

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES

MOYEN-ORIENT ET ASIE CENTRALE

Mieux construire l'avenir
au sortir de la pandémie

AVRIL
2021



Études économiques et financières

Mise à jour des
Perspectives économiques régionales

**Moyen-Orient
et Asie centrale**

.....

AVRIL 21

F O N D S M O N É T A I R E I N T E R N A T I O N A L

©2021 International Monetary Fund

Cataloging-in-Publication Data

Names: International Monetary Fund, publisher. | International Monetary Fund. Middle East and Central Asia Department, issuing body.

Title: Regional economic outlook update. Middle East and Central Asia.

Other titles: Middle East and Central Asia. | MCD REO. | World economic and financial surveys.

Description: Washington, DC : International Monetary Fund, 2021. | World economic and financial surveys, 0258-7440. | Apr. 21. | Includes bibliographical references.

Identifiers: ISBN 9781513576152 (English Paper)

9781513576176 (Arabic Paper)

9781513576183 (French Paper)

9781513576169 (Russian Paper)

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 2021

Le rapport sur les *Perspectives économiques régionales pour le Moyen-Orient et l'Asie centrale* est publié une fois par an en anglais, à l'automne, et rend compte de l'évolution économique de la région. Les 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 ou de sa direction.

Les commandes peuvent être effectuées par Internet, télécopie ou courrier :

International Monetary Fund, Publication Services

P.O. Box 92780, Washington, DC 20090 (USA)

Tél. : (202) 623-7430 Téléc. : (202) 623-7201

Courriel : publications@imf.org

www.imf.org

www.elibrary.imf.org

Table des matières

Remerciements	v
Groupes de pays	vii
1. Évolutions générales et perspectives	1
Un an après le début de la pandémie : où en est la région du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ?	1
L'activité a rebondi mais la reprise varie selon les secteurs et les pays	4
Quelle direction prend la région ? Des trajectoires de reprise divergentes	6
Des perspectives extraordinairement incertaines	10
Comment concilier la gestion de la crise et l'accélération de la reprise ...	12
... avec l'objectif de mieux construire l'avenir	14
2. Dette publique et risques de financement hérités de la pandémie	15
Contexte : la situation avant la COVID-19	15
Un an après le début de la pandémie, les vulnérabilités s'accroissent	16
Risques de financement à venir	20
Conséquences pour l'action des pouvoirs publics	22
Graphiques	
1.1 Taux d'incidence de la COVID-19	1
1.2 Offre et demande mondiales de pétrole	3
1.3 Soutien budgétaire en riposte à la COVID-19	3
1.4 Évolution des taux directeurs	4
1.5 Envois de fonds	4
1.6 Évolution des résultats des entreprises de la région MOAN et du Pakistan	5
1.7 Dette publique	6
1.8 Le rythme de la reprise variera dans la région ...	7
1.9 Coût de la vaccination par rapport au PIB par habitant	10
1.10 Mobilité et troubles sociaux en MO&AC	11
1.11 Couverture des programmes de transferts monétaires	13
1.12 Accès Internet et pénétration de la téléphonie mobile	13
2.1 Besoins de financement bruts du secteur public, 2020	16
2.2 Échéance moyenne à l'émission des obligations en monnaie nationale	17
2.3 Dette, financement et liens entre État et secteur bancaire dans les pays émergents de la région MO&AC	18
2.4 Accès aux marchés internationaux dans la région MO&AC	19

2.5	Mesures de riposte à la crise prises par les PFR de la région MO&AC disposant de peu de financements	<u>19</u>
2.6	Exposition des banques au risque de crédit au secteur public ou privé	<u>21</u>
2.7	Financement public et futurs risques d'évincement dans les pays émergents de la région MO&AC	<u>22</u>

Tableaux

2.1	Besoins de financement bruts du secteur public et sources de financement, 2021–22	<u>20</u>
	MOAN, Afghanistan et Pakistan : principaux indicateurs économiques, 2000–22	<u>25</u>
	Région CAC : principaux indicateurs économiques, 2000–22	<u>26</u>

Remerciements

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

L'analyse figurant dans le présent rapport a été coordonnée sous la supervision générale de Jihad Azour (directeur du département). Le projet a été dirigé par Taline Koranchelian (directrice adjointe du département), S. Pelin Berkmen (cheffe de la division analyse et stratégie régionales du département), Yasser Abdih (chef adjoint de la division analyse et stratégie régionales du département) et Cesar Serra (chef adjoint de la division analyse et stratégie régionales du département).

Les principaux auteurs du chapitre 1 étaient Olivier Bizimana et Joyce Wong. Maximiliano Appendino, Dalmacio F. Benicio et Mohamed Belkhir ont également collaboré à sa rédaction. Les principaux auteurs du chapitre 2 étaient Jeta Menkulasi, Lawrence Norton, Sidra Rehman, Cesar Serra et Suchanan Tambunlertchai.

Gohar Abajyan, Oluremi Akin-Olugbade, Kate Nguyen, Jawed Sakhi et Tucker Stone ont géré la base de données et fait fonction d'assistants de recherche.

Haya Abu Sharar et Gintare Gedrimaite ont assuré un appui à la production du rapport. Cheryl Toksoz, du département de la communication, a coordonné la mise en forme et la production des *Perspectives économiques régionales*. Nordine Abidi, Maria Atamanchuk, Aidyn Bibolov, Tannous Kass-Hanna, Moheb Thabet Malak, Issouf Samake et Vahram Stepanyan ont révisé les traductions. Pour le texte des traductions, ils ont collaboré avec Mahmoud Asaad, Sherif Helmy, Heba Khalil et Baya Kourdali pour la version arabe, Jean Yves Lestienne et Monica Nepote Cit pour la version française, ainsi qu'avec Alexandra Akchurin et Denis Pshenichnikov pour la version russe, en coordination avec Yelena Eydinova et Xiaochen Wang (du centre pour la coordination des traductions), tous des services linguistiques du FMI. Cooper Allen a assuré la correction du manuscrit anglais.

This page intentionally left blank

Groupes de pays

La mise à jour d'avril 2021 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* traite des pays sur lesquels portent les activités du département Moyen-Orient et Asie centrale (MCD) du Fonds monétaire international (FMI). Elle présente une vue d'ensemble de l'évolution récente de l'économie, des perspectives à venir et des questions de politique économique à moyen terme. Pour faciliter l'analyse, les 32 pays et territoires couverts par le département MCD sur lesquels porte le présent rapport sont divisés en trois groupes distincts, en fonction de leurs recettes d'exportation et de leur niveau de développement : 1) pays exportateurs de pétrole (PEP MCD) ; 2) pays émergents et pays à revenu intermédiaire (PE&PRI MCD) ; 3) pays en développement à faible revenu (PDFR MCD). D'autres regroupements sur la base de la région et en fonction de critères analytiques permettent une ventilation plus détaillée à des fins d'analyse et de continuité. Les sigles et abréviations utilisés pour désigner des pays ou groupes de pays dans certains tableaux et graphiques sont indiqués entre parenthèses.

Les pays du groupe **PEP MCD** sont les suivants : Algérie (ALG), Arabie saoudite (SAU), Azerbaïdjan (AZE), Bahreïn (BHR), Émirats arabes unis (UAE), Iran (IRN), Iraq (IRQ), Kazakhstan (KAZ), Koweït (KWT), Libye (LBY), Oman (OMN), Qatar (QAT) et Turkménistan (TKM).

Les pays du groupe **PE&PRI MCD**¹ sont les suivants : Arménie (ARM), Cisjordanie et Gaza (WBG), Égypte (EGY), Géorgie (GEO), Jordanie (JOR), Liban (LBN), Maroc (MAR), Pakistan (PAK), Syrie (SYR) et Tunisie (TUN).

Les pays du groupe **PDFR MCD** sont les suivants : Afghanistan (AFG), Djibouti (DJI), Mauritanie (MRT), Ouzbékistan (UZB), République kirghize (KGZ), Somalie (SOM), Soudan (SDN), Tadjikistan (TJK) et Yémen (YMN).

Les pays de la région **Caucase et Asie centrale (CAC)** sont les suivants : Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Kazakhstan, Ouzbékistan, République kirghize, Tadjikistan et Turkménistan.

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

Les **pays importateurs de pétrole de la région CAC (PIP CAC)** sont les suivants : Arménie, Géorgie, République kirghize et Tadjikistan.

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

Les **pays exportateurs de pétrole de la région MOAN (PEP MOAN)** sont les suivants : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Iran, Iraq, Koweït, Libye, Oman, Qatar et Yémen.

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

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

¹La Somalie est comprise dans les agrégats de la région à partir de l'édition d'octobre 2017 des *Perspectives économiques régionales*. Pour le Soudan, les données relatives à 2012 et aux années ultérieures ne tiennent pas compte du Soudan du Sud. Du fait des incertitudes entourant sa situation économique, la Syrie n'est pas prise en considération pour les années de projection des agrégats des *Perspectives économiques régionales*.

Le **monde arabe** comprend les pays suivants : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Cisjordanie et Gaza, Djibouti, Égypte, Émirats arabes unis, Iraq, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Maroc, Mauritanie, Oman, Qatar, Somalie, Soudan, Syrie, Tunisie et Yémen.

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

Les **pays exportateurs de pétrole non membres du CCG** sont les suivants : Algérie, Iran, Iraq, Libye et Yémen.

Les **États fragiles et pays touchés par des conflits** sont les suivants : Afghanistan, Djibouti, Iraq, Liban, Libye, Somalie, Soudan, Syrie, Tadjikistan et Yémen.

L'**Afrique du Nord** comprend les pays suivants : Algérie, Djibouti, Égypte, Libye, Maroc, Mauritanie, Soudan et Tunisie.

Les **pays touchés par des conflits** sont la Libye, la Syrie et le Yémen.

