que la part de la population en âge de travailler est restée globalement stable, ce qui a entraîné une augmentation de la contribution de l'emploi par habitant à la croissance⁹. À l'inverse, dans la région CAC, les taux d'activité ont chuté de manière sensible.

⁶Pour la région MOAN hors CCG, l'augmentation observée de la croissance de la PTF en 2020-23 est principalement due à la République islamique d'Iran, où les données sont en dents de scie en conséquence des sanctions extérieures.

⁷Les données relatives à l'emploi et au stock de capital ne sont pas disponibles séparément pour les secteurs hydrocarbures et hors hydrocarbures, ce qui ne permet pas d'entreprendre une évaluation plus détaillée du rôle respectif de ces derniers.

⁸La population en âge de travailler est définie comme l'ensemble des personnes âgées de 15 à 64 ans.

⁹Il est important de noter que, bien qu'ils ne soient pas étudiés dans ce chapitre, les travailleurs étrangers sont essentiels à la main-d'œuvre des pays du CCG.

Graphique 2.3. Emploi par habitant : contributions à la croissance, 2001-22*(Variation en pourcentage sur un an ; contributions en points de pourcentage)*

Sources : Organisation internationale du Travail ; Nations Unies, World Population Prospects ; calculs des services du FMI.

Note : La population en âge de travailler ayant un emploi est définie comme étant à 100 % moins le taux de chômage. La pondération des pays utilise les parités de pouvoir d'achat en dollar international. CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord (plus Pakistan).

Gains de croissance potentiels si les écarts sont comblés

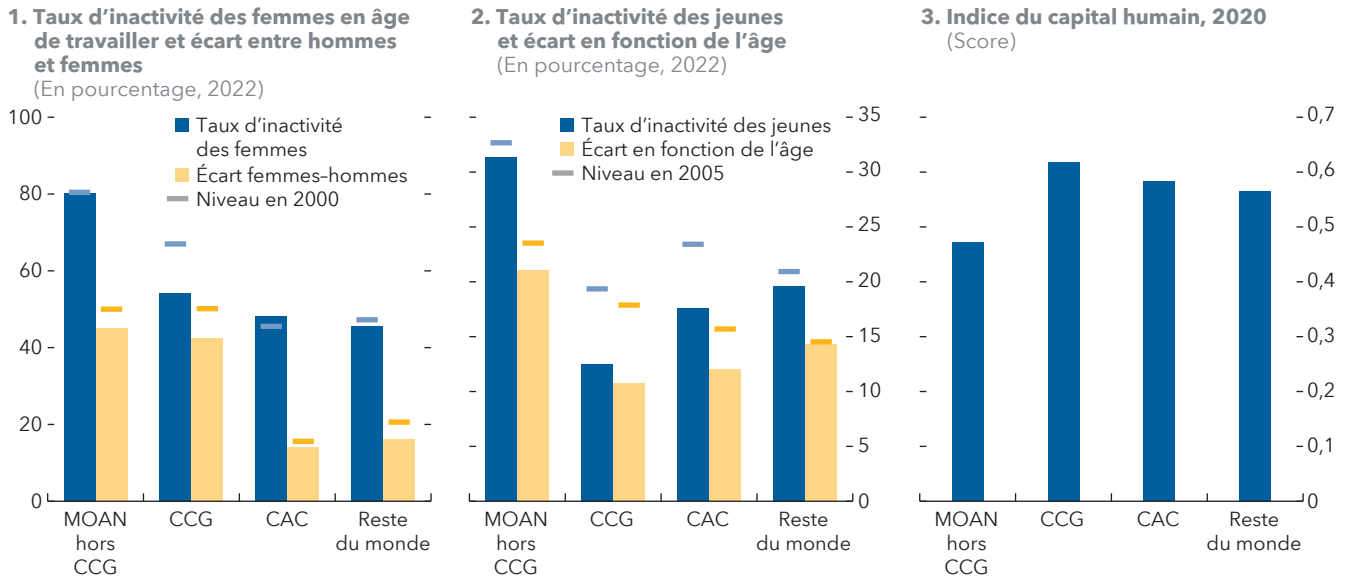
Dans les pays du CCG et de la région CAC, des progrès ont été réalisés pour augmenter le taux d'activité des femmes et réduire le chômage des jeunes. Cependant, des défis importants restent à relever dans les pays de la région MOAN non membres du CCG. Bien que la participation des femmes au marché du travail ait augmenté au cours des dernières décennies (sauf pour la région CAC, où elle était déjà élevée), les taux d'inactivité des femmes dans la région MOAN hors CCG restent supérieurs à la moyenne du reste du monde (graphique 2.4, page 1). En outre, cette situation est associée à d'importants écarts de taux d'activité entre hommes et femmes dans ces pays en comparaison avec d'autres régions. Dans les pays du CCG, le taux d'inactivité des femmes, bien qu'ayant diminué au cours des 20 dernières années grâce à la mise en œuvre active de réformes visant à diversifier l'économie, reste supérieur aux niveaux observés ailleurs¹⁰.

L'inactivité des jeunes est une autre dimension qui recèle d'importantes possibilités d'amélioration dans la région MOAN. Si l'on exclut les pays du CCG (où le taux d'inactivité des jeunes est d'un peu plus de 10 %), plus de 30 % des jeunes de la région MOAN sont sans emploi et ne suivent ni études ni formation – une proportion bien supérieure à la moyenne du reste du monde, qui n'atteint pas les 20 % (graphique 2.4, page 2). Plusieurs facteurs expliquent ces taux élevés d'inactivité des jeunes, notamment l'inadéquation entre les systèmes d'éducation ou de formation et les besoins du marché du travail, la rigidité des marchés du travail où la protection des travailleurs en poste est forte et les incitations à l'embauche des jeunes, rares, et des structures économiques où la richesse est concentrée dans quelques secteurs (tels que les produits de base) qui ne créent pas de possibilités d'emploi à grande échelle (OIT, 2015). Bien que les taux d'inactivité des jeunes aient diminué au fil du temps et que les écarts avec les adultes (écarts en fonction de l'âge) se soient réduits, ces écarts restent particulièrement importants dans les pays de la région MOAN non membres du CCG, où les taux de chômage sont également élevés dans l'ensemble.

Augmenter l'activité des femmes et l'emploi des jeunes aux niveaux observés dans le reste du monde pourrait être remarquablement profitable à l'emploi et à l'économie (production). Sur la base d'une décomposition de la croissance à l'aide d'une fonction de production Cobb-Douglas et en supposant que tous les autres facteurs de production restent inchangés, une augmentation d'un point de pourcentage du taux d'activité des femmes pourrait entraîner une hausse d'environ un point de pourcentage de la production par habitant en moyenne dans la région MOAN hors CCG, et

¹⁰Voir les programmes « Vision 2030 » de l'Arabie saoudite, « Vision économique 2030 » de Bahreïn, « Vision 2031 » des Émirats arabes unis, « Vision 2035 » du Koweït, « Vision 2040 » d'Oman et « Vision nationale 2030 » du Qatar.

Graphique 2.4. Marché du travail : sélection d'indicateurs démographiques



Sources : Banque mondiale, Indicateurs de développement dans le monde ; Organisation internationale du Travail ; calculs des services du FMI.
Note : L'écart entre hommes et femmes est la différence entre les taux d'inactivité respectifs des hommes et des femmes. Le taux d'inactivité des jeunes est défini comme la part des jeunes âgés de 15 à 24 ans sans emploi qui ne suivent ni études ni formation. L'écart en fonction de l'âge est la différence entre le taux d'inactivité des jeunes et le taux de chômage des adultes de plus de 25 ans. L'indice de capital humain (ICH) est une mesure internationale qui compare les composantes clés du capital humain, notamment la scolarité et la santé, dans tous les pays. Cet indice mesure le niveau de capital humain qu'un enfant né aujourd'hui peut espérer atteindre à l'âge de 18 ans. Il varie entre 0 et 1, la valeur 1 correspondant au maximum possible, c'est-à-dire une scolarité complète et une santé optimale. CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord (plus Pakistan).

d'environ 0,4 point de pourcentage dans les pays du CCG. De même, la production par habitant dans la région MOAN hors CCG augmenterait d'environ 0,2 point de pourcentage pour chaque réduction d'un point de pourcentage du taux de chômage des jeunes, tendant vers les niveaux moyens observés ailleurs dans le monde (voir l'annexe 2 en ligne).

Certains pays se retrouvent également au-dessous des moyennes mondiales au chapitre du capital humain. Sur une note positive, le développement du capital humain, qui contribue à renforcer l'employabilité et l'adaptabilité des travailleurs, dépasse à présent la moyenne mondiale dans la région CAC et les pays du CCG. Cependant, il reste en deçà de la moyenne du reste du monde dans la région MOAN hors CCG, ce qui souligne l'importance d'ériger en priorité l'investissement dans le capital humain (graphique 2.4, page 3)¹¹.

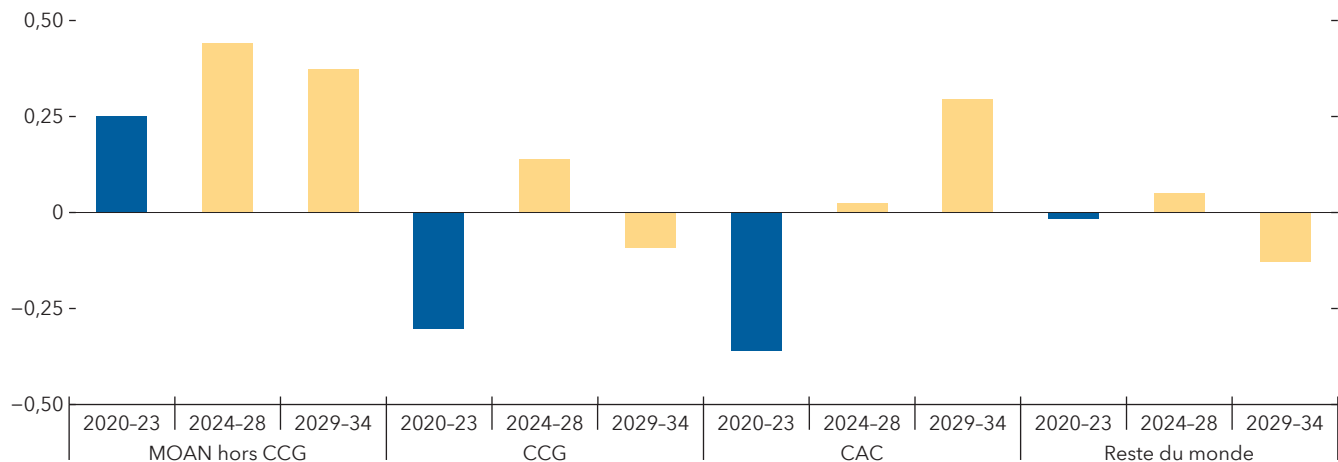
Tirer le meilleur parti des évolutions démographiques

À l'avenir, les évolutions démographiques devraient remodeler la dynamique de la main-d'œuvre et changer les moteurs de la croissance de l'emploi. Les Nations Unies prévoient que, au cours des cinq prochaines années, les pays des régions MOAN et CAC profiteront d'une augmentation de la population en âge de travailler qui s'accélénera et sera également plus rapide que dans le reste du monde (graphique 2.5). Si les pays veulent tirer pleinement parti de ces évolutions démographiques, il faudra que les marchés du travail soient plus souples et capables de créer suffisamment d'emplois pour absorber l'afflux de nouveaux travailleurs (en améliorant les taux d'activité et la part d'actifs ayant un emploi). À plus long terme et spécialement dans la seconde moitié de la décennie, alors que les conditions démographiques dans la région MOAN deviennent moins favorables, notamment pour les pays du CCG, il sera encore plus important de faire augmenter le taux d'activité et baisser le taux de chômage, en particulier pour les femmes et les jeunes, afin de soutenir la croissance de l'emploi par habitant.

¹¹L'écart de capital humain est visible dans diverses dimensions, notamment le niveau d'instruction, les niveaux de qualification et les résultats en matière de santé. Par exemple, selon l'UNESCO, en 2020, le taux de scolarisation dans le secondaire pour la région MOAN était d'environ 75 %, soit moins que la moyenne mondiale de 84 %.

Graphique 2.5. Parts de la population en âge de travailler : projections de croissance et croissance effective, 2020-34

(Variation moyenne en pourcentage sur un an)



Sources : Nations Unies, World Population Prospects ; calculs des services du FMI.

Note : Les chiffres pour la période 2020-23 sont fondés sur les statistiques établies par les offices nationaux de statistique (barres bleu foncé) ; les chiffres pour les périodes 2024-28 et 2029-34 sont fondés sur les projections démographiques fournies par les Nations Unies (barres jaunes). Les pays sont pondérés en fonction de leur population. CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord (plus Pakistan).

2.4 Un accroissement modéré du ratio capital/travail

Dans les régions MOAN et CAC, l'approfondissement du capital contribue moins à la croissance qu'il ne le fait dans le reste du monde ; cela est peut-être dû, en partie, au rôle important joué par l'État dans le secteur financier de la plupart des pays concernés, qui se traduit par une éviction de l'investissement privé (voir le chapitre 3). Alors que les taux moyens d'investissement et d'accumulation de capital ont généralement suivi les tendances mondiales (sauf dans la région CAC), la croissance de l'emploi a été relativement forte (en dépit de taux de chômage élevés) ; cela s'est soldé par une progression décevante des ratios capital/travail, dont la contribution à la productivité du travail s'est ainsi trouvée limitée (graphique 2.6).

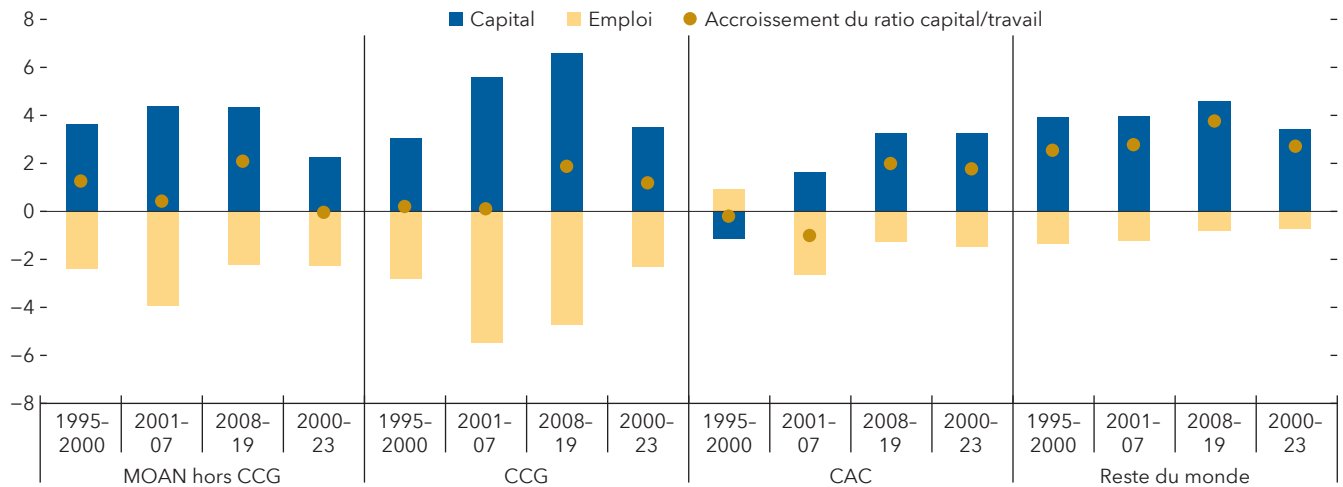
D'importants dividendes de croissance à attendre

Un niveau plus élevé de capital par travailleur peut augmenter la productivité du travail (production par travailleur). À cet égard, une hausse du ratio capital/travail va de pair avec un accroissement du PIB réel par habitant. En outre, une progression de 1 % du capital par travailleur est associée à une augmentation d'environ deux tiers de la production par habitant en moyenne dans les régions MOAN et CAC, les économies à intensité de capital relativement forte, telles que les pays producteurs d'hydrocarbures membres du CCG et le Kazakhstan, enregistrant des gains de production plus importants (graphique 2.7).

Les pays des régions MOAN et CAC devraient parvenir à une augmentation annuelle d'environ 2 % de leur ratio capital/travail pour combler l'écart d'approfondissement du capital observé avec le reste du monde depuis 1995. S'ils y parviennent, et en supposant que tous les autres facteurs de la production restent inchangés, cela pourrait donner lieu à une augmentation annuelle du PIB par habitant de l'ordre de 1,3 point de pourcentage. Toutefois, les avantages attendus varient selon les régions ; ainsi, l'augmentation pourrait être de 1,5 point de pourcentage dans les pays du CCG, de 1,3 point de pourcentage dans la région MOAN hors CCG et de 1,4 point de pourcentage dans la région CAC (voir l'annexe 2 en ligne). Pour combler cet écart, il est primordial de mettre en œuvre des réformes qui favorisent l'investissement privé et la diversification et, notamment, des mesures propres à améliorer le fonctionnement des marchés financiers (voir le chapitre 3 pour une analyse plus détaillée du rôle de l'approfondissement des marchés financiers dans les régions MOAN et CAC).

Graphique 2.6. Contributions à l'accroissement du ratio capital/travail, 1995-2023

(Variation moyenne en pourcentage sur un an ; contributions en points de pourcentage)

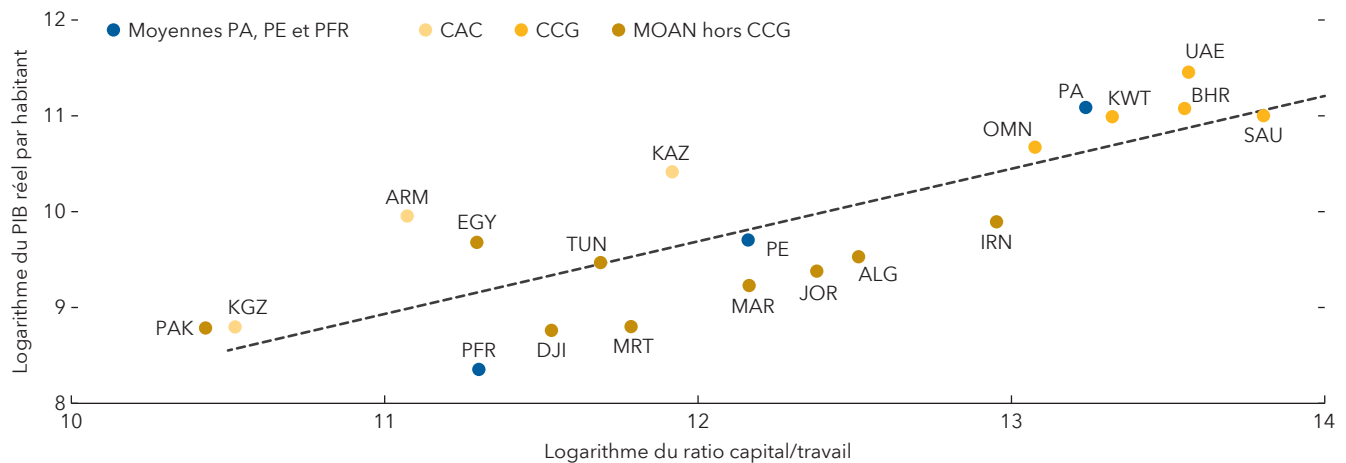


Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : La pondération des pays utilise les parités de pouvoir d'achat en dollar international. Chiffres obtenus par décomposition de l'accroissement du ratio capital/travail, ce dernier étant défini comme le montant du capital utilisé par travailleur employé. CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord (plus Pakistan).

Graphique 2.7. Ratio capital/travail et PIB réel par habitant, 2023

(Logarithmes naturels)



Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : La pondération des pays utilise les parités de pouvoir d'achat en dollar international. Les codes pays utilisés ici sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord (plus Pakistan) ; PA = pays avancés ; PE = pays émergents ; PFR = pays à faible revenu.

2.5 Croissance de la PTF : une faiblesse préoccupante

Comme on le voit, la faible croissance de la PTF est une véritable préoccupation pour de nombreux pays dans les régions MOAN et CAC. Cette section explore les facteurs clés qui ont particulièrement compté pour la croissance de la PTF dans ces régions¹². L'analyse historique couvre la période 2000–23 et inclut 18 pays des régions MOAN et CAC (eu égard aux contraintes de disponibilité des données).

Les facteurs ci-dessous sont considérés comme des moteurs structurels de la croissance de la PTF.

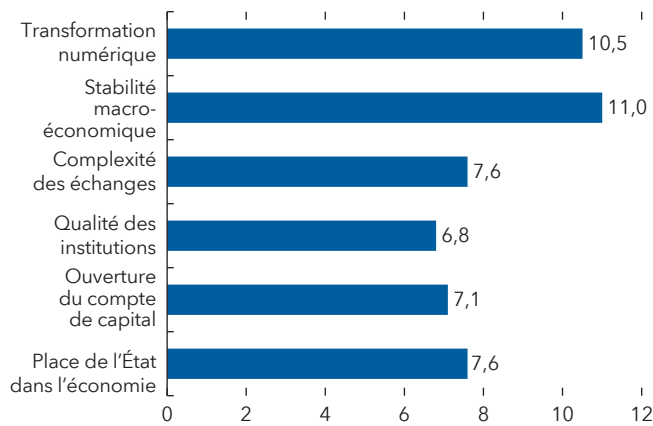
- *La stabilité macroéconomique.* Ce facteur est saisi dans l'analyse par les écarts-types de l'inflation et de la croissance du PIB réel par rapport à leurs moyennes à long terme (Fischer, 1993 ; Barro, 1995 ; Ramey et Ramey, 1995).
- *La complexité des échanges commerciaux.* La complexité des échanges est mesurée par la diversité et le niveau d'élaboration des exportations (Grossman et Helpman, 1991 ; Hausmann, Hwang et Rodrik, 2007).
- *L'ouverture du compte de capital.* L'analyse utilise le ratio des entrées nettes d'investissement direct étranger rapportées au PIB pour mesurer l'ouverture du compte de capital. Ce calcul évalue dans quelle mesure un pays autorise, voire attire, les flux de capitaux transfrontaliers (Borensztein, De Gregorio et Lee, 1998 ; FMI, 2018).
- *La transformation numérique.* La transformation numérique est mesurée à l'aide du nombre d'abonnements au haut débit fixe et du ratio des exportations de technologies de pointe rapportées aux exportations manufacturières totales. Ces indicateurs mesurent l'étendue de l'infrastructure numérique et de l'accès au numérique (Brynjolfsson et Hitt, 2000 ; Abidi, El Herradi et Sakha, 2022 ; Dabla-Norris et al., 2023).
- *L'inclusion de la main-d'œuvre.* Ce facteur est mesuré à l'aide du taux d'activité des femmes, qui saisit la quantité de main-d'œuvre et les réformes du marché visant à promouvoir l'inclusion (McGuckin et van Ark, 2005 ; Klasen et Lamanna, 2009).
- *La qualité des institutions.* Cette mesure rend compte de la qualité des institutions et du cadre réglementaire et, par-là, de la gouvernance et de l'état de droit (Hall et Jones, 1999 ; Acemoglu, Johnson et Robinson, 2004 ; Acemoglu et Robinson, 2015).
- *L'intégration financière.* Ce facteur est mesuré par un indice des marchés financiers et des institutions financières, le crédit au secteur privé, la capitalisation boursière et l'évaluation de la réglementation du marché du crédit. Il évalue le développement des marchés financiers et des institutions financières (Levine, 2005 ; Lane et Milesi-Ferretti, 2017).
- *La place de l'État dans l'économie.* L'analyse utilise plusieurs indicateurs pour mesurer la place de l'État dans l'économie, notamment un indice d'efficacité des pouvoirs publics, la part des actifs bancaires détenus par le secteur public, la consommation publique, l'évaluation de la protection des droits de propriété et l'évaluation des transferts budgétaires. Ce facteur mesure l'étendue et l'efficacité de l'intervention de l'État (Barro, 1991 ; Ghali, 1999 ; Dar et Khalkhali, 2002 ; Loko et Diouf, 2009).

Dans l'analyse, les améliorations des facteurs « transformation numérique », « stabilité macroéconomique » et « complexité des échanges », ainsi que la réduction de la place de l'État se distinguent comme ayant toujours été fortement associées à une hausse plus importante de la PTF dans les régions MOAN et CAC. De ces quatre facteurs, il semble que le plus puissant soit la transformation numérique (graphique 2.8, page 1). En moyenne, les pays dont le degré de transformation numérique est relativement élevé connaissent une croissance de la PTF supérieure d'environ 1,8 point de pourcentage à celle des pays dont le niveau de transformation numérique est plus faible. Cependant, les autres facteurs ont aussi leur importance. L'amélioration de la stabilité macroéconomique est associée à une hausse d'environ 1,4 point de pourcentage de la croissance de la PTF. D'autre part, les pays dont le

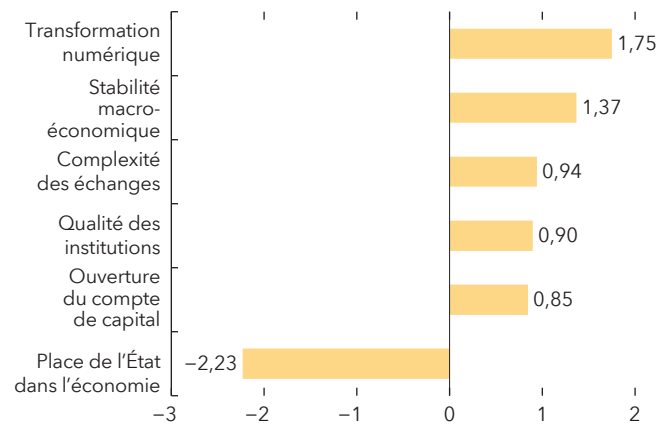
¹²Les variables sous-jacentes aux facteurs (qui sont les premières composantes principales des variables connexes d'une catégorie) ont été sélectionnées en fonction de la disponibilité des données, de leur distribution statistique et de leur corrélation avec la croissance de la PTF, ce qui assure leur pertinence et leur robustesse. Chaque facteur est ensuite transformé en un indicateur haut/bas (au-dessus ou en dessous de la médiane de l'échantillon). Dans l'analyse de régression, l'effet estimé d'un facteur représente l'incidence sur la croissance de la PTF du passage du groupe « bas » au groupe « haut ». Voir l'annexe 2 en ligne pour plus de précisions. D'autres catégories, comme la qualité du capital humain et l'ouverture commerciale, sont souvent mentionnées dans les études, mais elles ne sont pas au centre de cette analyse.

Graphique 2.8. Les moteurs de la croissance de la PTF, 2000-23

1. Estimation de l'incidence marginale (En points de pourcentage)



2. Part de la variation totale de la PTF expliquée (Contribution à la variation totale de la PTF ; en pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les barres de la plage 1 représentent les coefficients bêta estimés pour les déterminants (β_i). Toutes les estimations sont significatives au niveau de 10 %. Les barres de la plage 2 montrent la contribution de chaque variable explicative en pourcentage (selon la méthodologie de Sterck (2019) utilisant l'écart absolu moyen pour mesurer la dispersion des données). Les contributions des six facteurs clés énumérés ne totalisent pas 100 % dans le graphique, car, par souci de concision, les contributions des variables explicatives non significatives (inclusion de la main-d'œuvre ; intégration financière) et le terme résiduel ne sont pas indiqués. Voir l'annexe 2 en ligne pour les résultats complets. PTF = productivité totale des facteurs.

degré de complexité des échanges est passé de « bas » à « haut » ont généralement connu une augmentation de la croissance de la PTF d'environ 0,9 point de pourcentage. En revanche, il a été constaté qu'une plus grande place de l'État avait une incidence négative de plus de 2 points de pourcentage sur la croissance de la PTF¹³.

La prise en considération de l'ampleur de la variation des facteurs sous-jacents dans l'ensemble de l'échantillon tend à établir que l'évolution de la stabilité macroéconomique et celle de la transformation numérique ont été, en moyenne, les plus grands contributeurs à la variabilité de la croissance de la PTF. Notamment, l'écart absolu moyen de la stabilité macroéconomique est plus de deux fois supérieur à celui de la place de l'État dans l'économie pour les régions MOAN et CAC. Par conséquent, la stabilité macroéconomique explique une plus grande proportion de la variation totale de la croissance effective de la PTF, malgré un effet marginal estimé plus faible. Un constat similaire vaut pour la transformation numérique. Finalement, chaque facteur représente environ 11 % de la variation totale de la croissance de la PTF. En outre, les effets positifs d'une complexité accrue des échanges et négatifs d'une augmentation de la place de l'État sont également notables, chacun de ces deux facteurs contribuant pour près de 8 % à la variation totale de la croissance de la PTF observée dans l'échantillon d'estimation (graphique 2.8, page 2).