Qu'est-ce qui est nouveau ? Les nouveaux agrégats PEP MCD, PE&PRI MCD et PDFR MCD font leur apparition dans la *Mise à jour des Perspectives économiques régionales* d'avril 2021.

Évolutions générales et perspectives

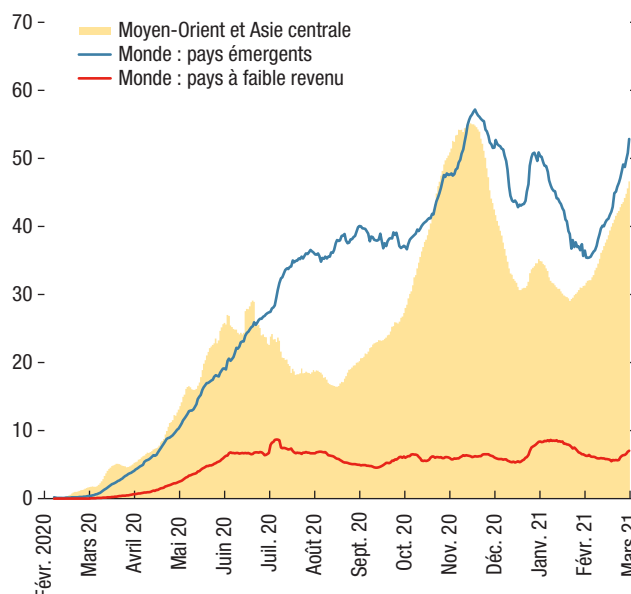
Un an après le début de la pandémie de la maladie à coronavirus (COVID-19), la course de vitesse entre les vaccins et le virus est entrée dans une nouvelle phase au Moyen-Orient et en Asie centrale, et le chemin vers la reprise économique en 2021 devrait être long et différer d'un pays à l'autre. Les perspectives varieront considérablement en fonction de la trajectoire de la pandémie, du déploiement des vaccins, des fragilités sous-jacentes, de l'exposition au tourisme et aux secteurs à forte intensité de contacts, et enfin de la marge de manœuvre et des interventions gouvernementales. L'année 2021 sera celle des politiques visant à continuer de sauver des vies et protéger des moyens de subsistance ainsi qu'à promouvoir la reprise, tout en préservant impérativement la viabilité de la dette et la résilience financière. Dans le même temps, les dirigeants ne doivent pas non plus perdre de vue les défis de la transformation : il s'agit de mieux construire l'avenir et d'accélérer la création d'économies plus inclusives, résilientes, durables et vertes. La coopération régionale et internationale sera le complément indispensable de politiques nationales déterminées.

Un an après le début de la pandémie : où en est la région du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ?

Apprendre à vivre avec la pandémie de COVID-19 et des campagnes vaccinales à plusieurs vitesses

Un an après avoir débuté, la pandémie de COVID-19 continue de dévaster l'économie mondiale ainsi que celle du Moyen-Orient et de l'Asie centrale. L'assouplissement des restrictions imposées en début d'année dernière (*première vague*) et la mobilité accrue qui l'a accompagné durant

Graphique 1.1. Taux d'incidence de la COVID-19
(Par million de personnes, moyenne mobile sur 7 jours)



Sources : Johns Hopkins University Center for Systems Science and Engineering (CSSE) ; calculs des services du FMI.

l'été ont provoqué une résurgence du virus en fin d'année dernière (*deuxième vague*) (graphique 1.1). Plusieurs pays fragiles ou en proie à des conflits (Somalie, Syrie, Yémen) ont continué de déclarer des taux d'infection et de mortalité relativement plus faibles. Mais l'insuffisance des moyens de dépistage et de prise en charge des malades laisse penser que l'ampleur effective de la propagation est sans doute sous-estimée. De nombreux pays ont réagi à la fin de 2020 en réimposant des confinements partiels et d'autres restrictions ciblées ; ces mesures ont toutefois été assorties de contraintes moins strictes pour le travail et les voyages que durant la première vague et ont donc moins freiné la mobilité. Après une baisse rapide début 2021, les taux d'infection et de mortalité remontent à nouveau et huit pays signalent de nouveaux variants de la COVID-19.

Pendant ce temps, la course de vitesse entre les vaccins et le virus est entrée dans une nouvelle phase. Les campagnes de vaccination ont démarré dans

Rédigé par Olivier Bizimana, Joyce Wong, Gohar Abajyan, Oluremi Akin-Olugbade, Kate Nguyen et Tucker Stone.

quelques pays, mais beaucoup d'autres peinent à obtenir des stocks suffisants de vaccins.

Vaccinateurs précoces : la plupart des pays de ce groupe (qui comprend les membres du Conseil de coopération du Golfe, le Kazakhstan et le Maroc) ont démarré la vaccination en décembre 2020 ou janvier 2021 et devraient avoir immunisé une fraction importante de leur population d'ici fin 2021.

Vaccinateurs plus lents : pour ces pays, le volume limité de précommandes ou l'absence de financements devraient être problématiques pour la vaccination de masse. Les 13 pays et territoires de ce groupe (Afghanistan, Algérie, Cisjordanie et Gaza, Djibouti, Égypte, Iran, Iraq, Jordanie, Liban, Libye, Ouzbékistan, Pakistan et Tunisie) ont commencé, mais la couverture vaccinale est limitée et ils ne devraient sans doute pas obtenir d'immunisation significative de leur population avant au mieux la mi-2022, à moins d'efforts supplémentaires (aide de la communauté internationale, par exemple).

Vaccinateurs tardifs : dans les 11 autres pays, en particulier des pays à faible revenu, le déploiement du vaccin sera sans doute long et limité à court terme aux seules doses fournies par le mécanisme d'accès mondial aux vaccins (COVAX) de l'Organisation mondiale de la santé, qui couvrent au maximum 20 % de la population de chaque pays bénéficiaire. Compte tenu de leurs faibles capacités de stockage et de distribution, les pays de ce groupe devraient avoir vacciné l'ensemble de leur population au plus tôt en 2023, sauf si de nouveaux efforts sont consentis pour permettre une vaccination universelle et à la portée financière de tous¹. On distingue toutefois les prémices d'une coopération régionale qui se met en place dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord (MOAN) pour aider ce groupe : aux Émirats arabes unis, l'initiative « Hope Consortium » travaille sur le stockage et la distribution des vaccins dans

la région, et l'Alliance logistique pour les vaccins devrait soutenir la fourniture de deux milliards de doses cette année au titre du mécanisme COVAX.

Un contexte extérieur plus favorable que prévu mais des vulnérabilités naissantes dans certains pays

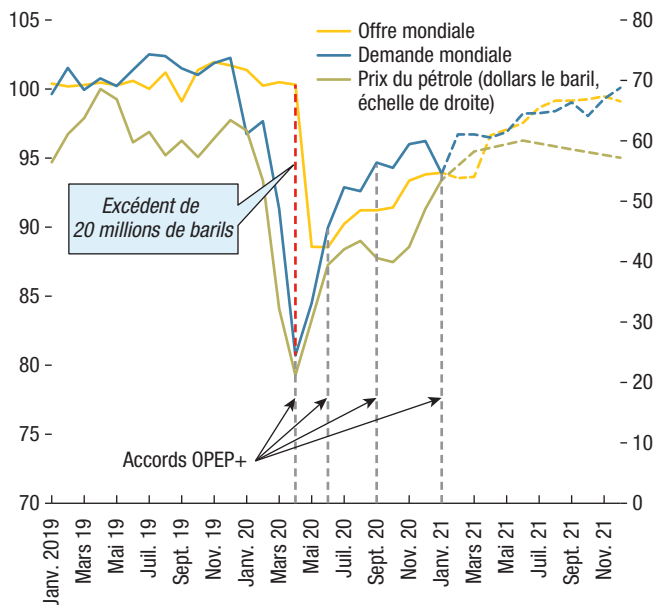
Dans les pays avancés et les principaux pays émergents, l'activité est repartie avec plus de vigueur que prévu (voir le chapitre 1 de l'édition d'avril 2021 des *Perspectives de l'économie mondiale*). De même, le commerce international des marchandises s'est redressé fermement au troisième trimestre 2020, après l'effondrement observé au premier semestre. L'atonie du commerce des services, en revanche, a reflété la faiblesse persistante des secteurs du tourisme et des voyages.

Les prix des produits de base ont rebondi. Les prix du pétrole sont remontés depuis le dernier trimestre 2020, reflétant la progression de la demande mondiale, mais aussi les accords passés entre l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et d'autres producteurs importants (OPEP+) pour continuer à réduire la production de pétrole et l'annonce de nouvelles réductions par l'Arabie saoudite (graphique 1.2). Après une chute à 27 dollars le baril en avril 2020, les cours ont atteint 67 dollars le baril à la mi-mars 2021, soit environ 4,5 % de plus que la moyenne de 2019. Les courbes des prix à terme laissent entrevoir des cours proches des niveaux actuels dans les prochains mois, s'établissant à 57 dollars le baril à fin 2021, avant de redescendre à 53 dollars en 2022 en raison de l'augmentation de l'offre, demeurant ainsi inférieurs à leur niveau moyen de 2019 (64 dollars). Dans le même temps, les prix des produits de base hors carburants, en particulier les prix des produits alimentaires, ont substantiellement augmenté au deuxième semestre 2020 et devraient rester élevés cette année. L'indice des prix des produits alimentaires du FMI devrait progresser de près de 14 % en 2021.

Les conditions de financement mondiales, demeurées globalement accommodantes (faiblesse des taux d'intérêt et des écarts de taux mondiaux), ont soutenu les émissions souveraines dans la région

¹D'après le Duke Global Health Innovation Center, les modèles actuels prédisent qu'il n'y aura pas assez de vaccins pour immuniser toute la population mondiale avant 2023 ou 2024. Les capacités de fabrication peuvent être augmentées grâce à des investissements ciblés, mais seulement dans une certaine mesure, et cela ne servira qu'à freiner le rythme des contaminations.