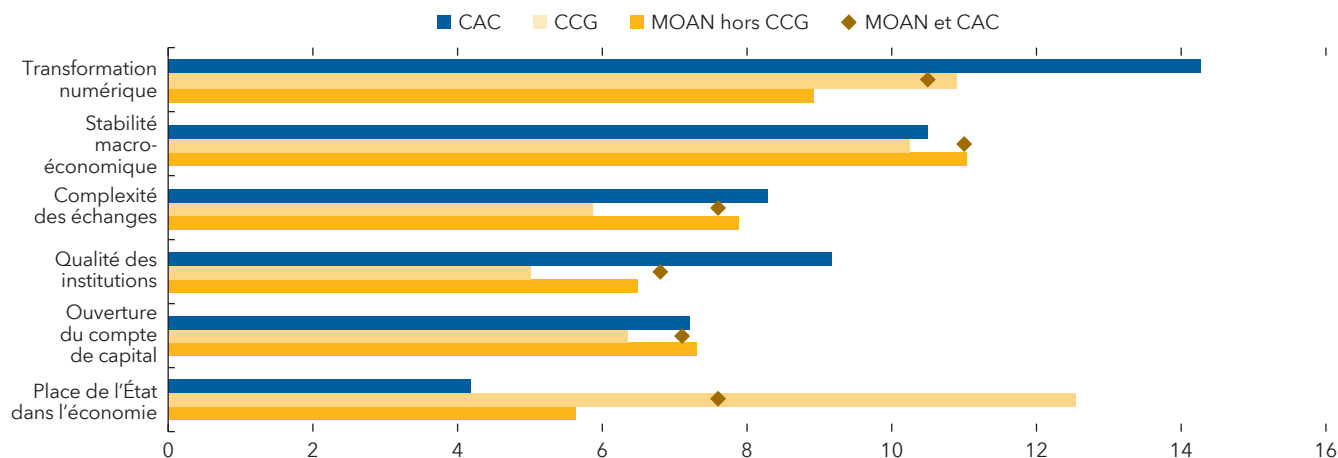
Cependant, les facteurs clés contribuant aux variations de la croissance de la PTF n'ont pas été partout les mêmes au sein des régions MOAN et CAC, loin s'en faut – même si la stabilité macroéconomique et la transformation numérique ressortent comme des facteurs importants pour les deux régions. Pour la région MOAN hors CCG, la stabilité macroéconomique et la transformation numérique ont contribué à hauteur de 11 et 9 % respectivement à la variation de la croissance de la PTF. Dans le même temps, la contribution de la variation de la place de l'État était inférieure à 6 %. À l'inverse, pour les pays du CCG, les incidences de la place de l'État et de la transformation numérique se démarquent, avec des contributions respectives de 13 et 11 %¹⁴. Dans la région CAC, la transformation numérique

¹³Bien que notre analyse indique une incidence négative pour les régions MOAN et CAC, certaines études montrent qu'une plus grande place de l'État dans l'économie pourrait avoir un effet positif sur la croissance de la productivité en favorisant les institutions juridiques, l'infrastructure économique et les corrections du marché (Ghali, 1999). D'autres données empiriques régionales semblent quant à elles indiquer qu'une place de l'État plus importante ne favorise pas une plus forte croissance de la productivité ni de meilleurs résultats économiques (Loko et Diouf, 2009 ; voir également Barro, 1991, et Dar et Khalkhali, 2002). Par conséquent, les résultats doivent être interprétés avec prudence, car ils dépendent de l'efficacité du secteur public, qui peut varier sensiblement selon l'échantillon et la sous-région.

¹⁴La contribution élevée de la place de l'État est déterminée par les disparités au sein du groupe des pays du CCG.

Graphique 2.9. Productivité totale des facteurs : part de la variation totale de la croissance de la PTF expliquée, par région, 2000-23

(Contribution à la variation totale de la croissance de la PTF ; en pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les barres représentent les contributions relatives des facteurs à la variation absolue moyenne de la croissance de la productivité totale des facteurs (PTF) dans chaque sous-région, selon la méthodologie de Sterck (2019). Les contributions des six facteurs clés énumérés ne totalisent pas 100 % dans le graphique, car, par souci de concision, les contributions des variables explicatives non significatives (inclusion de la main-d'œuvre ; intégration financière) et le terme résiduel ne sont pas indiqués. Voir l'annexe 2 en ligne pour les résultats complets. CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord (plus Pakistan).

a contribué pour environ 14 % à la variation de la croissance de la PTF, et la stabilité macroéconomique, pour environ 11 %, l'évolution de la place de l'État ayant un peu moins d'importance, avec une contribution d'environ 4 % (graphique 2.9). Ces résultats soulignent le rôle essentiel de la transformation numérique et de la stabilité macroéconomique pour expliquer la variation de la croissance de la PTF dans ces régions, tout en mettant en évidence l'incidence notable de la place de l'État sur la variabilité de la croissance de la PTF.

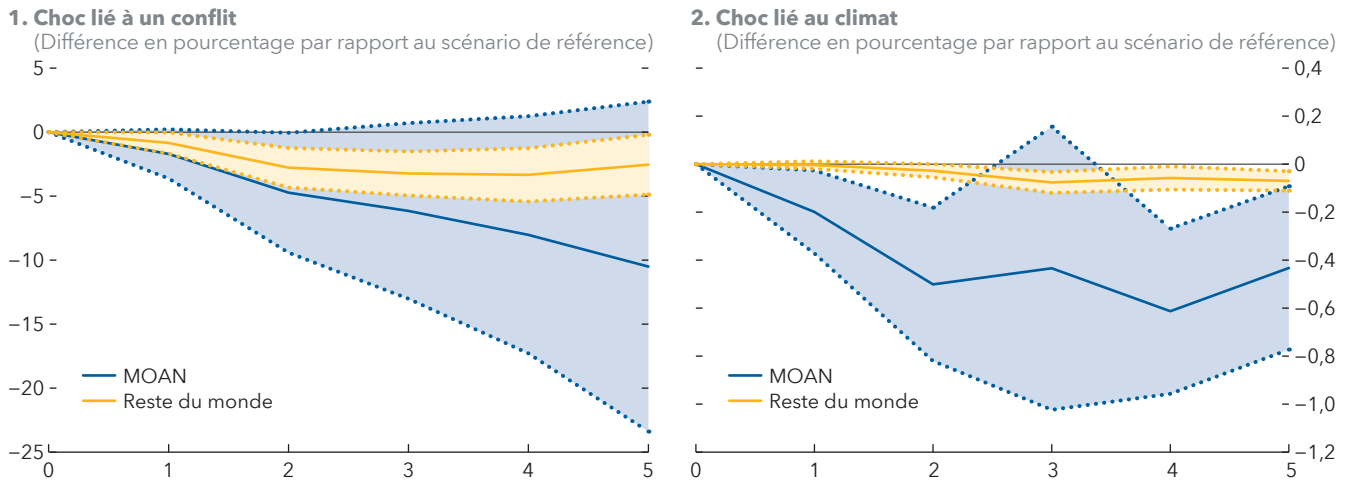
2.6 Des chocs négatifs freinent la croissance de la PTF

Au-delà des facteurs structurels qui ont influencé la croissance de la PTF, les régions MOAN et CAC ont par ailleurs davantage subi les chocs négatifs fréquents engendrés par les conflits et par le dérèglement du climat. Depuis le début des années 90, l'incidence des conflits violents de haute intensité a été plus grande dans les régions MOAN et CAC qu'ailleurs, et elle a eu des répercussions profondes et durables sur la production économique (chapitre 2 de l'édition d'avril 2024 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*). En outre, ces régions ont été frappées à de nombreuses reprises par des catastrophes liées au climat (vagues de chaleur, sécheresses, inondations), tandis que les effets du dérèglement climatique sur les économies se font plus prégnants (chapitre 1 ; Acevedo *et al.*, 2020).

Une analyse utilisant des projections linéaires locales montre que, pour l'économie type de la région MOAN, les conflits ont des conséquences amples et durables sur la productivité, puisque, durant les cinq années qui suivent un grave conflit, la PTF est en retrait de près de 10 % (graphique 2.10, page 1)¹⁵. Ces conclusions donnent à penser que les effets négatifs et durables que produisent les conflits de haute intensité sur la production économique peuvent être en grande partie attribués à leur incidence négative cumulée sur la PTF. De même, les dégâts matériels d'un phénomène météorologique extrême vont en général de pair avec une dégradation durable de la productivité pour l'économie type dans la région MOAN ; ainsi, cinq ans après un choc climatique dont le coût a été de l'ordre

¹⁵Du fait d'une couverture des données limitée, il n'a pas été possible d'inclure les pays de la région CAC dans l'analyse empirique des effets des chocs dus aux conflits et au climat sur la PTF.

Graphique 2.10. Productivité totale des facteurs : incidences des chocs dus aux conflits et au climat



Source : calculs des services du FMI.

Note : Réactions dynamiques estimées à l'aide de projections linéaires locales. Les bandes indiquent l'intervalle de confiance à 90 % autour des estimations ponctuelles. Le choc se produit au cours de la première année. Le choc lié à un conflit est équivalent à la survenance d'un conflit grave dans le pays (au 75^e centile de la répartition mondiale de l'intensité des conflits). Le choc lié au climat équivaut à une perte de 1 % du PIB due à des dommages matériels découlant de phénomènes climatiques extrêmes. MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord (plus Pakistan).

de 1 % du PIB, le niveau de la PTF est inférieur d'environ 0,5 % (graphique 2.10, page 2)¹⁶. Ces résultats montrent les profonds enjeux économiques que les conflits et le dérèglement climatique occasionnent pour la région MOAN.

2.7 Favoriser une croissance plus forte et plus durable

À l'instar des tendances mondiales, les prévisions et les réalisations en matière de croissance pour les pays des régions MOAN et CAC ont diminué au cours des dernières décennies. En outre, alors que l'évolution des facteurs démographiques a été relativement plus favorable que dans le reste du monde, l'accumulation de capital a été modérée, tandis que les contributions de la PTF ont varié sensiblement. Pour modifier la tendance et relever la croissance économique, les décideurs des régions MOAN et CAC devraient s'efforcer de tirer parti de l'évolution démographique afin de soutenir la création d'emplois, d'augmenter le capital par travailleur et d'engager des réformes propres à dynamiser la croissance de la PTF. Cela dit, le dosage de politiques approprié passerait par un calibrage minutieux en fonction des circonstances propres à chaque pays, compte tenu des différences dans les facteurs qui limitent le plus la croissance.

Étant donné les lacunes décrites dans ce chapitre, les politiques visant à stimuler l'emploi et la productivité du travail seront probablement cruciales, et elles devront cibler plusieurs dimensions, comme suit.

- **Améliorer l'emploi des femmes.** Il est possible d'augmenter le taux d'activité des femmes en réhaussant la qualité des programmes d'instruction et de formation qui leur sont destinés, en garantissant leur accès aux services de garde d'enfants et en créant des institutions de soutien (Olivetti et Petrongolo, 2017). Il est important de noter que ces mesures devront être complétées par d'autres visant à uniformiser les règles du jeu, telles que des politiques pour l'amélioration des possibilités d'emploi des femmes (Klasen et Lamanna, 2009), y compris des incitations à recruter des femmes, à les retenir au sein du personnel et à encourager le travail à temps partiel (Goldin, 2014), et des mesures actives du marché du travail ciblant les femmes. Des politiques supplémentaires pourraient inclure des incitations fiscales et des subventions aux entreprises qui recrutent et retiennent une main-d'œuvre féminine, en particulier dans les secteurs où les femmes sont sous-représentées, et, en collaboration avec les industries,

¹⁶Les dégâts matériels sont définis comme le montant en dollar des coûts engendrés en proportion du PIB nominal ; ils recouvrent les dégâts causés par les catastrophes liées aux changements climatiques selon la définition de la base de données EM-DAT.

des programmes de formation et d'apprentissage pouvant aider à mettre les compétences des femmes en adéquation avec les demandes du marché (Gomes et Rijal, 2024).

- *Accroître la participation des jeunes.* Il est crucial d'améliorer l'instruction et le développement des compétences en les faisant converger avec les besoins du marché du travail pour intégrer davantage de jeunes dans la population active (Hanushek et Woessmann, 2020). Cela pourrait se faire par le biais de partenariats avec le secteur privé et de formations en milieu professionnel. Deux autres pistes seraient d'améliorer l'accès au financement pour les jeunes qui créent leur entreprise et de développer les incubateurs spécialisés dans l'accompagnement des jeunes entrepreneurs (Banque mondiale, 2021 ; Beck et Demirguc-Kunt, 2006).
- *Investir dans l'éducation.* Les politiques devraient se concentrer sur l'amélioration des résultats de l'enseignement, notamment dans les domaines des sciences, de la technologie, de l'ingénierie et des mathématiques, tout en veillant à ce que les compétences enseignées correspondent aux besoins futurs du marché du travail (Hanushek et Woessmann, 2015). La formation professionnelle serait également essentielle pour mieux adapter les compétences aux exigences de l'emploi.

En outre, il sera nécessaire d'augmenter le ratio capital/travail pour atteindre au moins les niveaux observés ailleurs afin de renforcer et de soutenir la croissance. Cela demandera de mettre en œuvre des réformes visant à réduire le rôle de l'État dans le secteur financier et à stimuler l'investissement privé. À cet égard, renforcer le développement du secteur financier serait utile pour élargir l'accès aux financements et encourager l'investissement privé (voir le chapitre 3).

Accélérer la croissance de la PTF peut également être déterminant. L'analyse historique indique que des politiques couvrant différentes dimensions ont contribué à stimuler la croissance de la PTF dans la région, les plus bénéfiques pour les pays étant celles qui ont eu pour effet de renforcer la stabilité macroéconomique, d'intensifier la transformation numérique ou de réduire la place de l'État dans l'économie¹⁷. Ces facteurs resteront probablement les principaux moteurs de la croissance de la PTF. Toutefois, il est important de noter que d'autres facteurs qui n'ont pas été explorés dans l'analyse pourraient également jouer un rôle moteur. Certains, comme l'adoption et l'automatisation de l'intelligence artificielle (IA), n'ont pas de précédent dans l'histoire. Par exemple, l'IA élargit la palette des tâches qui peuvent être automatisées et, par-là, augmente la productivité du travail. Le potentiel de gains de productivité associés à l'IA – lesquels n'ont encore fait l'objet d'aucune étude approfondie – pourrait être considérable à l'avenir (OCDE, 2022). En outre, malgré les avantages avérés de la recherche-développement dans la promotion de l'innovation, les régions MOAN et CAC sont à la traîne sur ce plan, leurs dépenses en la matière rapportées au PIB se situant en dessous de 2 % en moyenne, contre à peu près 3 % dans les pays avancés. Cela laisse entrevoir une marge de manœuvre pour accroître la recherche-développement, ce qui pourrait à son tour stimuler la PTF.

Enfin, l'analyse révèle les lourdes répercussions des chocs dus aux conflits et au climat sur la croissance de la PTF dans la région MOAN – laquelle est particulièrement concernée par ces deux menaces. Des politiques qui renforcent les fondamentaux macroéconomiques sont essentielles pour limiter les conséquences économiques des conflits, tandis que la préparation au changement climatique peut être améliorée par des efforts d'adaptation et d'atténuation (voir le chapitre 1).

Bibliographie

Abidi, Nordine, Mehdi El Herradi, and Sahra Sakha. 2022. "Digitalization and Resilience: Firm-level Evidence during the COVID-19 Pandemic." IMF Working Paper 2022/034, International Monetary Fund, Washington, DC.

Acemoglu, Daron, Simon Johnson, and James A. Robinson. 2004. "Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth." In *Handbook of Economic Growth*, edited by Philippe Aghion and Steven N. Durlauf. Providence, Rhode Island: Brown University.

¹⁷L'importance des réformes structurelles pour stimuler la croissance est aussi mise en évidence dans l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* (chapitre 3), ainsi que dans les travaux de Budina et al. (2023) et Gigineishvili et al. (2023).

- Acemoglu, Daron, and James A. Robinson. 2015. "The Rise and Decline of General Laws of Capitalism." *Journal of Economic Perspectives* 29 (1): 3-28.
- Acevedo, Sebastian, Mico Mrkaic, Natalija Novta, Evgenia Pugacheva, and Petia Topalova. 2020. "The Effects of Weather Shocks on Economic Activity: What are the Channels of Impact?" *Journal of Macroeconomics* 65 (1): 103207.
- Ball, Laurence. 2014. "Long-term Damage from the Great Recession in OECD Countries." *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention* 11 (2): 149-60.
- Barro, Robert J. 1991. "Economic Growth in a Cross Section of Countries." *The Quarterly Journal of Economics* 106 (2): 407-43.
- Barro, Robert J. 1995. "Inflation and Economic Growth." *Bank of England Quarterly Bulletin* 35: 166-76.
- Beck, Thorsten, and Asli Demirguc-Kunt. 2006. "Small and Medium-Size Enterprises: Access to Finance as a Growth Constraint." *Journal of Banking and Finance* 30 (11): 2931-43.
- Borensztein, Eduardo, Jose De Gregorio, and Jong-Wha Lee. 1998. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?" *Journal of International Economics* 45 (1): 115-35.
- Brynjolfsson, Erik, and Lorin M. Hitt. 2000. "Beyond Computation: Information Technology, Organizational Transformation and Business Performance." *Journal of Economic Perspectives* 14 (4): 23-48.
- Budina, Nina, Christian H. Ebeke, Florence Jaumotte, Andrea Medici, Augustus J. Panton, Marina Mendes Tavares, and Bella Yao. 2023. "Structural Reforms to Accelerate Growth, Ease Policy Trade-offs, and Support the Green Transition in Emerging Market and Developing Economies." IMF Departmental Paper 2023/07, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dabla-Norris, Era, Tidiane Kinda, Kaustubh Chahande, Hua Chai, Yadian Chen, Alessia De Stefani, Yosuke Kido, and others. 2023. "Accelerating Innovation and Digitalization in Asia to Boost Productivity." IMF Departmental Paper 2023/001, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Dar, Atul A., and Sal Amir Khalkhali. 2002. "Government Size, Factor Accumulation, and Economic Growth: Evidence from OECD Countries." *Journal of Policy Modeling* 24 (7-8): 679-92.
- Fernald, John G. 2015. "Productivity and Potential Output Before, During, and After the Great Recession." *NBER Macroeconomics Annual* 29 (1): 1-51. National Bureau of Economic Research.
- Fischer, Stanley. 1993. "The Role of Macroeconomic Factors in Growth." *Journal of Monetary Economics* 32 (3): 485-512.
- Ghali, Khalifa H. 1999. "Government Size and Economic Growth: Evidence from a Multivariate Cointegration Analysis." *Applied Economics* 31 (8): 975-87.
- Gigineishvili, Nikoloz, Iulia Ruxandra Teodoru, Narek Karapetyan, Yulia Ustyugova, Jean van Houtte, Jiri Jonas, Wei Shi, and others. 2023. "Paving the Way to More Resilient, Inclusive, and Greener Economies in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2023/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Goldin, Claudia. 2014. "A Grand Gender Convergence: Its Last Chapter." *American Economic Review* 104 (4): 1091-119.
- Gomes, Diego, and Dharana Rijal. 2024. "Global Employment Gender Gaps." Gender Note 24/07, International Monetary Fund, Washington, DC.

- Grossman, Gene M., and Elhanan Helpman. 1991. *Innovation and Growth in the Global Economy*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Hall, Robert E., and Charles I. Jones. 1999. "Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker than Others?" *The Quarterly Journal of Economics* 114 (1): 83-116.
- Hanushek, Eric A., and Ludger Woessmann. 2015. *The Knowledge Capital of Nations: Education and the Economics of Growth*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Hanushek, Eric A., and Ludger Woessmann. 2020. "The Economic Impacts of Learning Losses." OECD Education Working Paper No. 225. Paris.
- Hausmann, Ricardo, Jason Hwang, and Dani Rodrik. 2007. "What You Export Matters." *Journal of Economic Growth* 12: 1-25.
- International Labour Organization (ILO). 2015. *Global Employment Trends for Youth 2015: Scaling up Investments in Decent Jobs for Youth*. Geneva, Switzerland: International Labour Office.
- International Monetary Fund (IMF). 2015. "Where Are We Headed? Perspectives on Potential Output." In *World Economic Outlook*. Washington, DC: International Monetary Fund. IMF World Economic Outlook.
- International Monetary Fund (IMF). 2018. *The IMF's Institutional View on Capital Flows in Practice*. International Monetary Fund: Washington, DC.
- Klasen, Stephan, and Francesca Lamanna. 2009. "The Impact of Gender Inequality in Education and Employment on Economic Growth: New Evidence for a Panel of Countries." *Feminist Economics* 15 (3): 91-132.
- Lane, Philip R., and Gian M. Milesi-Ferretti. 2017. "International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." IMF Working Paper 17/115, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Levine, Ross. 2005. "Finance and Growth: Theory and Evidence." In *Handbook of Economic Growth*, edited by Philippe Aghion and Steven N. Durlauf. Providence, Rhode Island: Brown University.
- Loko, Boileau, and Mame Astou Diouf. 2009. "Revisiting the Determinants of Productivity Growth: What's New?" IMF Working Paper 09/225, International Monetary Fund, Washington, DC.
- McGuckin, Robert, and Bart van Ark. 2005. "Productivity and Participation: An International Comparison." GGDC Research Memorandum 200578, Groningen Growth and Development Centre, University of Groningen.
- Olivetti, Claudia, and Barbara Petrongolo. 2017. "The Economic Consequences of Family Policies: Lessons from a Century of Legislation in High-Income Countries." *Journal of Economic Perspectives* 31 (1): 205-30.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2022. *Identifying the Main Drivers of Productivity Growth: A Literature Review*. Paris: OECD.
- Ramey, Garey, and Valerie A. Ramey. 1995. "Cross-Country Evidence on the Link Between Volatility and Growth." *American Economic Review* 85 (5): 1138-51.
- Sterck, Olivier. 2019. "Beyond the Stars: Measuring Economic Importance in Regression Analysis." *Journal of Economic Surveys* 33 (5): 1409-36.
- World Bank. 2021. *Global Productivity: Trends, Drivers, and Policies*. Washington, DC: World Bank.

3. Renforcer la croissance par le développement du secteur financier¹

Les pays des régions Moyen-Orient et Afrique du Nord (MOAN) et Caucase et Asie centrale (CAC) doivent accomplir une mission urgente, mais délicate, à savoir stimuler l'investissement et la diversification du secteur privé, afin de renforcer et de pérenniser la croissance. À cet égard, la diversification et la transformation de l'économie passeront par des secteurs financiers solides et dynamiques afin de garantir au secteur privé l'accès à des financements suffisants. Toutefois, le développement financier demeure imparfait dans bon nombre de ces pays. Dans les États non membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG), en particulier, les marchés financiers sont insuffisamment développés, et l'instabilité monétaire observée par le passé et les lacunes existant de longue date dans les cadres juridiques ont entravé le développement financier. Dans les pays membres du CCG, l'efficacité des marchés financiers a diminué au cours des 10 dernières années. Dans la plupart des pays des régions MOAN et CAC, le rôle important joué par l'État dans le secteur financier fait figure d'obstacle majeur au développement financier, compte tenu de la prédominance des banques publiques et de la proportion croissante du crédit utilisée pour financer la dette du secteur public. Sur ce point, selon les estimations, les réformes qui visent à faciliter la concurrence dans les systèmes bancaires en réduisant le rôle de l'État, en abaissant les obstacles à l'entrée et en assouplissant les restrictions du compte de capital augmenteront le crédit réel au secteur privé de plus de 5 % et le PIB réel par habitant de presque 2 % après cinq ans. En outre, les réformes devraient s'efforcer d'amplifier le rôle des marchés financiers et, pour ce faire, encourager une plus grande participation des investisseurs institutionnels, créer des marchés d'obligations d'État solides et renforcer l'intégration financière en appuyant la participation des non-résidents. Plus globalement, la consolidation des cadres macroéconomiques et institutionnels est une condition préalable indispensable pour accélérer le développement financier et la croissance, et les politiques du secteur financier devraient viser à élargir les modes de financement accessibles au secteur privé.

3.1 Le développement financier demeure imparfait

Au cours des 20 dernières années, le développement financier s'est amélioré dans les pays des régions MOAN et CAC². Ces progrès sont allés de pair avec un développement économique et ont joué un rôle déterminant pour amplifier une croissance inclusive (encadré 3.1). Pendant les années 90, le rythme des réformes financières s'est nettement accéléré, ce qui a globalement coïncidé avec les avancées observées dans de grands pays émergents d'autres régions (graphique 3.1, page 1). Toutefois, les progrès sur le front du développement financier ont été variables d'une région à l'autre : si la situation s'est légèrement améliorée dans la région CAC, elle n'a pas évolué dans la région MOAN, en particulier à la suite de la crise financière internationale et des Printemps arabes (graphique 3.1, page 2)³. En outre, le rythme des réformes a ralenti et une marge de progression subsiste, notamment en matière de libéralisation des taux d'intérêt (Égypte, Maroc, Oman, Pakistan), d'accroissement de la part du secteur privé dans le secteur bancaire (Algérie, pays du CCG, Égypte, Maroc, Tunisie) et de développement des marchés de capitaux⁴.

Dans les régions MOAN et CAC, les principales caractéristiques qui se détachent sont la forte présence de l'État dans les systèmes bancaires et le faible développement des marchés de capitaux par rapport aux autres régions

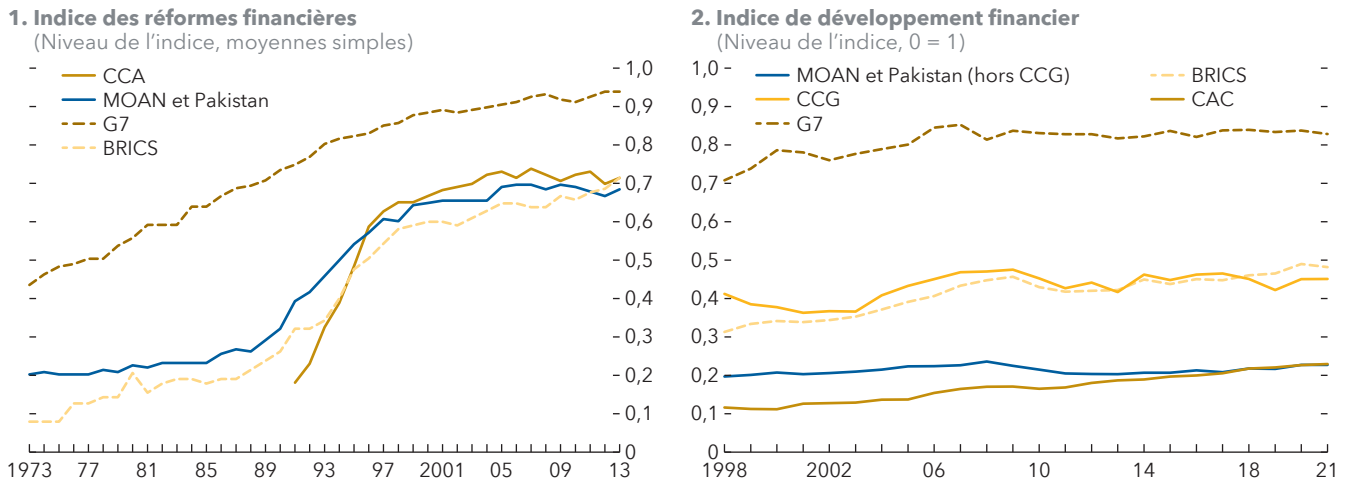
¹Ce chapitre a été préparé par Will Abel, Apostolos Apostolou, Vizhdan Boranova, Seyed Vahid Hassani, Troy Matheson (coauteur principal), Hela Mrabet, Salem Nechi, Thomas Piontek (coauteur principal), Bilal Tabti et Subi Suvetha Velkumar.

²Par souci de concision, toute référence à la région MOAN dans le corps du texte inclut le Pakistan.