Graphique 1.2. Offre et demande mondiales de pétrole
(En millions de barils par jour)



Sources : perspectives à court terme pour l'énergie établies par le service américain d'information sur l'énergie (EIA) ; base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI.

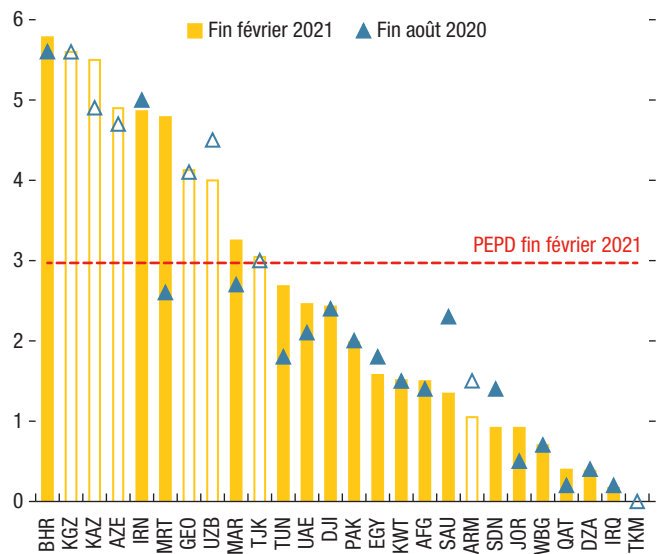
Note : Les projections proviennent du modèle régional à court terme pour l'énergie établi par l'EIA.

(chapitre 2). Les flux de capitaux vers les pays émergents se sont stabilisés à la fin de 2020 et ont augmenté début 2021. Après des sorties de capitaux de la région s'élevant au moins à 6 milliards de dollars au premier semestre 2020, le total des entrées pendant les six derniers mois de l'année a atteint 4 milliards de dollars. À fin février 2021, le montant cumulé des flux depuis le début de la pandémie était devenu positif, mais cette tendance a pris fin avec les hausses récentes des rendements obligataires américains à long terme.

Des ripostes déterminées

Les mesures budgétaires introduites pour amortir le choc de la pandémie (pour la plupart avant août) ont représenté en moyenne 2 % du PIB (graphique 1.3). Bien que de nombreux pays aient revu leurs priorités en fonction de l'espace budgétaire dont ils disposaient, les systèmes de santé et de protection sociale déjà solides de plusieurs pays exportateurs de pétrole leur ont permis d'absorber le surcroît de dépenses de santé sans dépassements budgétaires.

Graphique 1.3. Soutien budgétaire en riposte à la COVID-19
(En pourcentage du PIB de 2020)



Sources : FMI, inventaire des mesures prises en riposte à la COVID-19 ; calculs des services du FMI.

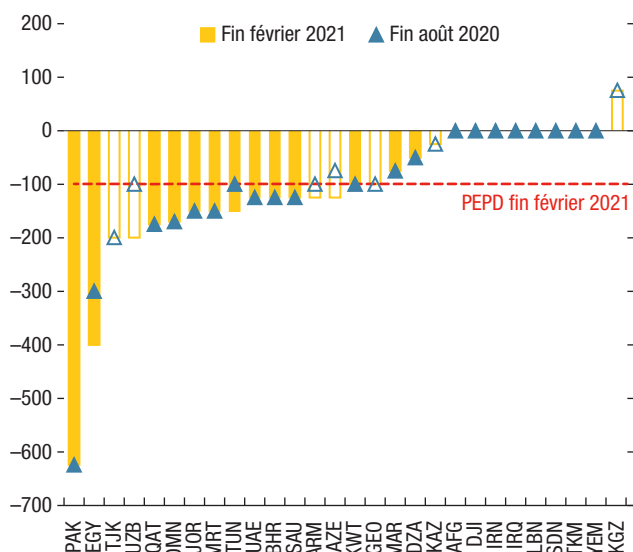
Note : Les barres pleines indiquent des pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, les autres des pays du Caucase et de l'Asie centrale. PEPD = pays émergents et pays en développement. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

La flexibilité des taux de change a partiellement amorti le choc dans certains pays. Plusieurs pays ayant un régime de change flexible ont vu leur monnaie se déprécier au début de la pandémie (Arménie, Géorgie, Kazakhstan, Maroc, Pakistan, République kirghize, Tadjikistan, Tunisie) ; depuis, la tendance s'est en partie inversée dans certains cas. Afin de réduire la volatilité excessive, un petit nombre de pays sont intervenus sur le marché des changes (Arménie, Égypte, Géorgie, Kazakhstan, Pakistan).

De plus, à la fin du mois d'août, la plupart des banques centrales avaient abaissé leurs taux directeurs. Cinq banques centrales ont ensuite procédé à de nouvelles baisses, de 25 à 100 points de base selon les cas : Arménie, Azerbaïdjan, Égypte, Ouzbékistan et Tunisie (graphique 1.4). Les baisses cumulées ont été particulièrement radicales au Pakistan et en Égypte, de respectivement 625 et 400 points de base. Les banques centrales ont également réduit le niveau de réserves obligatoires, encouragé les moratoires sur les remboursements d'emprunts, fourni des liquidités, autorisé les banques à utiliser leur volant

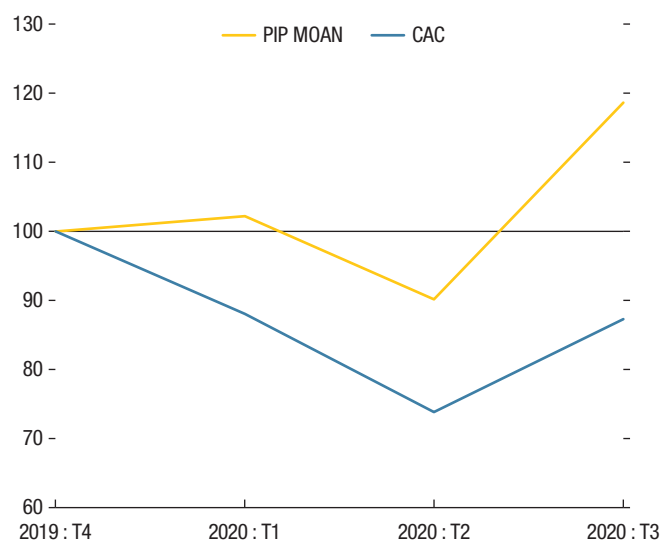
Graphique 1.4. Évolution des taux directeurs

(Variation en points de base depuis fin 2019)



Sources : FMI, inventaire des mesures prises en riposte à la COVID-19 ; calculs des services du FMI.

Note : Les barres pleines indiquent des pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, les autres des pays du Caucase et de l'Asie centrale. PEPD = pays émergents et pays en développement. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Graphique 1.5. Envois de fonds(Indice, 4^e trimestre 2019 = 100)

Sources : FMI, balance des paiements ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : Les valeurs indexées sont calculées à partir de montants en milliards de dollars. Les données sont corrigées des variations saisonnières. CAC = Caucase et Asie centrale ; PIP MOAN = pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord.

de conservation des fonds propres et abaissé le niveau des liquidités obligatoires.

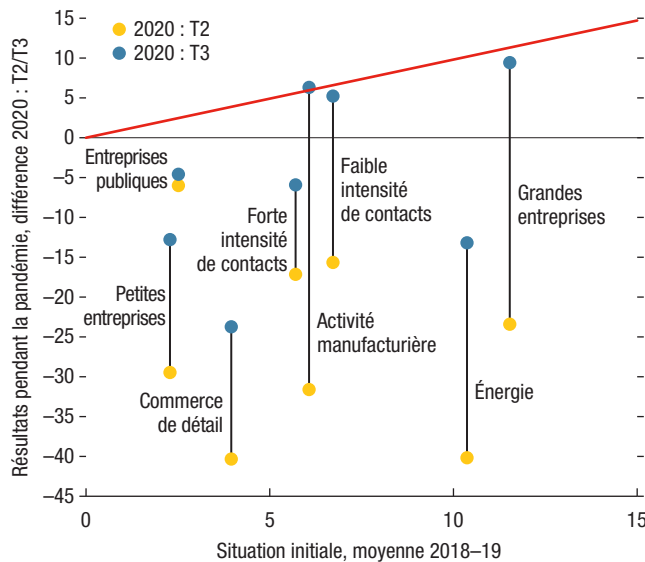
L'activité a rebondi mais la reprise varie selon les secteurs et les pays

L'activité a été plus résiliente au deuxième semestre 2020. Les confinements plus ciblés de la deuxième vague ont moins freiné la mobilité, ce qui s'est répercuté sur l'activité : les données disponibles sur le PIB réel dans la région font état d'un rebond notable au troisième trimestre 2020, quand les mesures de confinement ont été assouplies. La plupart des indices des directeurs d'achat sont repassés au-dessus du seuil d'expansion à la mi-2020, continuant de signaler une tendance haussière dans certains pays exportateurs de pétrole à la fin de 2020 et au début de 2021 (Arabie saoudite, Émirats arabes unis, Qatar). Ils se sont toutefois contractés dans certains pays importateurs de pétrole (Égypte) — moins cependant que pendant la première vague — quand des confinements ont été réimposés (Liban).

Les envois de fonds ont également mieux résisté que prévu. Les flux sont repartis à la hausse au troisième trimestre 2020, après une chute notable au deuxième (graphique 1.5) : c'est le résultat d'une combinaison de facteurs, parmi lesquels une amélioration globale de la croissance au troisième trimestre dans les pays émetteurs, un passage accéléré aux circuits de transfert formels en raison de la fermeture des frontières et des mesures d'incitation pour les virements électroniques (au Pakistan, par exemple). Avec les variations saisonnières de l'emploi en Russie et la dépréciation du rouble, la baisse initiale des envois de fonds dans le Caucase et en Asie centrale (CAC) a été plus prononcée que dans la région MOAN.