³Des précisions sur les indices de développement financier du FMI utilisés dans le présent chapitre sont données à l'adresse <https://data.imf.org/?sk=f8032e80-b36c-43b1-ac26-493c5b1cd33b>. L'indice global de développement financier de chaque pays comprend des indices ayant trait aux institutions financières et aux marchés financiers. Les institutions financières englobent les banques, compagnies d'assurance, fonds de pension, OPCVM et autres institutions financières non bancaires. Les marchés financiers se composent des marchés d'actions et d'obligations. Chaque sous-composante comprend trois sous-indices couvrant la profondeur, l'accès et l'efficacité des institutions et des marchés.

⁴En s'appuyant sur les travaux d'Omori (2022), la base de données actualisée prend en considération sept aspects des réformes financières : le contrôle du crédit et les réserves obligatoires, la libéralisation des taux d'intérêt, l'accès au secteur bancaire, la privatisation des banques, l'ouverture du compte d'opérations financières, les marchés de titres et le contrôle du secteur bancaire.

Graphique 3.1. MOAN et CAC : réformes financières et développement



Sources : base de données des réformes financières (Omori, 2022) ; FMI, indice de développement financier ; calculs des services du FMI.
Note : Pour la page 1, seuls deux pays du CCG (Arabie saoudite et Émirats arabes unis) sont pris en compte dans la base de données des réformes financières et inclus dans le groupe MOAN et Pakistan. BRICS = Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud ; CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; G7 = Groupe des Sept ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

du monde⁵. En outre, dans la région MOAN, les liens d'interdépendance entre l'État et le système bancaire et entre l'État et les marchés de capitaux sont étroits : le secteur public est à l'origine d'une proportion assez importante du crédit du secteur bancaire, ce qui peut évincer les prêts au secteur privé. Les entreprises publiques représentent aussi une part non négligeable de la capitalisation et des transactions sur les marchés de capitaux. Ces particularités expliquent en partie les scores relativement élevés des régions au titre de l'efficacité de leurs institutions financières et les faibles scores s'agissant des marchés de capitaux (graphique 3.2, page 4). Surtout, si la forte rentabilité des banques contribue aux scores d'efficacité élevés des institutions financières, cela pourrait être en partie la conséquence de marges d'intérêt plus grandes en raison d'une concurrence limitée dans les régions MOAN et CAC (graphique 3.2, page 1). Par ailleurs, la faible liquidité des marchés des obligations et des actions est probablement imputable à un manque de diversification des cotations en bourse et au sous-développement des investisseurs institutionnels. Ces facteurs ont restreint la participation à un groupe concentré d'investisseurs⁶.

Certains aspects du développement financier mettent en évidence de plus grandes différences entre les régions.

- En matière de développement financier, les pays du CCG n'ont rien à envier à la plupart des autres pays des régions MOAN et CAC. Cependant, comparés aux pays affichant des niveaux de PIB par habitant similaires ailleurs dans le monde, les pays du CCG sont souvent à la traîne, surtout pour ce qui est du développement des institutions financières (graphique 3.2, pages 2 et 3). En outre, bien que les pays du CCG obtiennent de très bons scores au

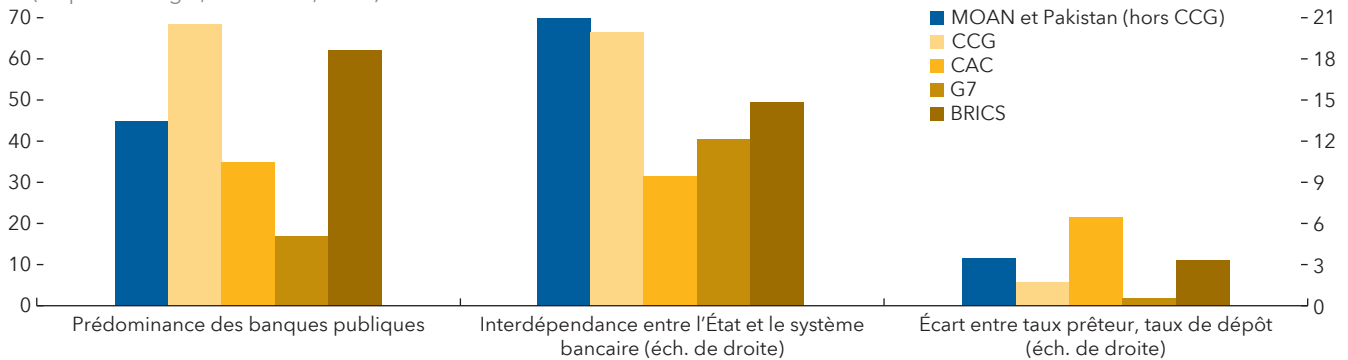
⁵Les banques publiques sont prédominantes dans la région MOAN. La propriété publique se définit par la détention d'une participation majoritaire (plus de 50 % des actifs) par des actionnaires considérés comme « publics, dont des organismes d'État, des communes et des fonds souverains » tel que mentionné par l'ensemble de données de Fitch Ratings Pro. Si les banques détenues par des fonds souverains, en particulier dans le CCG, peuvent opérer en laissant davantage jouer les mécanismes du marché et font l'objet d'une ingérence politique moindre que celles qui sont directement contrôlées par l'État, « la nature même de la structure du capital différencie ces établissements des sociétés privées, puisqu'ils ne cherchent peut-être pas forcément à atteindre l'objectif de maximisation des bénéfices, alors que l'appui de l'État peut conférer un positionnement unique sur le marché », comme indiqué dans l'encadré 3 (FMI, 2024).

⁶Pour les *institutions financières*, les indicateurs de *profondeur* englobent le volume du crédit au secteur privé, les actifs des fonds de pension et des OPCVM rapportés au PIB, les primes d'assurance-vie et d'assurance-dommages rapportées au PIB, l'accès comprend le nombre de succursales bancaires et de GAB pour 1 000 adultes, et l'*efficacité* recouvre la marge d'intérêt nette, l'écart entre les taux prêteurs et les taux de rémunération des dépôts, le revenu autre que les intérêts rapporté au revenu total, les frais généraux rapportés au total des actifs et des indicateurs de rentabilité (rendement des actifs et rentabilité des fonds propres). Pour les *marchés financiers*, les indicateurs de *profondeur* englobent le volume du marché des actions, le volume des actions échangées, le volume des titres de créance internationaux des entreprises publiques, financières et non financières rapporté au PIB, l'accès comprend le pourcentage de la capitalisation boursière en dehors des 10 plus grandes sociétés, le nombre total d'émetteurs de dette, et l'*efficacité* recouvre le volume du marché boursier (actions échangées rapportées à la capitalisation).

Graphique 3.2. Structure du secteur bancaire et développement financier

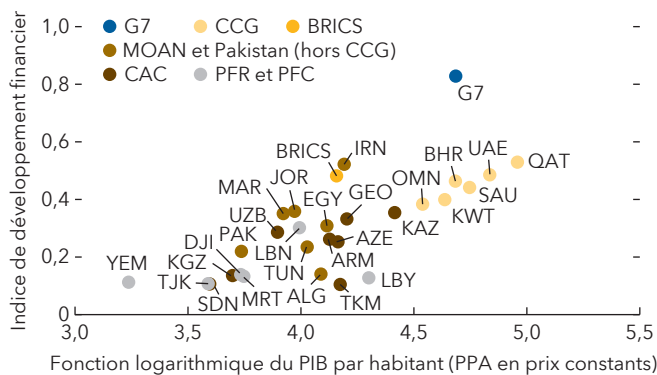
1. Prédominance des banques publiques, interdépendance entre l'État et le système bancaire, et rentabilité

(En pourcentage ; médianes ; 2022)



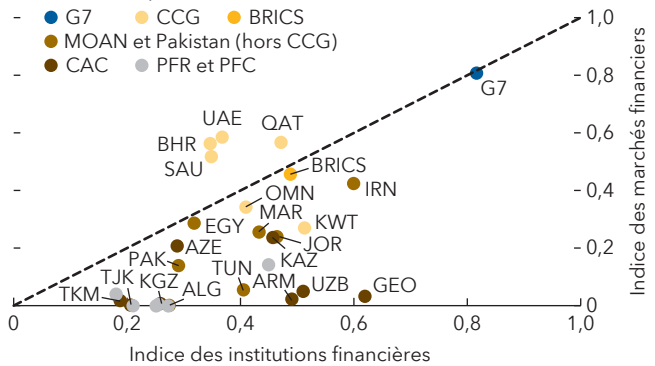
2. Développement financier et PIB par habitant, 2021

(Indice compris entre 0 et 1, et ratio)



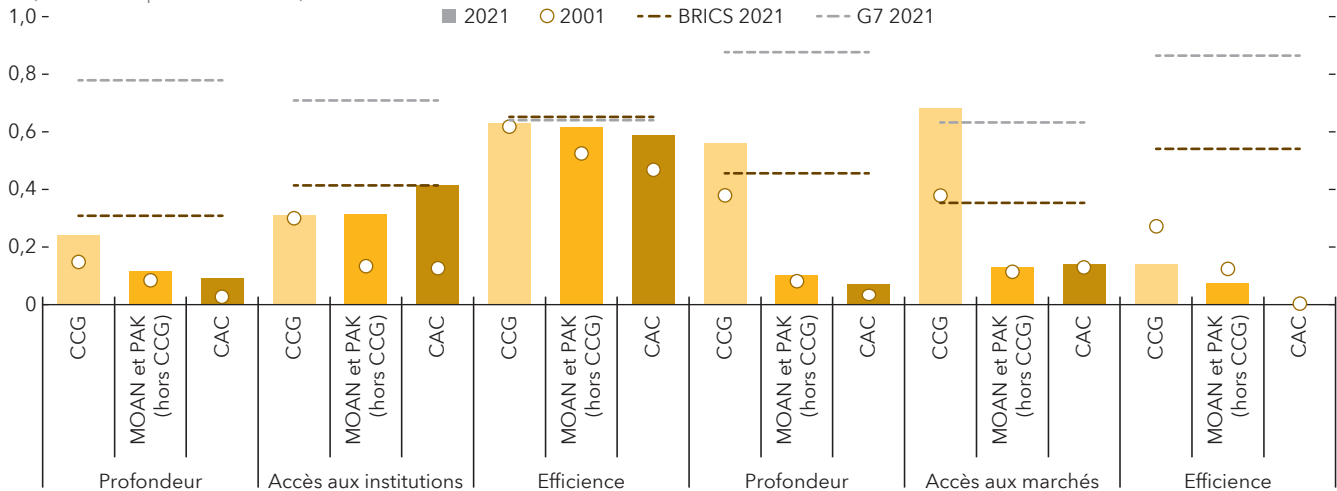
3. Développement des institutions financières et des marchés financiers, 2021

(Indice compris entre 0 et 1)



4. Développement des institutions financières et des marchés financiers par région

(Indice compris entre 0 et 1)



Sources : Banque mondiale, indicateurs du développement dans le monde ; Fitch Connect ; FMI, indice de développement financier ; FMI, Perspectives de l'économie mondiale ; calculs des services du FMI.

Note : Pour les pages 1 et 4, les pays des régions CAC et MOAN (hors CCG) incluent les PFR et les PFC. La prédominance des banques publiques se définit par les actifs détenus par les banques publiques en pourcentage du total des actifs bancaires. L'interdépendance entre l'État et le système bancaire se définit par le crédit au secteur public (les administrations centrales et locales ainsi que les entreprises publiques ; les créances sur la banque centrale sont exclues) en pourcentage du total des actifs bancaires. L'écart entre le taux prêteur et le taux de rémunération des dépôts, qui sert d'indicateur de substitution pour la rentabilité des banques, se définit par l'écart moyen sur cinq ans entre les taux prêteurs et de rémunération des dépôts ; pour le G7, il est mesuré indirectement par l'écart entre les taux d'intérêt à court terme et les rendements obligataires à long terme. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). BRICS = Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud ; CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; éch. de droite = échelle de droite ; G7 = Groupe des Sept ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PFC = pays fragiles ou en conflit ; PFR = pays à faible revenu.

titre de la profondeur des marchés financiers et de l'accès à ces derniers en moyenne, l'efficacité de leurs marchés a diminué ces 10 dernières années, sachant que la baisse du volume du marché boursier et les grands écarts de cotation ont freiné les transactions sur le marché secondaire des actions dans certains pays (graphique 3.2, page 4). Cette moindre efficacité des marchés, conjuguée à une amélioration plus lente des indicateurs de l'accès aux institutions financières, a fait stagner le développement financier dans les pays du CCG depuis la crise financière internationale. Cela étant, même s'ils ne sont pas évalués directement par les indicateurs de l'accès aux services financiers, les progrès technologiques, dont les paiements par téléphone mobile, les plateformes de financement participatif et les technologies financières, ont ouvert la voie à de nouvelles solutions de prêt et d'épargne, et renforcé l'inclusion financière dans les pays du CCG, notamment pour les femmes et les jeunes⁷.

- Dans les pays de la région MOAN hors CCG, les systèmes financiers demeurent fortement tributaires des banques. Globalement, le développement des institutions financières dans ces pays est nettement en avance sur celui des marchés, même s'il reste en deçà des niveaux observés dans les grands pays émergents à l'échelle mondiale (graphique 3.2, page 3). Cela concorde avec le constat selon lequel les systèmes fondés sur des relations (à savoir au moyen de l'intermédiation financière via des banques) ont tendance à être plus répandus aux premiers stades du développement financier⁸. En outre, la profondeur des institutions financières dans les pays de la région MOAN hors CCG est relativement faible, car les institutions financières non bancaires (fonds de pension, compagnies d'assurance et OPCVM) jouent un rôle assez limité dans les systèmes financiers de la région (graphique 3.2, page 4).
- Dans les pays de la région CAC, la propriété publique est en général moins prédominante dans les secteurs bancaires, même si l'influence de l'État semble aller au-delà de la détention directe du capital des banques⁹. En outre, la rentabilité des banques est généralement plus forte (graphique 3.2, page 1), et a récemment été rehaussée par des entrées massives de capitaux depuis la Russie¹⁰. Dans l'ensemble, le degré de développement des institutions financières est beaucoup plus élevé que le niveau de développement des marchés financiers observé dans tous les pays de la région CAC, ce qui rejoint le fait que leurs systèmes financiers sont en grande partie dominés par des banques (graphique 3.2, page 3). Par ailleurs, au cours des 20 dernières années, la situation des institutions financières a connu une amélioration modeste, mais régulière, l'accès aux services bancaires s'étant développé (graphique 3.2, page 4). Bien que cet état de fait ne soit pas directement pris en compte par les indicateurs évoqués ici, il est important de noter que la région CAC affiche aussi des niveaux de dollarisation relativement élevés, ce qui peut freiner le développement financier (Chakir *et al.*, 2022).