Par conséquent, le PIB réel pour la région MOAN a enregistré une baisse estimée à 3,4 % en 2020 ; il est donc supérieur d'environ 1,6 point aux prévisions d'octobre 2020 et reflète les mesures plus déterminées des pouvoirs publics dans les différents pays et un rebond vigoureux au second semestre, en particulier pour les pays exportateurs de pétrole. Les estimations du PIB pour la région CAC ont

Graphique 1.6. Évolution des résultats des entreprises de la région MOAN et du Pakistan
(En pourcentage, en glissement annuel)



Sources : S&P Global Market Intelligence ; Compustat ; calculs des services du FMI.
Note : La croissance du chiffre d'affaires est le taux de croissance en glissement annuel des ventes trimestrielles. MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord.

été légèrement revues à la hausse (+0,2 point de pourcentage), traduisant une contraction d'environ 1,9 %. Ces chiffres masquent toutefois des disparités entre les pays : les révisions à la baisse dans certains, principalement dues à des facteurs intérieurs (Arménie, Azerbaïdjan, Turkménistan) ont été à peu près compensées par des révisions à la hausse ailleurs (Ouzbékistan, République kirghize, Tadjikistan).

L'inflation s'est accélérée malgré une demande anémique et des coûts énergétiques plus bas. Contrairement aux pays émergents d'autres régions (à l'exclusion de l'Inde), l'inflation globale a légèrement augmenté dans nombre de pays de la région — en partie sous l'effet de la hausse des prix des produits alimentaires, de la réduction des taux directeurs et de la dépréciation du taux de change dans certains pays — à l'exception de ceux du Conseil de coopération du Golfe, de la Jordanie et du Maroc, où l'inflation est restée modérée.

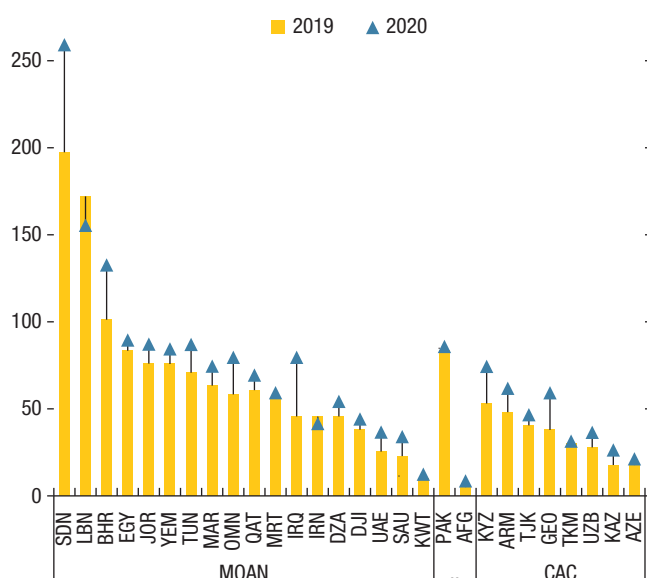
Sur les marchés du travail, la situation est restée médiocre et inégale. Sur ces marchés, la situation s'est considérablement dégradée dans la région,

surtout pour les jeunes. Les données disponibles sur le chômage indiquent la persistance de niveaux élevés au deuxième semestre 2020, après un pic au premier semestre, où les taux allaient de 5 % au Kazakhstan à 25 % en Jordanie. Les taux de chômage des jeunes, déjà structurellement élevés avant la pandémie dans bien des pays, ont atteint presque 32 % au Maroc, 36,5 % en Tunisie et 55 % en Jordanie au quatrième trimestre 2020 (entre 3 et 10 points de plus qu'avant la crise). D'après les données par entreprises, les salaires dans les secteurs où les contacts interpersonnels sont nombreux (en particulier le commerce de détail) et qui représentaient plus de 55 % de l'emploi privé dans la région avant la pandémie ont chuté de manière spectaculaire au deuxième trimestre de 2020 et ne sont pas encore remontés ; en revanche, les salaires dans les secteurs peu intensifs en contacts humains (biens de consommation et industrie manufacturière, par exemple) n'ont été que faiblement affectés et ont recommencé à augmenter au troisième trimestre. Quant aux salaires versés par les entreprises publiques, ils ont progressé à chacun des trois premiers trimestres de 2020, ce qui s'explique sans doute par les mesures gouvernementales de soutien aux entreprises publiques et à l'emploi public.

La reprise a aussi été inégale du côté des entreprises. Les entreprises dans la région MOAN et au Pakistan, après une contraction historique au premier semestre, ont commencé à se redresser au troisième trimestre de 2020, mais de manière inégale : les secteurs à forte intensité de contacts (services et vente au détail, en particulier), les entreprises de plus petite taille et celles dont les paramètres fondamentaux étaient moins bons avant la pandémie n'affichent toujours pas de croissance positive de leurs recettes. En revanche, les secteurs à faible intensité de contacts (l'industrie manufacturière, surtout) et les grandes entreprises ont pratiquement retrouvé leurs résultats d'avant la pandémie (graphique 1.6).

Les comptes budgétaires se sont singulièrement détériorés dans toute la région en 2020, reflétant la baisse des recettes consécutive à la contraction de la demande intérieure et la chute des prix du pétrole, ainsi que les mesures de soutien gouvernementales destinées à atténuer les effets de la pandémie. La

Graphique 1.7. Dette publique
(En pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

détérioration des finances publiques a été plus importante parmi les pays exportateurs de pétrole, dont les recettes pétrolières ont diminué, que chez les importateurs de pétrole. S'agissant de la région MOAN, les déficits budgétaires se sont creusés, de 3,8 % du PIB en 2019 à 10,1 % en 2020. Pour la région CAC, le solde budgétaire, excédentaire à hauteur de 0,5 % du PIB en 2019, est devenu négatif (5,6 %).

La dette publique s'est considérablement accrue, passant à 56,4 % du PIB dans la région MOAN, contre 47,6 % en 2019, et à 33 % dans la région CAC, contre 25,9 % en 2019 (graphique 1.7). Néanmoins, ces niveaux moyens masquent de fortes disparités entre les pays : plus d'un tiers des pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale affichent des ratios dette/PIB supérieurs à 70 % (il s'agit principalement de pays de la région MOAN). Les besoins de financements publics bruts sont élevés aussi (chapitre 2).

Les banques résistent jusqu'ici, mais les liens entre banques et États se sont resserrés. Les banques de la

région ont abordé la crise avec des bilans relativement solides et les niveaux de fonds propres demeurent confortables. Néanmoins, toutes les répercussions de la crise sur le secteur financier ne sont pas encore connues, car ce secteur bénéficie toujours d'aides gouvernementales et de mesures d'indulgence sur le plan réglementaire. De plus, comme les besoins de financements publics bruts ont été en grande partie financés par les banques locales en 2020, les créances déjà substantielles des banques sur le secteur public ont encore augmenté, y compris en termes nets pour certains pays de la région MOAN (chapitre 2).

Les soldes des comptes courants extérieurs des pays exportateurs de pétrole se sont détériorés en raison de la baisse des cours et des exportations. Par contraste, les déficits des comptes courants extérieurs des importateurs de pétrole (à l'exception de la Géorgie) ont diminué du fait de l'effondrement de la demande intérieure et de la contraction des importations qu'elle a entraînée, de la baisse des prix à l'importation (en particulier du pétrole) et de la reprise des envois de fonds.

Quelle direction prend la région ? Des trajectoires de reprise divergentes

En dépit de la révision à la hausse des chiffres de la croissance pour 2021 depuis l'édition d'octobre 2020 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*, les trajectoires de reprise des pays de la région diffèrent en fonction du déploiement des vaccins, de l'exposition au tourisme et aux secteurs à forte intensité de contacts, et de la marge de manœuvre et des mesures de chaque gouvernement (graphique 1.8).

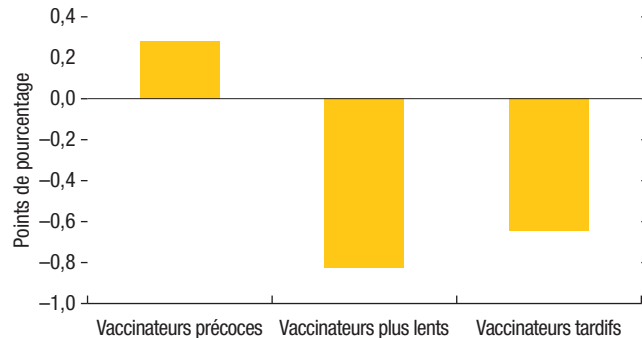
Le déploiement des vaccins sera essentiel pour la reprise

Pour les pays vaccinateurs précoces, les projections de croissance pour 2021 sont revues à la hausse par rapport à celles établies en octobre : le PIB devrait atteindre ses niveaux de 2019 en 2022. Pour les pays vaccinateurs plus lents et tardifs, en revanche, l'échéance se situe aux alentours de 2022–23.

Graphique 1.8. Le rythme de la reprise variera dans la région ...

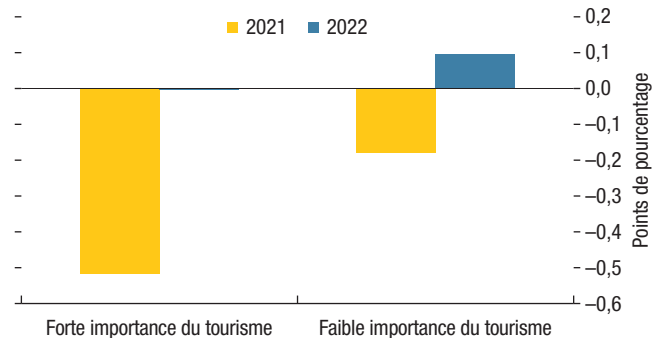
... en fonction des plans de déploiement des vaccins ...

1. Révisions de la croissance en 2021 et plans de vaccination
(Différence par rapport aux prévisions d'octobre 2020 pour la croissance du PIB réel, moyenne pondérée, à l'exclusion des pays fragiles ou en proie à des conflits)



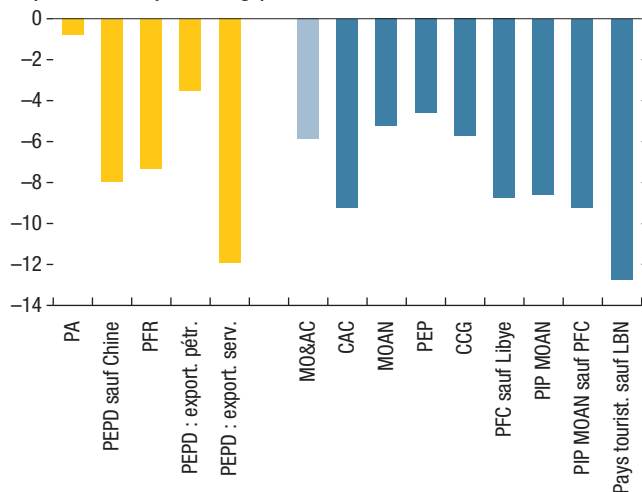
... de l'importance relative du tourisme ...

2. Révisions de la croissance et importance du tourisme
(Différence par rapport aux prévisions d'octobre 2020 pour la croissance du PIB réel, moyenne pondérée)



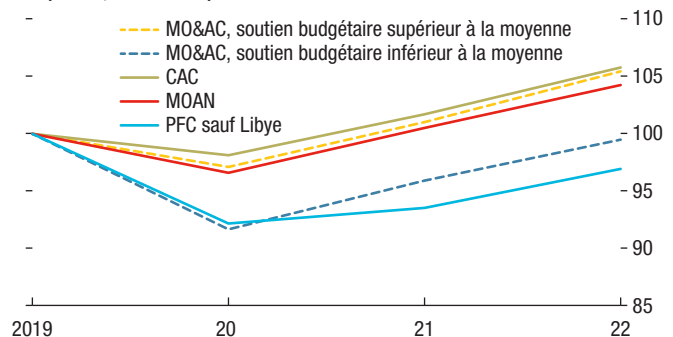
... des dégâts durables que pourrait causer la pandémie ...

3. Pertes de PIB en 2024 par rapport aux projections pré-COVID-19
(Différence en pourcentage)



... et de l'ampleur de la riposte des pouvoirs publics.

4. PIB réel et soutien budgétaire en 2020
(Indice, 2019 = 100)



Sources : FMI, inventaire des mesures prises en riposte à la COVID-19 ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAC = région du Moyen-Orient et de l'Asie centrale ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PA = pays avancés ; PEP = pays exportateurs de pétrole ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; PFC = pays fragiles ou en proie à des conflits ; PFR = pays à faible revenu ; PIP = pays importateurs de pétrole. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Les différences stratégiques et structurelles seront également décisives

Les pays ayant opté pour un soutien budgétaire énergétique pendant la pandémie ont enregistré une contraction moindre et devraient donc se redresser plus vite que les autres. Parmi les pays de la région, ceux dont les mesures de soutien ont été supérieures à la moyenne en 2020 devraient retrouver les niveaux de PIB d'avant la pandémie en 2022. Par contraste, ceux qui ont fourni des aides inférieures à la moyenne n'y arriveront pas avant 2023.

Des besoins de financement importants pourraient limiter la marge de manœuvre nécessaire aux pouvoirs publics pour soutenir la reprise, sachant que nombre de pays auront à traiter des problèmes budgétaires ou liés à leur dette. Les besoins moyens de financements publics bruts des pays émergents de la région en 2021–2022 seront sans doute encore élevés, atteignant 37 % du PIB par an au Bahreïn et en Égypte. Bien que les remboursements au titre de la dette extérieure restent gérables, le remboursement médian de la dette intérieure est important, de l'ordre de 10 % du PIB par an. Un tel niveau de besoins de financements de base pourrait dissuader les

gouvernants de poursuivre leurs aides, ce qui ne serait pas sans conséquences pour le bilan et les résultats des entreprises ; en effet, les mesures budgétaires proposées dans les différents pays semblent aller de pair avec l'augmentation des recettes, la rentabilité et la liquidité des entreprises. En outre, étant donné que de nombreux pays devraient continuer à compter sur les banques locales pour couvrir la majeure partie de leurs obligations de financement budgétaire, cela pourrait conduire à évincer encore davantage le crédit au secteur privé.

Les pays fragiles ou en proie à des conflits continueront de rencontrer de nombreux obstacles qui excluront toute reprise soutenue à brève échéance. Outre le fait que les répercussions du choc de la COVID-19 y dureront plus longtemps que dans le reste de la région, compte tenu de l'absence d'accès aux vaccins et de marge de manœuvre des pouvoirs publics, les perspectives à court terme de ces pays demeureront compromises par les conflits armés en cours et les situations d'urgence humanitaires (Afghanistan, Somalie, Syrie, Yémen), ainsi que par les risques d'instabilité économique et politique (Iraq, Liban, Libye, Soudan).

Les perspectives pour les services à forte intensité de contacts interpersonnels, en particulier le secteur touristique, dépendront encore des restrictions imposées aux voyages nationaux et internationaux non essentiels, mais aussi des mesures de distanciation obligatoires et volontaires. Par conséquent, dans les pays où elle est tributaire de ces activités, la reprise devrait rester modérée en 2021. Le secteur du tourisme, en particulier, devrait redémarrer progressivement entre 2022 et 2023 dans certains pays (Arménie, Jordanie, Maroc) et d'ici fin 2024 ou en 2025 dans d'autres (Azerbaïdjan, Géorgie, Liban).

À moyenne échéance, les niveaux de PIB devraient rester inférieurs aux prévisions d'avant la pandémie et refléter en partie certains effets négatifs durables de la crise tels que le chômage élevé, l'accumulation plus lente du capital et la faible productivité². Les séquelles les plus importantes de la crise devraient

être observées dans les pays tributaires du tourisme et les plus légères chez les exportateurs de pétrole, ce qui correspond aux tendances mondiales.

Perspectives pour le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord, le Pakistan et l'Afghanistan

Le PIB réel dans la région **MOAN** devrait augmenter de 4,0 % en 2021, soit 0,9 point de plus que selon les prévisions d'octobre. La croissance rebondira sans doute légèrement au Pakistan et plus fortement en Afghanistan en 2021 (à 1,5 % et 4,0 %, respectivement). À moyen terme, le PIB réel devrait rester près de 6 points au-dessous du niveau prévu avant la crise, reflétant des pertes de production plus minimales dans les pays exportateurs de pétrole que les pertes subies par les pays importateurs de pétrole, dont la situation est globalement comparable à celle des autres pays émergents.

Dans les **pays exportateurs de pétrole**, l'activité devrait rebondir grâce au report de celle du dernier trimestre 2020 et l'effet sera amplifié par l'augmentation attendue de l'activité au deuxième semestre 2021. Le renchérissement du pétrole et le déploiement précoce des vaccins améliorent les perspectives de nombreux pays du Conseil de coopération du Golfe. La hausse récente des cours du pétrole renforcera la confiance, soutenant ainsi le PIB hors pétrole, qui devrait s'accroître de 3,3 % en 2021. L'activité pétrolière restera modérée à court terme compte tenu des réductions de production décidées par l'OPEP+ et du maintien des sanctions américaines visant l'Iran. Le PIB pétrolier devrait s'accroître de 5,8 % en 2021, stimulé principalement par la forte augmentation de la production libyenne (+233 %) après la réouverture de gisements et de ports à la fin de 2020.

Dans les **pays importateurs de pétrole**, le redémarrage devrait être poussif à court terme, avec une croissance attendue à 2,3 % en 2021, soit 0,4 point de moins que selon les prévisions d'octobre. Les projections de croissance pour la Jordanie, le Maroc et la Tunisie, tous très dépendants du tourisme, ont été revues à la baisse, à l'inverse des prévisions pour la Mauritanie, dont

²Voir le chapitre 2 de l'édition d'octobre 2020 des *Perspectives économiques régionales pour le Moyen-Orient et l'Asie centrale* et le chapitre 2 de l'édition d'avril 2021 des *Perspectives de l'économie mondiale* du FMI.

la croissance est dopée par une expansion accrue des industries extractives et de l'investissement public. Les économies égyptienne et pakistanaise, qui ont relativement bien résisté en 2020, devraient connaître une reprise apathique en 2021. Le Liban est le seul pays de la région où la contraction de l'activité devrait se poursuivre, reflétant une crise économique et financière profonde que la deuxième vague pandémique a aggravée. En revanche, la progression du Soudan vers le point de décision relative à l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés et la reprise de sa collaboration avec la communauté financière internationale devraient mettre fin à la contraction observée ces dernières années et affermir à moyen terme la confiance et l'activité.

L'**inflation** régionale devrait s'élever à 12,8 % en 2021 en raison de la hausse des prix des denrées alimentaires dans les pays où l'alimentation pèse lourdement dans le panier de consommation, de l'augmentation des prix de l'énergie dans les pays importateurs de pétrole, de l'effet des dépréciations dans certains pays (Iraq, Liban, Yémen) et du financement monétaire dans quelques pays (Liban, Yémen). Les pays fragiles ou en proie à un conflit (Liban, Libye, Soudan et Yémen) devraient conserver un taux d'inflation à deux chiffres en raison de leur instabilité macroéconomique intérieure.