3.2 Des facteurs structurels essentiels pèsent sur le développement financier

Quelques obstacles majeurs permettent d'expliquer le déficit de développement financier observé dans les pays des régions MOAN et CAC ces 20 dernières années. Il ressort d'études antérieures et de données empiriques que, même si certains facteurs comme la stabilité macroéconomique et une gouvernance efficace peuvent favoriser le développement financier, d'autres, parmi lesquels une empreinte de l'État relativement forte sur le secteur financier et une grande dépendance à l'égard des produits de base, peuvent empêcher tout progrès¹¹. À cet égard, de nombreux pays des régions MOAN et CAC sont à la traîne pour ce qui est d'un ou de plusieurs éléments qui facilitent le développement financier (tableau 3.1).

⁷L'essor récent des opérateurs de technologies financières et de services bancaires mobiles modifie le paysage du développement financier (Sahay *et al.*, 2020). Toutefois, il s'agit d'éléments relativement nouveaux, et l'absence de données sur une période suffisamment longue et de données comparatives entre pays empêche leur intégration dans l'indice de développement financier (Svirydenka, 2016).

⁸Les systèmes reposant sur des banques peuvent présenter un avantage comparatif en réduisant les tensions sur les marchés liées à l'asymétrie des informations et au manque de maturité des systèmes juridiques (Rajan et Zingales, 2001).

⁹Par exemple, l'influence du pouvoir politique sur le comportement des institutions financières privées semble faire obstacle au développement financier dans la région. Poghosyan (2022) observe que réduire le rôle de l'État dans les systèmes financiers de la région CAC pourrait accroître l'efficacité de l'intermédiation financière, ce qui renforcerait ensuite le développement financier. Un autre aspect de l'empreinte de l'État sur le secteur est la prédominance des prêts encadrés et bonifiés, comme indiqué dans l'encadré 1 (FMI, 2023a).

¹⁰Voir le chapitre 3 de l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*.

¹¹Pour les pays de la région MOAN, Farazi, Feyen et Rocha (2013) constatent que les banques publiques se caractérisent par une rentabilité moindre et par davantage de prêts improductifs que les banques privées. Des résultats comparables ont été observés pour le Pakistan (Bonaccorsi di Patti et Hardy, 2005), l'Amérique latine (Micco, Panizza et Yanez, 2007), la Chine (Berger, Hasan et Zhou, 2009), et l'Asie du Sud et l'Asie du Sud-Est (Williams et Nguyen, 2005 ; Micco, Panizza et Yanez, 2007 ; Cornett *et al.*, 2010). Voir l'annexe 3 en ligne pour une synthèse des nombreux ouvrages portant sur le développement financier.

Tableau 3.1. Les principaux facteurs qui sous-tendent le développement financier

(Les couleurs associent l'ampleur de l'écart par rapport aux médianes de l'ensemble de l'échantillon (en blanc) et le signe du coefficient d'impact. La couleur orange indique un écart par rapport à la médiane de l'échantillon qui est préjudiciable au développement financier ; la couleur turquoise illustre l'inverse.)

| Groupes | Stabilité monétaire | État de droit | Part du crédit au secteur public | Exposition de l'économie aux ressources naturelles | Rôle des banques publiques |
|---|---------------------|---------------|----------------------------------|--|----------------------------|
| CAC | | | | | |
| CCG | | | | | |
| MOAN hors CCG | | | | | |
| Pays avancés | | | | | |
| Pays émergents | | | | | |
| Direction des effets significatifs sur le système financier | + | + | - | - | - |

Sources : indicateurs de développement de la Banque mondiale ; indice de liberté humaine de l'Institut Fraser ; Statistiques financières internationales du FMI ; calculs des services du FMI.

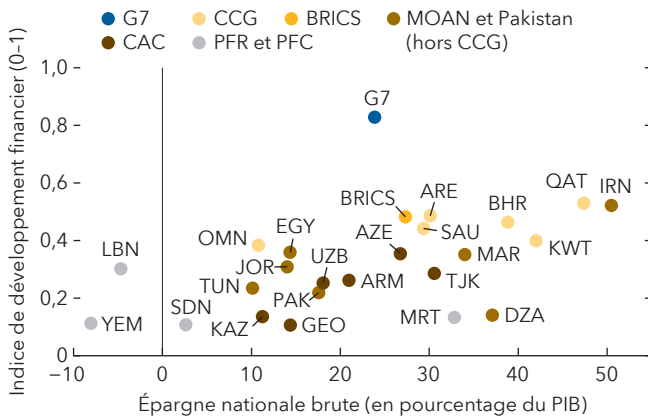
Note : Les cinq premières lignes du tableau montrent où se situent les régions du point de vue des principaux facteurs qui influent sur le développement financier. La dernière ligne fait apparaître le sens des effets, lorsqu'ils sont significatifs, sur le développement financier pour chaque facteur estimé à l'aide d'une régression de panel avec des données concernant 21 pays des régions MOAN et CAC et couvrant la période 2004-21 (voir l'annexe 3 en ligne). CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient, Afrique du Nord.

- Dans l'ensemble des pays des régions MOAN et CAC hors CCG, l'instabilité monétaire passée, une forte intervention de l'État dans les secteurs bancaires et des systèmes juridiques relativement fragiles ont été des obstacles majeurs au développement financier. En outre, l'absence de solides droits de propriété et droits des créanciers limite la concurrence, érousse l'intérêt des investisseurs et augmente les coûts de financement (Teodoru et Akepanidaworn, 2022 ; Gigineishvili et al., 2023). Parallèlement, les systèmes bancaires de nombreux pays de la région MOAN hors CCG affichent une exposition relativement forte au crédit souverain. Ce lien d'interdépendance entre l'État et le système bancaire (les banques détenant de gros volumes de dette du secteur public) peut évincer le crédit au secteur privé.
- Dans les pays du CCG, le secteur public influe aussi énormément sur les systèmes financiers. Une part considérable des actifs du secteur bancaire a tendance à se composer de dette souveraine, bien que la dette du secteur public demeure assez faible dans la région (sauf à Bahreïn), et les entreprises publiques (dont les banques) ont en général une forte présence sur les marchés de capitaux. Qui plus est, une proportion non négligeable du PIB tributaire du secteur pétrolier pourrait aussi nuire au développement financier dans certains pays puisque les bénéficiaires sont plus susceptibles d'être investis à l'étranger (Beck et Poelhekke, 2023). Par ailleurs, la grande dépendance à l'égard de recettes en devises liées au pétrole pourrait accroître la volatilité de la liquidité et accentuer les risques dans les secteurs bancaires nationaux.

Diversifier les sources d'épargne pourra contribuer à débloquer davantage de solutions de financement des investissements du secteur privé et à faciliter le développement financier (graphique 3.3, page 1). Pour ce faire, les pays émergents doivent s'attaquer aux principaux obstacles au développement des marchés de capitaux afin d'opérer une transition entre des systèmes financiers dominés par des banques et des systèmes financiers plus diversifiés. Une mesure capitale allant dans ce sens consiste à créer un marché local des obligations d'État qui offre des actifs sans risque et un taux sans risque correspondant (Chami, Fullenkamp et Sharma, 2010). Cependant, plusieurs difficultés, comme des émissions d'obligations irrégulières, surtout à des échéances plus éloignées, l'absence de transactions sur le marché secondaire et des obstacles à la participation des non-résidents ont entravé le développement de marchés locaux des obligations d'État et d'entreprises dans plusieurs pays des

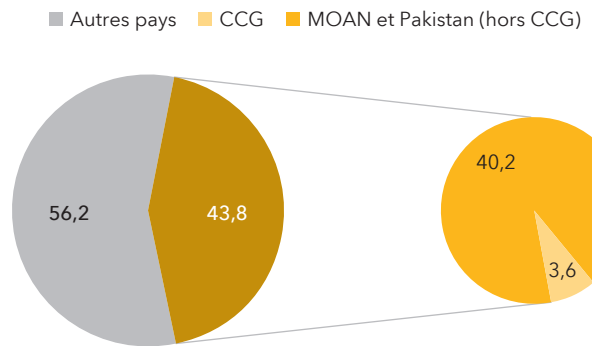
Graphique 3.3. Régions MOAN et CAC : épargne privée, obligations islamiques et marchés d’actions

1. Épargne brute du secteur privé et indice de développement financier



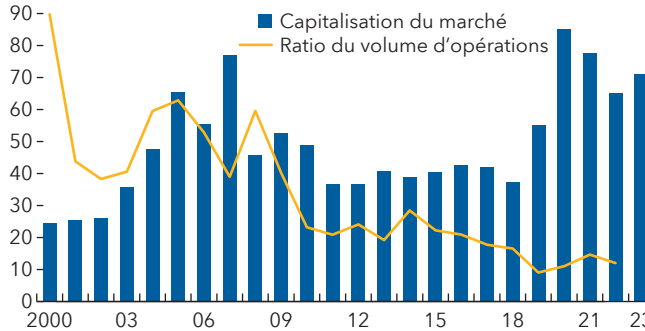
2. Obligations d’État islamiques

(Encours ; en pourcentage du total)



3. Capitalisation boursière et volume du marché boursier

(En pourcentage du PIB ; moyennes simples)



Sources : Banque mondiale, indicateurs du développement dans le monde ; Bloomberg L.P. ; FMI, base de données des *Perspectives de l’économie mondiale* ; FMI, indice de développement financier ; calculs des services du FMI.

Note : La plage 3 inclut les données disponibles pour les pays des régions MOAN et CAC. BRICS = Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud ; CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; G7 = Groupe des Sept ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PFC = pays fragiles ou en conflit ; PFR = pays à faible revenu.

régions MOAN et CAC¹². Bien que la finance islamique soit une source de financement notable dans certains pays de la région, elle se concentre essentiellement dans la banque islamique, avec l’émission ponctuelle d’obligations islamiques (sukuk) (graphique 3.3, page 2). Point positif, le financement par émission d’actions s’est développé ces dernières années parallèlement à une augmentation de la capitalisation boursière et à une progression des introductions en bourse, surtout dans les pays du CCG. Cela étant, la participation des investisseurs a été freinée par la persistance d’une faible liquidité et de maigres volumes d’échanges, qui ont avant tout concerné les actions de sociétés financières et d’entreprises publiques (graphique 3.3, page 3).

3.3 Des réformes peuvent stimuler le développement financier et la croissance

L’instabilité monétaire observée par le passé, les lacunes présentes depuis longtemps dans les cadres juridiques et la forte empreinte de l’État sur les secteurs financiers ont freiné le développement financier dans la plupart des pays des régions MOAN et CAC. Améliorer la stabilité macroéconomique et l’état de droit fait figure de

¹²En outre, les investisseurs institutionnels comme les compagnies d’assurance et les fonds de pension peuvent aussi jouer un rôle important en proposant des services financiers pour l’épargne longue et le partage des risques, et en tant qu’investisseurs stables dans la dette à plus long terme. Même s’il est délicat d’évaluer l’implication de ces investisseurs dans la région faute de données suffisantes, il existe probablement une marge importante pour promouvoir et développer ces secteurs (Poghosyan, 2022).

priorité absolue pour amplifier la croissance dans les pays des régions MOAN et CAC (voir le chapitre 2 et l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*). Les estimations empiriques semblent indiquer qu'améliorer les cadres macroéconomiques et juridiques est aussi une condition préalable indispensable pour accélérer le développement financier, les avancées étant susceptibles d'être plus marquées dans les pays des régions MOAN et CAC qu'ailleurs dans le monde (graphique 3.4). En outre, ces progrès pourraient être encore accentués en mettant en œuvre un train de réformes du secteur financier qui vise à lever les autres principaux obstacles au développement financier.

Les réformes du secteur financier étudiées dans ce chapitre sont destinées à réduire la prédominance de l'État dans le secteur bancaire et à encourager l'arrivée de nouveaux venus pour stimuler la concurrence, parallèlement à la suppression des restrictions du compte de capital qui subsistent afin d'élargir la base d'investisseurs¹³. Les résultats montrent que ces réformes financières vont de pair avec des effets durables sur le crédit au secteur privé et la production par habitant dans les régions MOAN et CAC.

Concrètement, le crédit réel au secteur privé augmente de plus de 5 % et le PIB par habitant s'accroît de quelque 2 % cinq ans après la mise en œuvre des réformes (graphique 3.5).

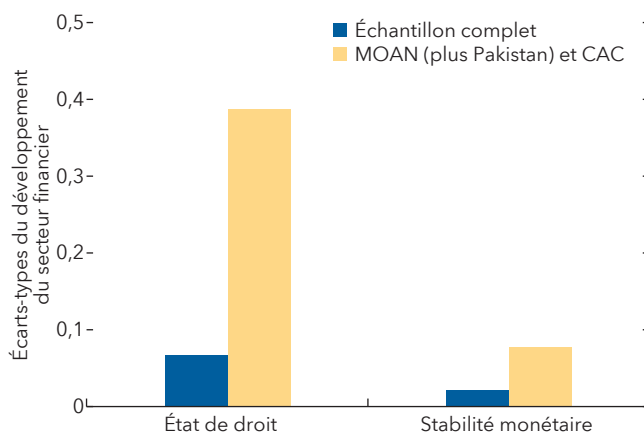
L'examen des différentes réformes menées dans les régions MOAN et CAC montre que celles qui visent à réduire l'empreinte de l'État et à stimuler la concurrence sont corrélées aux effets positifs les plus significatifs. Cinq ans après leur mise en œuvre, ces réformes augmentent le crédit réel au secteur privé de pratiquement 10 % et le PIB par habitant de près de 3 % (graphique 3.6). La levée des restrictions du compte de capital va aussi de pair avec de grandes avancées : le crédit réel au secteur privé progresse de presque 5 % et le PIB par habitant, de près de ½ %.