Avec la reprise qui s'amorce, les **soldes budgétaires** devraient s'améliorer dans toute la région grâce à l'augmentation des recettes et à la levée des mesures imposées par la pandémie et grâce aux efforts d'assainissement des finances publiques qui reprendront dans certains pays (comme l'Égypte, l'Iraq, la Jordanie, Oman et le Pakistan) où la charge de la dette est élevée. Cette année, cependant, les pays importateurs de pétrole devraient constater une amélioration plus modeste de leur déficit budgétaire, car la croissance demeure modérée. Les soldes budgétaires des pays exportateurs de pétrole, en revanche, devraient nettement s'améliorer grâce à la hausse des recettes pétrolières.

Le renchérissement du pétrole devrait avoir un effet très positif sur la **position extérieure** des pays exportateurs de pétrole. Le solde de leurs transactions courantes devrait augmenter de 128 milliards de dollars. Le déficit courant des pays importateurs

de pétrole devrait par contre légèrement se creuser sous l'effet du renchérissement du pétrole et de l'augmentation de la demande intérieure. Plus généralement, toutefois, le secteur du tourisme devrait continuer de grever de nombreuses économies à brève échéance.

Perspectives pour le Caucase et l'Asie centrale

En 2021, la croissance dans la **région CAC** devrait revenir à son niveau prépandémique, tandis que l'inflation ralentirait, les déficits budgétaires diminueraient et les comptes extérieurs s'amélioreraient, soutenus par la reprise mondiale. La production devrait augmenter de 3,7 % en 2021 et remonter à son niveau d'avant la crise grâce au soutien substantiel fourni l'an dernier par les pouvoirs publics. Le rythme de la croissance devrait s'accélérer l'année prochaine et atteindre 4,0 % en 2025, avec des niveaux de PIB à moyen terme qui demeurent inférieurs d'environ 9 points aux prévisions antérieures à la crise et sont à peu près conformes aux projections pour les pays émergents.

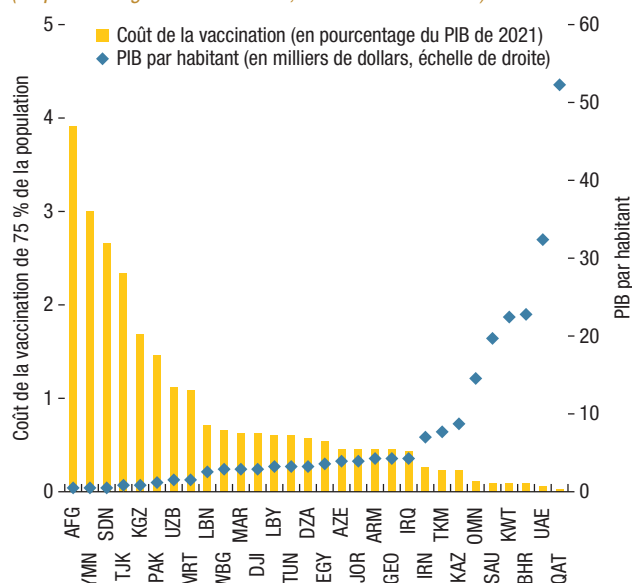
L'activité dans les **pays exportateurs de pétrole et de gaz** de la région devrait dans l'ensemble augmenter au rythme prévu en octobre, avec un PIB en croissance de 3,7 %. Les réductions de production pétrolière décidées dans le cadre d'accords de l'OPEP+ pèseront légèrement sur l'activité en Azerbaïdjan, mais le Kazakhstan pourrait augmenter sa production de pétrole. L'Ouzbékistan devrait bénéficier d'un rebond d'activité dans le secteur minier et dans les secteurs du transport et de l'hôtellerie.

La croissance dans le reste de la région a été sensiblement revue à la baisse, en particulier du fait de la situation en Arménie, pays qui a été le théâtre d'un conflit l'an dernier et subit les effets prolongés et sévères de la deuxième vague pandémique et de l'atonie du tourisme. Le PIB réel devrait s'accroître moins vite que prévu en Géorgie et en République kirghize, en raison des répercussions de la deuxième vague et de la faiblesse persistante de l'activité touristique.

L'**inflation** devrait décélérer à 6,9 % en 2021, après un rebond dû à la hausse des prix alimentaires l'an dernier et à des dépréciations monétaires. Même

Graphique 1.9. Coût de la vaccination par rapport au PIB par habitant

(En pourcentage du PIB de 2021, en milliers de dollars)



Sources : Banque mondiale ; calculs des services du FMI.

Note : Suppose un coût de 27 dollars pour vacciner entièrement une personne, sur la base d'un prix par dose de 11 dollars via COVAX et en tenant compte des coûts de transport, de stockage frigorifique, d'approvisionnement et de distribution. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

si les prix élevés des produits alimentaires et de l'énergie devraient faire augmenter l'inflation dans certains pays, les tensions inflationnistes sous-jacentes devraient rester limitées compte tenu de la forte sous-utilisation des capacités économiques.

Les **déficits budgétaires** devraient diminuer de 2,4 points de pourcentage du PIB pour s'établir à 3,2 % du PIB en 2021, car la situation des exportateurs de pétrole et de gaz s'est encore améliorée grâce à la hausse des recettes pétrolières, non pétrolières et gazières, et les programmes de soutien budgétaire devraient s'achever. La réduction des déficits budgétaires dans les pays importateurs de pétrole devrait être plus modeste et résulter du rebond de l'activité.

Les **comptes extérieurs** devraient bénéficier d'un rebond de la demande mondiale, de la hausse des cours pétroliers pour ce qui concerne les exportateurs de pétrole, et de la reprise des envois de fonds, mais le tourisme continuera sans doute de plomber les

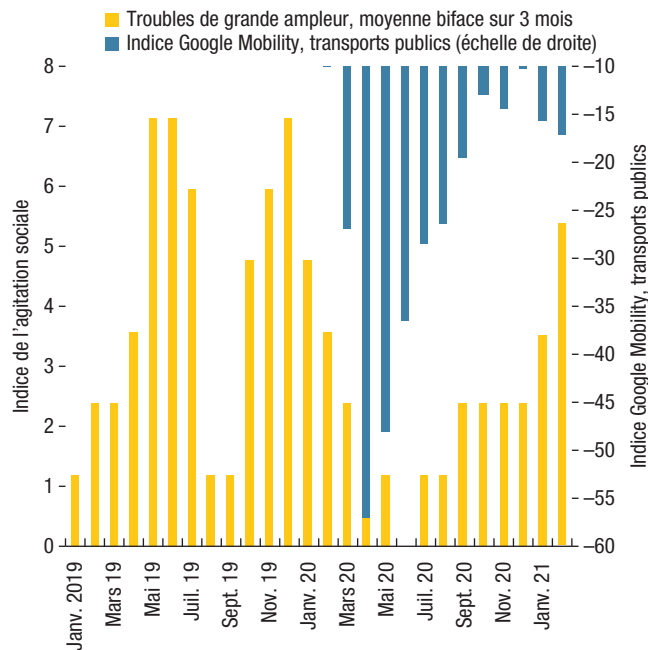
comptes. Le déficit du compte courant devrait chuter d'environ 1,5 point de pourcentage du PIB, à 2,1 % du PIB cette année, principalement en raison de l'amélioration dans les pays exportateurs de pétrole et de gaz, tandis que le déficit du compte courant des pays importateurs de pétrole devrait rester globalement inchangé.

Des perspectives extraordinairement incertaines

La reprise pourrait être plus rapide si la production de vaccins augmentait et si leur distribution s'accélérait, grâce à une coopération mondiale et régionale. Dans un tel scénario, la croissance régionale gagnerait environ $\frac{1}{4}$ de point en 2021 et s'accélérerait, gagnant encore $\frac{3}{4}$ de point en 2022. Même si le coût des vaccinations, en particulier pour les pays à faible revenu, pourrait ne pas être négligeable, les bénéfices seraient largement supérieurs (graphique 1.9).

En revanche, les nouvelles contaminations et les nouveaux variants pourraient conduire à des reconfinements. Le risque sera d'autant plus grand que les vaccinations tarderont. Avec la poursuite des infections, il faudrait aussi prendre des décisions difficiles concernant l'abandon des mesures de soutien, ce qui alourdirait encore la dette publique et accentuerait les risques de financement.

La région demeure à la merci d'une remontée rapide des rendements obligataires aux États-Unis. De nouvelles hausses rapides des taux américains pourraient entraîner un resserrement des conditions de financement mondiales, de nouvelles sorties de capitaux et un élargissement des écarts de rendement sur les obligations souveraines. Même si le niveau confortable des réserves soutient les pays émergents de la région, les pays dont la dette extérieure est élevée et l'espace budgétaire limité sont plus vulnérables. De surcroît, les flux d'investissements de portefeuille vers la région sont traditionnellement deux fois plus sensibles aux évolutions de l'incertitude mondiale et, lors d'épisodes précédents, les marchés avaient différencié les pays en fonction de leurs paramètres

Graphique 1.10. Mobilité et troubles sociaux en MO&AC

Sources : Factiva ; Google Mobility Reports ; calculs des services du FMI.
 Note : MO&AC = région du Moyen-Orient et de l'Asie centrale.

fondamentaux et de leurs amortisseurs extérieurs^{3,4}. Compte tenu du niveau d'exposition déjà élevé des banques locales à la dette publique, surtout dans les pays importateurs de pétrole, un tel resserrement accentuerait la dépendance des États à l'égard des banques de la région, au risque d'évincer davantage le crédit au secteur privé alors que les besoins de financement privés sont plus importants, ce qui pèserait sur les perspectives de reprise et menacerait la stabilité financière (chapitre 2).

Un retrait prématuré des mesures de soutien pourrait entraîner une multiplication des faillites. Les pays où les mesures d'urgence vont prendre fin en 2021 et où la marge d'action des pouvoirs publics est restreinte

³Voir le chapitre 4 de l'édition d'octobre 2019 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*.