3.4 Les mesures pour favoriser un développement financier et une croissance durables

Malgré le développement et la diversification des systèmes financiers dans les régions MOAN et CAC, il existe encore une grande marge de progression. La priorité devrait être d'améliorer l'accès au financement, en particulier pour les catégories mal desservies. Le renforcement du développement financier supposera plusieurs mesures concrètes, notamment les suivantes :

- Les dirigeants des pays des régions MOAN et CAC gagneraient à s'attaquer aux risques ayant trait à l'interdépendance entre l'État et le système bancaire tout en encourageant une plus grande participation du secteur

Graphique 3.4. Incidence de l'état de droit et de la stabilité monétaire sur le développement du secteur financier
(Estimations des coefficients du panel)

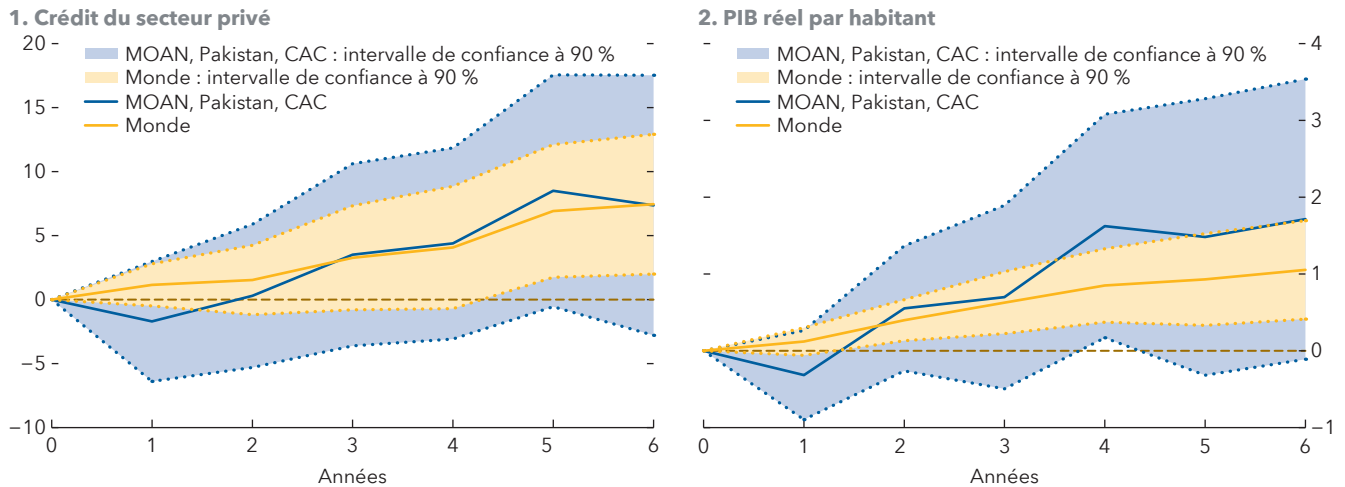


Sources : Banque mondiale, indicateurs de gouvernance mondiale ; Institut Fraser, indice de liberté économique ; FMI, indice de développement financier.

Note : Les variables sont normalisées avant estimation. Les estimations des coefficients sont toutes statistiquement significatives au niveau de 1 %. L'état de droit est tiré des indicateurs de gouvernance mondiale et mesure les perceptions du degré de confiance des agents dans les règles de la société. La stabilité monétaire associe les indices de liberté économique de l'Institut Fraser qui mesurent le niveau et la volatilité de l'inflation. Voir l'annexe 3 en ligne pour plus de précisions. CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

¹³Les estimations empiriques s'appuient sur la méthode des projections locales élaborée par Jordà (2005) et sur une base de données des réformes financières actualisée par Omori (2022). Les restrictions du compte de capital sont fréquentes dans de nombreux pays des régions MOAN (hors CCG) et CAC (FMI, 2023b). La suppression des restrictions du compte de capital faciliterait la répartition efficiente du capital et encouragerait l'arrivée de nouveaux intervenants sur le marché.

Graphique 3.5. Incidence du train de réformes du secteur financier
(En pourcentage)



Sources : base de données des réformes financières (Omori, 2022) ; base de données sur les crises bancaires (Laeven et Valencia, 2020) ; Brookings, base de données sur la richesse extérieure des nations (Lane et Milesi-Ferretti, 2018) ; FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; FMI, base de données des Statistiques financières internationales ; calculs des services du FMI.

Note : Une méthode basée sur les projections locales est utilisée pour évaluer l'incidence des réformes financières. Il est supposé qu'un train de réformes financières est adopté au cours de la première année. Ce train de réformes se définit par la somme des changements de politique du secteur financier entre deux années au regard des aspects suivants : i) la privatisation des banques, ii) l'accès de nouveaux entrants au secteur bancaire et iii) les transactions au compte d'opérations financières, en s'appuyant sur la base de données des réformes financières (voir l'annexe 3 en ligne). CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

privé dans les systèmes bancaires. Les mesures à court terme pourraient notamment consister à 1) soumettre les banques à des tests de résistance afin d'évaluer les risques imputables à leur dépendance par rapport à l'État, 2) constituer des amortisseurs et confier des missions claires et bien définies aux banques publiques et 3) adapter les instruments de surveillance comme les tests de résistance aux profils de risque des banques afin d'accroître la résilience¹⁴. Les stratégies à moyen terme devraient quant à elles privilégier les réformes du secteur bancaire qui réduisent les obstacles à l'entrée, renforcent les normes prudentielles et mettent en avant des solutions de technologies financières et de dématérialisation en vue d'améliorer l'inclusion financière des entreprises qui ne font pas partie du système bancaire classique (Vera-Martin *et al.*, 2019).

- Dans les pays du CCG, les politiques du secteur financier devraient rester axées sur l'atténuation des risques macro-financiers, liés par exemple à la participation accrue des institutions financières non bancaires et à la transformation numérique. Les mesures prises devraient aussi viser à développer davantage les marchés financiers, en particulier pour améliorer l'efficacité des marchés. Encourager une plus grande participation des investisseurs institutionnels, comme les fonds de pension et les compagnies d'assurance, et renforcer l'intégration financière en attirant une base d'investisseurs plus large et en appuyant la participation des non-résidents pourraient en particulier accroître l'efficacité. Par ailleurs, renforcer la gouvernance des entreprises, réduire les restrictions à la présence étrangère sur les marchés de capitaux et consolider la protection des investisseurs peut contribuer à diversifier le profil de ces derniers. Ces réformes ouvriront ensuite la voie à des modes de financement de projets plus variés à des fins de diversification (Catalan, Impavido et Musalem, 2000). Toutefois, les autorités devront peser les avantages et les inconvénients de la participation d'investisseurs non résidents puisque ceux-ci pourraient être plus sensibles à la situation du marché international et accentuer la volatilité des marchés locaux. Les technologies financières, notamment le financement participatif, les prêts interentreprises et le financement de factures, peuvent compléter ces mesures (Lukonga, 2018). Les pays du CCG ont progressé sur de nombreuses initiatives de transformation numérique et de technologies financières, notamment en mettant en place des espaces d'expérimentation réglementaires, en autorisant des banques numériques (Arabie saoudite et Émirats arabes unis) et en créant des pôles

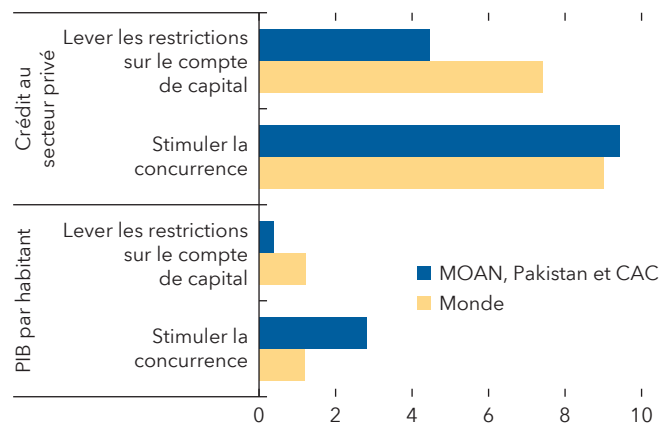
¹⁴Voir Adams *et al.* (2022) pour plus de précisions sur les propositions de mesures liées aux banques publiques.

de technologies financières. Les pays du CCG envisagent aussi sérieusement d'utiliser des monnaies numériques de banque centrale. Cependant, la prudence est de mise : il convient notamment de procéder à une analyse coûts-avantages minutieuse et d'étudier les risques liés à la stabilité financière. Enfin, les autorités nationales devraient continuer à appliquer des réglementations axées à la fois sur les activités et sur les entités, qui soient adaptées à la taille, à la complexité et au profil de risque des sociétés de technologies financières.

- Le développement des marchés permettrait aux pays des régions MOAN et CAC hors CCG de diversifier leurs bases d'investisseurs et d'équilibrer leur système financier. Pour l'essentiel, ces pays s'appuient sur des systèmes financiers centrés sur des banques. Par conséquent, les principales stratégies consistent notamment à développer les marchés des obligations d'État, à harmoniser les réglementations des marchés de capitaux avec les normes internationales et à moderniser les infrastructures des marchés de capitaux (édition d'octobre 2018 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde). Il est essentiel de créer des marchés d'obligations d'État solides dans l'optique de fixer un niveau de référence pour les taux d'emprunt du secteur privé, de faciliter la mise en œuvre d'une politique monétaire efficace et de contribuer à la gestion de la liquidité (FMI-Banque mondiale, 2021). Il est indispensable d'harmoniser les réglementations des marchés de capitaux avec les normes internationales et de moderniser les infrastructures de ces marchés pour attirer des investissements étrangers et favoriser la liquidité des transactions. En outre, afin de garantir la stabilité du secteur financier, il est capital de stimuler la croissance des institutions financières non bancaires en améliorant les réglementations et les contrôles, et de renforcer la gestion des risques en établissant des registres de crédit (édition d'avril 2023 du Rapport sur la stabilité financière dans le monde).
- Une gestion efficace des nouveaux risques et défis est fondamentale pour garantir la stabilité financière dans le contexte du développement financier. À titre d'exemple, pour tirer parti de l'accroissement des flux internationaux tout en atténuant les risques connexes, un dosage judicieux de mesures macrofinancières s'avère crucial et pourrait inclure des interventions sur le marché des changes, des mesures macroprudentielles et des mesures de flux de capitaux (Garcia Pascual, Singh et Surti, 2021). Les dispositifs de réglementation et de contrôle devront aussi être modernisés pour être en phase avec les objectifs de développement financier fixés par les autorités (Sinha, 2012 ; Zhu, Zhang et Zhang, 2023). Dans ce contexte, plusieurs garde-fous sont essentiels, parmi lesquels 1) exercer une surveillance approfondie au moyen de ressources suffisantes ; 2) encourager une gestion des risques plus solide, d'autant que la participation des institutions financières non bancaires augmente ; 3) appliquer des réglementations prudentielles appropriées et exhaustives (par exemple des outils de gestion des capitaux et de la liquidité) ; et 4) combler les déficits de données pour aider les intervenants sur le marché et les autorités de contrôle à mener une évaluation des risques pertinente et ponctuelle. Par ailleurs, l'utilisation d'instruments macroprudentiels doit aller de pair avec le développement financier pour neutraliser les risques systémiques.

Graphique 3.6. Incidence sur 5 ans de certaines réformes du secteur financier

(En pourcentage)



Sources : base de données des réformes financières (Omori, 2022) ; base de données sur les crises bancaires (Laeven et Valencia, 2020) ; Brookings, base de données sur la richesse extérieure des nations (Lane et Milesi-Ferretti, 2018) ; FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; FMI, base de données des Statistiques financières internationales ; calculs des services du FMI.

Note : La réforme visant à « lever les restrictions sur le compte de capital » est mesurée indirectement par l'évolution annuelle de l'indice des transactions au compte d'opérations financières, alors que celle consistant à « stimuler la concurrence » l'est par la somme des variations entre deux années des indices de la privatisation et de l'accès de nouveaux entrants au secteur bancaire en s'appuyant sur la base de données des réformes financières (voir l'annexe 3 en ligne). L'incidence sur 5 ans des réformes du secteur financier à l'échelle mondiale est statistiquement significative au niveau de 10 %. Pour les régions MOAN et CAC, l'incidence sur 5 ans du train de réformes et des réformes de la concurrence est significative au niveau de 25 %. CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

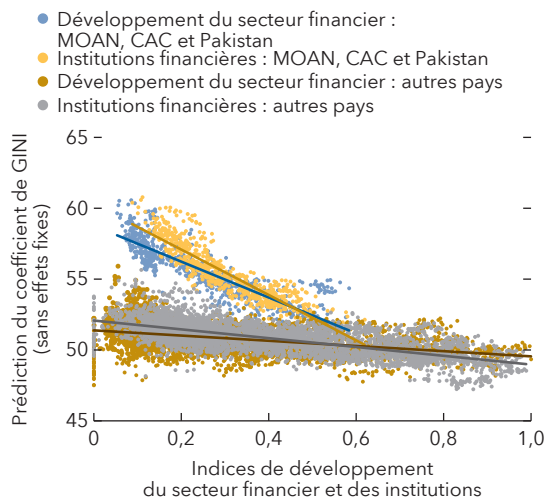
Encadré 3.1. Comblant l'écart : comment le développement financier réduit les inégalités

Le développement financier est susceptible de combler les grands écarts de revenu et de richesse observés dans l'ensemble des pays des régions MOAN et CAC (Blancher *et al.*, 2019). Il joue un rôle essentiel pour amplifier la croissance en améliorant la répartition des ressources, en augmentant l'investissement et en stimulant l'innovation (Sahay *et al.*, 2015). En outre, il agit sur les inégalités à de nombreux titres, essentiellement en améliorant l'accès aux services financiers d'un plus large pan de la population. Par exemple, les institutions de microfinancement en Égypte, au Kazakhstan et au Maroc ont aidé les populations des zones mal desservies à créer des entreprises, réduisant ainsi la pauvreté et les inégalités. Les services financiers numériques (dont les services bancaires mobiles) en Azerbaïdjan, en Égypte, en Géorgie et en Jordanie ont élargi l'accès aux services financiers, surtout dans les zones rurales.

Le développement financier peut avoir des effets opposés sur les inégalités. D'une part, il peut réduire les inégalités en donnant aux citoyens qui disposent de revenus plus modestes un meilleur accès aux services bancaires, au crédit et aux possibilités d'investissement, ce qui leur permet de créer des entreprises, d'investir dans l'éducation et d'améliorer leurs moyens de subsistance, et réduit ainsi l'écart de revenu (baisse du coefficient de Gini). D'autre part, il pourrait accentuer les inégalités si les personnes fortunées, qui souvent accèdent plus facilement à ces services financiers et possibilités d'investissement, en tirent davantage profit, creusant ainsi l'écart de revenu (hausse du coefficient de Gini).