⁴En 2013, après l'annonce du retrait progressif des mesures d'assouplissement quantitatif aux États-Unis, la région avait enregistré de nombreuses sorties de capitaux, dont la valeur cumulée (sur 11 mois) avait atteint 2,7 milliards de dollars. Malgré les sorties de capitaux récentes, depuis la fin janvier 2021, la région a comptabilisé 490 millions de dollars d'entrées de capitaux jusqu'à la mi-mars et les écarts de rendement sont demeurés modestes. Par rapport à la période de l'épisode précité, les ratios de dette extérieure et publique sont plus élevés et les soldes budgétaires plus fragiles, mais les volants de réserve sont aussi plus confortables.

doivent être très attentifs au rythme de la reprise. Un arrêt trop rapide des mesures pourrait pénaliser davantage les entreprises (en particulier les petites et celles des secteurs à forte intensité de contacts interpersonnels) et les ménages, voire provoquer des faillites, des défauts de paiement et une hausse du chômage. La détérioration de la situation financière des entreprises et des ménages pourrait d'ores et déjà provoquer une multiplication des prêts improductifs, ce qui constituerait une menace potentielle pour la stabilité financière.

Une recrudescence de l'agitation sociale due à la lassitude engendrée par les confinements et leurs effets économiques est observée, surtout dans les pays où les pouvoirs publics ont une marge de manœuvre limitée, et la tendance pourrait s'accélérer (graphique 1.10). Dans les pays fragiles ou en proie à des conflits, où les infrastructures de stockage des denrées alimentaires sont moins développées, la volatilité des prix alimentaires ou l'accès inégal à la vaccination pourraient jouer un rôle décisif et déclencher des troubles tout en accentuant les risques d'insécurité alimentaire, non sans conséquences sur le plan humanitaire.

À long terme, le principal risque réside dans une reprise hétérogène aboutissant à une accentuation persistante des inégalités. La pandémie a mis en lumière les difficultés d'accès aux services de base et elle a excessivement pénalisé les plus vulnérables, y compris les jeunes et les femmes, ainsi que les petites entreprises, ce qui pourrait accroître la pauvreté et créer des écarts de revenu durables entre les générations, mais aussi entre les secteurs formel et informel. En outre, en l'absence de mesures gouvernementales, le surendettement et les séquelles du chômage, les faillites d'entreprises fondamentalement viables et les difficultés de transition vers de nouveaux secteurs pourraient s'ajouter aux vulnérabilités existantes et déboucher sur une croissance durablement anémiée et une pauvreté croissante. Une telle situation pourrait déclencher de nouveaux troubles sociaux, renforçant ainsi un cercle vicieux.

⁵Voir l'encadré 1.4 dans le chapitre 1 de l'édition d'octobre 2020 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

Comment concilier la gestion de la crise et l'accélération de la reprise ...

En 2021, il importera de donner forme à la reprise et de poser des jalons en vue de rendre les économies plus inclusives, plus résilientes et plus vertes. Les défis immédiats sont colossaux : tout en continuant à sauver des vies et des moyens d'existence, les pays doivent trouver le bon équilibre afin de favoriser la reprise et de préserver la viabilité de la dette et la stabilité financière. Les dispositifs d'urgence devraient être maintenus jusqu'à ce que la reprise soit bien installée, mais ils devront être efficaces et ciblés, car la marge de manœuvre des pouvoirs publics se rétrécit dans bon nombre de pays. Dans le même temps, la région doit s'attaquer aux défis de la transformation pour jeter les bases d'économies durables, inclusives, créatrices d'emplois et plus vertes, en s'appuyant sur des tendances en pleine accélération comme la numérisation. La coopération internationale et régionale devrait appuyer des politiques locales énergiques.

Sauver des vies et des moyens de subsistance demeure l'une des priorités. Il faut impérativement améliorer la distribution des vaccins, tout en veillant à ce que les systèmes de santé aient des moyens suffisants, afin de sauver des vies et réduire au minimum les effets de la crise sur les moyens de subsistance. Pendant le déploiement des vaccins, des restrictions locales ciblées pourraient être nécessaires pour endiguer de nouvelles flambées des contaminations.

Pour les pays disposant d'une certaine marge de manœuvre budgétaire, en l'occurrence plusieurs pays de la région CAC (Azerbaïdjan, Kazakhstan, Turkménistan), certains pays exportateurs de pétrole (Émirats arabes unis, Koweït, Qatar) ainsi que la Mauritanie et le Maroc, les politiques devraient rester flexibles pour permettre aux gouvernements de riposter aux sursauts de la pandémie par des plans d'urgence sanitaire, économique et budgétaire. Des mesures de soutien bien ciblées devraient être maintenues en attendant que la reprise soit enracinée, car une reprise compromise serait potentiellement synonyme de nouveaux coûts budgétaires. Si la reprise est plus soutenue que prévu, les pays devraient

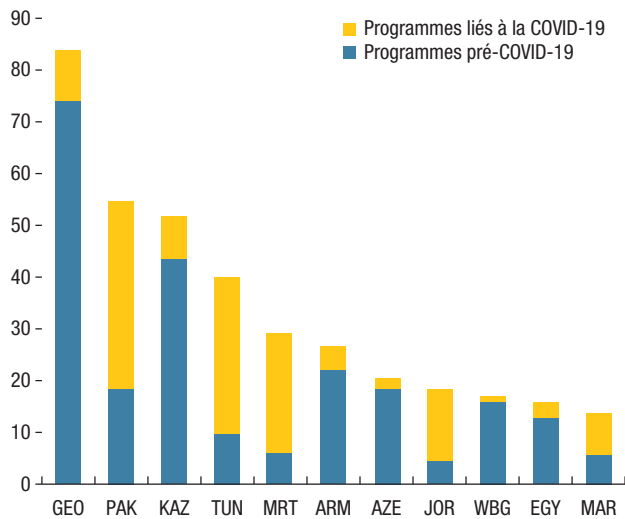
utiliser l'espace disponible pour reconstituer des amortisseurs budgétaires.

Pour les pays sans marge de manœuvre budgétaire, le soutien devra être bien pensé afin de préserver la viabilité de la dette. Le rééquilibrage budgétaire débutera dès 2021, avec notamment l'expiration des mesures de soutien et le redressement des recettes, et devrait s'ancrer dans un cadre budgétaire à moyen terme crédible reposant sur une amélioration du recouvrement des recettes (restriction des exonérations fiscales, élargissement de l'assiette) et des dépenses plus efficaces, ce qui passera entre autres par l'élimination progressive des subventions et la maîtrise des masses salariales élevées. Il sera essentiel de redéfinir les priorités de dépense pour couvrir les besoins à court terme. À chaque nouveau dispositif d'urgence ciblé devraient correspondre des mesures de compensation. Avec la montée des risques liés à la dette et aux financements, les pays devraient renforcer leurs stratégies de gestion de la dette pour traiter les risques de liquidité naissants, atténuer les risques de reconduction et de refinancement, étoffer la base d'investisseurs, mais aussi surveiller et prévenir la réalisation des passifs conditionnels, dont ceux liés au soutien extrabudgétaire fourni pendant la pandémie.

Dans l'ensemble des pays, tout soutien supplémentaire devrait être bien ciblé, réparti de manière équitable et principalement axé sur l'économie post-pandémique. Pour limiter les gaspillages de prestations tout en touchant ceux qui en ont le plus besoin, les pays devraient envisager des aides sous condition de ressources, ainsi que diverses autres formules : argent mobile, transferts en nature, croisement des bases de données de bénéficiaires, mise en œuvre de méthodes à l'échelon local, par exemple. S'agissant des entreprises, le soutien ne devrait servir qu'à pallier les dysfonctionnements du marché et assurer des règles du jeu équitables entre les entreprises publiques et le secteur privé. Enfin, les mesures de soutien devraient aussi encourager la transition vers le monde de l'après-COVID-19 et s'appuyer, par exemple, sur la formation professionnelle et les incitations à l'embauche.

Les pays devraient également évaluer les complémentarités et les substitutions possibles entre

Graphique 1.11. Couverture des programmes de transferts monétaires
(En pourcentage de la population)



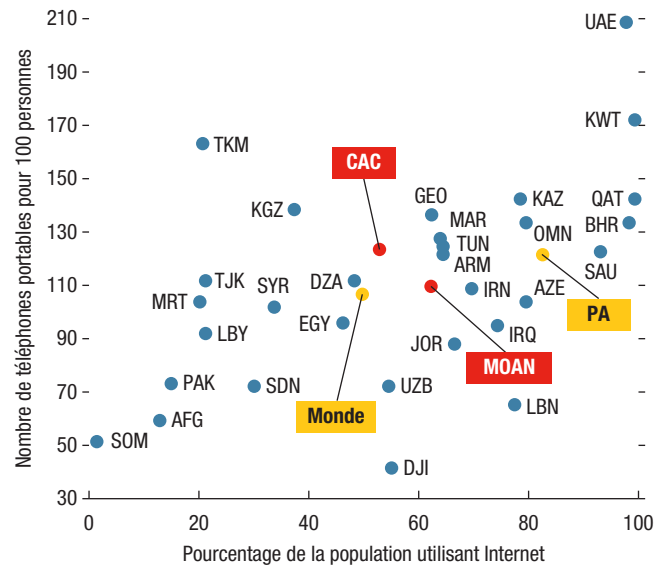
Sources : Banque mondiale ; calculs des services du FMI.