Les données empiriques semblent indiquer que renforcer le développement financier, surtout dans les institutions financières, réduit les inégalités de revenu dans les pays des régions MOAN et CAC. Ces derniers connaissent en particulier une diminution plus rapide des inégalités que le reste du monde dans le contexte des progrès en matière de développement financier (graphique 3.1.1 de l'encadré), sachant qu'un secteur financier plus développé augmente la capacité de prêt, ce qui accroît beaucoup plus le revenu des personnes pauvres et réduit plus efficacement la pauvreté et les inégalités. Cela va dans le sens des études publiées qui montrent que les pays affichant des inégalités plus fortes bénéficient davantage du développement financier (Beck, Demirguc-Kunt et Levine, 2004). Ces conclusions soulignent l'importance de renforcer le développement financier dans les régions MOAN et CAC.

Graphique 3.1.1 de l'encadré. Inégalités et développement du secteur financier



Sources : FMI, base de données sur les inégalités mondiales ; FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; FMI, indice de développement financier ; calculs des services du FMI.
Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

Bibliographie

- Adams, Mark, Hanife Yesim Aydin, Hee Kyong Chon, Anastasiia Morozova, and Ebru Sonbul Iskender. 2022. "Regulating, Supervising, and Handling Distress in Public Banks." IMF Departmental Paper 22/010, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt, and Ross Levine. 2004. "Finance, Inequality, and Poverty: Cross-Country Evidence." Policy Research Working Paper 3338, World Bank, Washington, DC.
- Beck, Thorsten, and Steven Poelhekke. 2023. "Follow the Money: Does the Financial Sector Intermediate Natural Resource Windfalls?" *Journal of International Money and Finance* 130: 102769.
- Berger, Allen N., Iftekhar Hasan, and Mingming Zhou. 2009. "Bank Ownership and Efficiency in China: What Will Happen in the World's Largest Nation?" *Journal of Banking & Finance* 33 (1): 113–30.
- Blancher, Nicolas R., Maximiliano Appendino, Aidyn Bibolov, Armand Fouejieu, Jiawei Li, Anta Ndoye, Alexandra Panagiotakopoulou, Wei Shi, and Tetyana 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.
- Bonaccorsi di Patti, Emilia, and Daniel C. Hardy. 2005. "Financial Sector Liberalization, Bank Privatization, and Efficiency: Evidence from Pakistan." *Journal of Banking and Finance* 29 (8-9): 2381–406.
- Catalan, Mario, Gregorio Impavido, and Alberto R. Musalem. 2000. "Contractual Savings or Stock Market Development: Which Leads?" *Journal of Contextual Economics-Schmollers Jahrbuch* 3: 445–87.
- Chakir, Selim, Maria Atamanchuk, Mazin Al Riyami, Nia Sharashidze, and Nathalie Reyes. 2022. "Reducing Dollarization in the Caucasus and Central Asia." IMF Working Paper 22/154, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Chami, Ralph, Connel Fullenkamp, and Sunil Sharma. 2010. "A Framework for Financial Market Development." *Journal of Economic Policy Reform* 13 (2): 107–35.
- Cornett, Marcia Millon, Lin Guo, Shahriar Khaksari, and Hassan Tehranian. 2010. "The Impact of State Ownership on Performance Differences in Privately-owned versus State-owned Banks: An International Comparison." *Journal of Financial Intermediation* 19 (1): 74–94.
- Farazi, Subika, Erik Feyen, and Roberto Rocha. 2013. "Bank Ownership and Performance in the Middle East and North Africa Region." *Review of Middle East Economics and Finance* 9 (2): 159–96.
- Garcia Pascual, Antonio, Ranjit Singh, and Jay Surti. 2021. "Investment Funds and Financial Stability: Policy Considerations." IMF Departmental Paper 2021/018, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gigineishvili, Nikoloz, Iulia Ruxandra Teodoru, Narek Karapetyan, Yulia Ustyugova, Jean van Houtte, Jiri Jonas, Wei Shi, and others. 2023. "Paving the Way to More Resilient, Inclusive, and Greener Economies in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2023/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2023a. "Kazakhstan: 2023 Article IV Consultation—Press Release; and Staff Report." IMF Country Report 2024/046, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). 2023b. "Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 022." Monetary and Capital Markets Department, International Monetary Fund, Washington, DC.

- International Monetary Fund (IMF). 2024. "Saudi Arabia: 2024 Article IV Consultation—Press Release; and Staff Report." IMF Country Report 2024/280, International Monetary Fund, Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF) and World Bank. 2021. "Guidance Note for Developing Government Local Currency Bond Markets." Analytical Notes 2021/001, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- Laeven, Luc, and Fabian Valencia. 2020. "Systemic Banking Crises Database II." *IMF Economic Review* 68: 307–61.
- Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. "The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." *IMF Economic Review* 66: 189–222.
- Lukonga, Inutu. 2018. "Fintech, Inclusive Growth and Cyber Risks: Focus on the MENAP and CCA Regions." IMF Working Paper 2018/201, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Micco, Alejandro, Ugo Panizza, and Monica Yanez. 2007. "Bank Ownership and Performance. Does Politics Matter?" *Journal of Banking & Finance* 31 (1): 219–41.
- Omori, Sawa. 2022. "Introducing the Revised and Updated Financial Reform Database." *Journal of Financial Regulation* 8 (2): 230–40.
- Poghosyan, Tigran. 2022. "Financial Development and Growth in the Caucasus and Central Asia." IMF Working Paper 2022/134, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Rajan, Raghuram G., and Luigi Zingales. 2001. "The Influence of the Financial Revolution on the Nature of Firms." *American Economic Review* 91 (2): 206–11.
- Sahay, Ratna, Martin Cihak, Papa N'Diaye, Adolfo Barajas, Diana Ayala Pena, Ran Bi, Yuan Gao, and others. 2015. "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets." IMF Staff Discussion Note 15/08, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sahay, Ratna, Ulric Eriksson von Allmen, Amina Lahreche, Purva Khera, Sumiko Ogawa, Majid Bazarbash, and Kimberly Beaton. 2020. "The Promise of Fintech: Financial Inclusion in the Post COVID-19 Era." IMF Departmental Paper 2020/009. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Sinha, Anand. 2012. "Financial Sector Regulation and Implications for Growth." BIS Papers, No 62.
- Svirydzienka, Katsiaryna. 2016. "Introducing a New Broad-Based Index of Financial Development." IMF Working Paper No. 2016/005, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Teodoru, Iulia Ruxandra, and Klakow Akepanidaworn. 2022. "Managing Financial Sector Risks from the COVID-19 Crisis in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2022/005, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Vera-Martin, Mercedes, Dominique Fayad, Rayah Al-Farah, Sergejs Saksonovs, Wei Shi, and Fang Yang. 2019. "Promoting Inclusive Growth in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 2019/008. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Williams, Jonathan, and Nghia Nguyen. 2005. "Financial Liberalization, Crisis, and Restructuring: A Comparative Study of Bank Performance and Bank Governance in South East Asia." *Journal of Banking & Finance* 29 (8–9): 2119–54.
- Zhu, Chaowei, Fan Zhang, and Yuling Zhang. 2023. "Revisiting Financial Opening and Financial Development: A Regulation Heterogeneity Perspective." *Economic Analysis and Policy* 80: 181–97.

Région MOAN : principaux indicateurs économiques, 2000-25*(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)*

| | Moyenne 2000-20 | 2021 | 2022 | 2023 | Projections | |
|--|--------------------|------|------|------|-------------|------|
| | | | | | 2024 | 2025 |
| MOAN¹ | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 3,9 | 4,2 | 5,5 | 1,9 | 2,1 | 4,0 |
| Solde des transactions courantes | 6,2 | 4,2 | 10,1 | 5,1 | 2,5 | 1,5 |
| Solde budgétaire global | 1,0 | -1,9 | 3,5 | 0,2 | -1,7 | -2,0 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 7,3 | 12,9 | 13,6 | 15,0 | 14,8 | 11,6 |
| Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 3,9 | 4,4 | 5,8 | 1,7 | 2,3 | 4,0 |
| <i>dont croissance hors hydrocarbures</i> | 5,0 | 4,6 | 4,6 | 3,7 | 3,8 | 3,8 |
| Solde des transactions courantes | 8,9 | 7,2 | 14,3 | 7,2 | 4,7 | 3,2 |
| Solde budgétaire global | 2,7 | -0,5 | 5,9 | 1,5 | -0,4 | -0,9 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 6,6 | 10,9 | 12,6 | 11,2 | 8,8 | 8,3 |
| Conseil de coopération du Golfe (CCG) | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 4,0 | 4,2 | 7,2 | 0,4 | 1,8 | 4,2 |
| <i>dont croissance hors hydrocarbures</i> | 5,5 | 5,4 | 5,6 | 3,6 | 3,7 | 4,0 |
| Solde des transactions courantes | 12,4 | 8,7 | 16,2 | 8,6 | 6,1 | 4,4 |
| Solde budgétaire global | 5,5 | 0,2 | 7,7 | 3,2 | 1,8 | 1,4 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 2,2 | 2,2 | 3,3 | 2,2 | 1,8 | 1,9 |
| Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN hors CCG | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 3,8 | 4,6 | 4,2 | 3,3 | 3,0 | 3,6 |
| <i>dont croissance hors hydrocarbures</i> | 4,3 | 3,7 | 3,3 | 3,8 | 3,8 | 3,5 |
| Solde des transactions courantes | 3,2 | 3,6 | 9,6 | 3,8 | 1,6 | 0,8 |
| Solde budgétaire global | -1,6 | -2,3 | 1,7 | -2,4 | -5,3 | -5,9 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 11,9 | 22,3 | 25,1 | 23,0 | 17,6 | 16,6 |
| Pays importateurs de pétrole de la région MOAN¹ | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 3,8 | 3,7 | 4,8 | 2,2 | 1,5 | 3,9 |
| Solde des transactions courantes | -3,9 | -5,3 | -5,8 | -3,1 | -6,6 | -6,3 |
| Solde budgétaire global | -5,7 | -6,0 | -5,4 | -5,2 | -7,3 | -6,8 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 8,9 | 17,2 | 15,9 | 23,6 | 29,3 | 19,2 |
| Pays émergents et pays à revenu intermédiaire de la région MOAN | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 4,1 | 4,0 | 5,4 | 3,2 | 2,4 | 3,8 |
| Solde des transactions courantes | -3,9 | -4,8 | -5,1 | -2,5 | -6,4 | -5,7 |
| Solde budgétaire global | -6,1 | -6,7 | -5,8 | -5,4 | -7,8 | -7,3 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 7,2 | 6,3 | 10,4 | 22,4 | 26,0 | 16,5 |

| | Moyenne 2000-20 | 2021 | 2022 | 2023 | Projections | |
|---|--------------------|-------|-------|------|-------------|-------|
| | | | | | 2024 | 2025 |
| Pays à faible revenu de la région MOAN¹ | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 2,2 | 0,5 | -0,1 | -8,6 | -8,3 | 5,5 |
| Solde des transactions courantes | -4,1 | -9,2 | -11,9 | -7,8 | -9,2 | -11,5 |
| Solde budgétaire global | -3,8 | -0,3 | -2,1 | -3,5 | -2,4 | -2,9 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 19,8 | 161,2 | 77,0 | 36,5 | 73,6 | 53,1 |
| MOAN, Afghanistan, Pakistan¹ | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 4,0 | 4,2 | 5,5 | 1,6 | 2,1 | 3,9 |
| Solde des transactions courantes | 5,6 | 3,7 | 8,8 | 4,6 | 2,2 | 1,3 |
| Solde budgétaire global | 0,6 | -2,3 | 2,5 | -0,5 | -2,2 | -2,4 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 7,3 | 12,3 | 13,4 | 16,5 | 15,9 | 11,4 |
| CAC | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 6,1 | 5,2 | 5,2 | 4,9 | 4,3 | 4,5 |
| Solde des transactions courantes | -0,4 | 0,5 | 5,3 | -2,1 | -1,5 | -2,0 |
| Solde budgétaire global | 1,4 | -3,1 | 0,4 | -0,6 | -1,9 | -1,8 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 8,4 | 9,6 | 13,1 | 9,8 | 6,9 | 6,9 |
| Pays exportateurs de pétrole de la région CAC | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 6,2 | 3,8 | 3,9 | 3,9 | 3,3 | 3,9 |
| <i>dont croissance hors hydrocarbures</i> | 5,9 | 4,8 | 6,0 | 4,1 | 4,2 | 3,4 |
| Solde des transactions courantes | -0,1 | 3,1 | 9,4 | 0,8 | 0,8 | -0,3 |
| Solde budgétaire global | 2,0 | -2,3 | 1,8 | 0,6 | -1,2 | -1,2 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 7,6 | 9,3 | 14,2 | 11,0 | 7,0 | 6,8 |
| Pays importateurs de pétrole de la région CAC | | | | | | |
| PIB réel (variation en pourcentage, sur un an) | 6,1 | 8,1 | 7,7 | 6,8 | 6,1 | 5,5 |
| Solde des transactions courantes | -1,8 | -5,7 | -4,7 | -8,7 | -6,7 | -5,7 |
| Solde budgétaire global | -1,2 | -5,0 | -3,1 | -3,5 | -3,4 | -3,0 |
| Inflation (variation en pourcentage, sur un an) | 9,9 | 10,3 | 11,0 | 7,6 | 6,9 | 7,1 |

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

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

¹Les données relatives à la période 2011-25 excluent la République arabe syrienne. Les données relatives à la croissance du PIB réel, au solde budgétaire global et à l'inflation pour 2024-25, ainsi qu'au solde des transactions courantes pour 2021-25 excluent l'Afghanistan.

DANS CETTE ÉDITION

CHAPITRE 1

S'adapter à un paysage géoéconomique
en constante évolution

CHAPITRE 2

Inverser la tendance : améliorer les perspectives
de croissance à moyen terme

CHAPITRE 3

Renforcer la croissance par le développement
du secteur financier



PUBLICATIONS

REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK

MIDDLE EAST AND CENTRAL ASIA - OCTOBER 2024 (FRENCH)