Note : Les taux de couverture pré-COVID sont les derniers chiffres disponibles pour chaque pays. Par couverture, on entend la proportion de bénéficiaires par rapport à la population totale. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

mesures budgétaires, monétaires et financières. Le choix entre la poursuite des mesures monétaires et la prolongation des mesures budgétaires devrait tenir compte de l'espace budgétaire disponible, de l'efficacité du mécanisme de transmission de la politique monétaire et de l'évolution des conditions de financement locales et mondiales. Dans les pays dont le régime de change est flexible et les anticipations d'inflation solidement ancrées (certains pays de la région CAC et l'Égypte), les banques centrales devraient conserver une orientation accommodante mais rester attentives aux risques d'inflation (notamment liés aux prix alimentaires) et au resserrement des conditions de financement. La flexibilité des taux de change peut faire office d'amortisseur efficace et les effets bilanciaux devraient être surveillés, surtout dans plusieurs pays de la région CAC dont l'économie est très dollarisée.

Un abandon progressif des dispositifs de soutien ciblés sera essentiel pour que le secteur financier appuie le redressement du secteur privé. Compte tenu de la vulnérabilité persistante des bilans dans les secteurs à forte intensité de contacts interpersonnels et les petites entreprises, les emprunteurs en difficulté

Graphique 1.12. Accès Internet et pénétration de la téléphonie mobile



Sources : indicateurs du développement dans le monde ; calculs des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PA = pays avancés. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

mais viables devraient continuer de bénéficier d'apports de liquidités. Les autorités devraient continuer de soutenir l'expansion du crédit au secteur privé, tout en atténuant progressivement la surexposition des banques à la dette souveraine et en veillant à l'essor des marchés obligataires. Bien que le secteur bancaire demeure résilient, il conviendra de suivre de près le rendement des prêts et l'endettement des entreprises quand les mesures d'urgence s'arrêteront, afin de préserver la stabilité financière.

Une coopération mondiale et régionale en matière d'accès aux vaccins contribuerait à la cohésion du monde de l'après-COVID-19. Pour que la reprise mondiale et régionale soit solide, la pandémie devra être maîtrisée partout. N'importe quel foyer épidémique résiduel pourra être à l'origine de nouveaux variants. Par conséquent, les doses excédentaires détenues par certains pays (y compris ceux qui ont intensifié leur production nationale) devraient être distribuées aux pays ayant des stocks insuffisants dans le cadre du mécanisme COVAX, dont il faudrait rapidement renforcer le financement et étendre la portée. En outre, une plus grande transparence concernant les contrats d'achat de

vaccins assurerait à tous les pays d'y avoir accès à des conditions raisonnables. Dans la région, les pays à faible revenu et les pays fragiles ou en proie à des conflits rencontreront sans doute des problèmes de logistique ou de distribution lors du déploiement des vaccins ; le partage du savoir-faire, du matériel et des doses excédentaires à l'échelle régionale contribuerait sans doute à ce que ces pays ne prennent pas de retard. Pendant la transition de la crise à la reprise, le FMI, qui a assuré à la région des financements de plus de 17 milliards de dollars en 2020, demeurera un partenaire fidèle et proposera encore des financements, une assistance technique et des conseils de politique économique, en plus de coordonner le soutien fourni par les institutions internationales et régionales.

... avec l'objectif de mieux construire l'avenir

Les décideurs ne peuvent pas se permettre de perdre de vue les obstacles qui, depuis longtemps, freinent la transformation. Il s'agit notamment de s'attaquer aux inégalités, à la pauvreté et à la corruption, de promouvoir l'emploi dans le secteur privé, de traiter la question du changement climatique et d'améliorer la gouvernance. Bien que certains pays de la région aient maintenu le cap des réformes même en pleine pandémie (Égypte, Jordanie, Kazakhstan, Ouzbékistan), le moment est opportun pour engager des réformes plus audacieuses s'appuyant sur des cadres budgétaires à moyen terme favorables à la croissance et auxquels chacun apportera sa juste contribution. Un nouveau contrat social devrait être instauré, avec plus d'emplois dans le secteur privé, une gouvernance plus transparente et des gouvernements responsables. La réforme du vaste secteur public et des entreprises publiques dégagerait assez d'espace pour que le secteur privé se développe et que le secteur public soit plus performant ; une telle réforme contribuerait aussi à garantir la viabilité des finances publiques. Des réformes visant à atténuer les distorsions du marché du travail qui avantagent les emplois du secteur public, à réduire l'emploi informel et à garantir la création d'emplois à forte valeur ajoutée dans le secteur privé permettront aux économies concernées de s'éloigner du modèle où le secteur public domine l'emploi. Simplifier les règles

en veillant à leur application équitable et renforcer les cadres de lutte contre la corruption améliorerait la confiance des populations dans leurs dirigeants.

Accroître l'efficacité des dépenses sociales, même sans dépenser davantage, pourrait aider à combler jusqu'à un tiers du déficit constaté en matière de développement humain, d'après une étude du FMI. Il conviendrait de tirer des leçons de ce qui a été réalisé pendant la pandémie : durant cette période, le nombre de programmes d'aide sociale plus ciblés et assortis de conditions a fortement augmenté dans la région (graphique 1.11). L'accès plus large aux technologies et la numérisation pourraient aider à favoriser les réformes dans tous les domaines, tout en garantissant que la région tire le meilleur parti de tendances mondiales importantes. Quand la crise s'éloignera, il faudrait commencer à réévaluer les registres d'urgence, alors que les pays renforcent leurs systèmes de protection sociale pour les rendre plus réactifs en prévision de chocs futurs. Il sera crucial, en particulier, de promouvoir l'accès aux services financiers et d'investir dans l'infrastructure de l'internet (graphique 1.12) selon les besoins, pour que les pays de la région disposent de filets de sécurité étendus et bien ciblés.

Le changement climatique imprime déjà sa marque sur la région, où les canicules et les pénuries d'eau sont plus fréquentes et plus sévères. Ces problèmes vont sans doute s'aggraver, soulignant la nécessité urgente d'identifier les priorités d'action pour s'adapter et investir dans des infrastructures qui permettront de relever le défi climatique. Les pays exportateurs de pétrole de la région doivent en outre réduire leur dépendance vis-à-vis du pétrole pour accompagner la transition mondiale vers moins de combustibles fossiles. De ce point de vue, reconstituer des amortisseurs financiers et poursuivre la diversification économique et budgétaire en remédiant aux éventuels effets distributionnels négatifs pour les ménages est une priorité. Le moment est opportun pour se servir des programmes de relance, des dépenses publiques et des réglementations, qui peuvent aider à atténuer les effets des chocs climatiques. Bien gérée, la transition écologique pourrait offrir des débouchés importants en termes d'emploi et d'investissement dans la région.

Dettes publiques et risques de financement hérités de la pandémie

La crise du coronavirus (COVID-19) a entraîné une forte augmentation de la dette publique et des besoins de financement, car nombre de pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale ont pris des mesures rapides pour atténuer les effets de la pandémie. Bien que plusieurs de ces pays aient réussi à accéder aux marchés financiers internationaux, les banques locales ont couvert une part non négligeable des besoins de financement des pays émergents, accentuant ainsi leur exposition déjà substantielle au secteur public. En revanche, la plupart des pays à faible revenu (PFR) ont faiblement réagi à la crise faute de financements et de marge de manœuvre suffisante des pouvoirs publics. En 2021–22, les besoins de financements publics bruts devraient rester élevés dans la majorité des pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale, avec des risques de détérioration de la situation en cas de resserrement des conditions financières mondiales ou si les rééquilibres budgétaires tardent en raison d'une reprise moins vigoureuse que prévu. Mais si les pays continuent de recourir à des financements locaux, la capacité des banques à aider le secteur privé à sortir de la crise en sera amoindrie, ce qui ralentira la reprise. Des stratégies budgétaires et de gestion de la dette à moyen terme crédibles, doublées de mesures gouvernementales visant à développer les marchés de capitaux locaux et atténuer la surexposition des banques à la dette souveraine, diminueraient les risques de financement, allégeraient la charge élevée de la dette et renforceraient la stabilité financière.

Contexte : la situation avant la COVID-19

Plusieurs pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale ont abordé la pandémie avec une dette publique élevée et des vulnérabilités importantes sur le plan des financements, car la crise financière mondiale et le

choc pétrolier de 2014–15 avaient annulé les progrès réalisés en matière de réduction de la dette. À la fin de 2019, un tiers des pays affichaient des ratios de dette publique supérieurs à 70 % du PIB et cinq avaient des besoins de financement équivalant à plus de 15 % du PIB¹. Le Liban était en défaut de paiement, trois PFR étaient surendettés (Somalie, Soudan, Yémen)² et quatre présentaient un haut risque de surendettement (Afghanistan, Djibouti, Mauritanie, Tadjikistan).

La structure de détention de la dette dans les pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale reflète une base d'investisseurs non diversifiée et sous-développée et une dette publique essentiellement détenue par le secteur bancaire. Ces pays ont eu recours à des créanciers nationaux pour couvrir un pourcentage important de leurs besoins de financement budgétaire. Dans ces pays, les investisseurs de premier plan ont été les banques locales (détentrices de 81 % de la dette intérieure, hors avoirs des banques centrales) et, dans un petit nombre de cas, les banques centrales ont également joué un rôle appréciable (graphique 2.3, page 1). La surabondance structurelle de liquidité dans certains pays, les marchés secondaires encore balbutiants et l'hypotrophie du secteur des investisseurs institutionnels dans d'autres, de même que l'éventail limité d'autres types d'investissements, ont incité les banques à conserver leurs obligations souveraines jusqu'à l'échéance, au détriment de la liquidité des marchés intérieurs de la dette et de leur développement.

¹Les besoins de financements publics bruts sont définis comme la somme du déficit budgétaire global et du service de la dette publique. Pour les besoins du présent chapitre, les pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale comprennent les pays émergents et à revenu intermédiaire et les pays exportateurs de pétrole. Les pays à faible revenu incluent l'Afghanistan, la Cisjordanie et Gaza, Djibouti, la Mauritanie, l'Ouzbékistan, la République kirghize, la Somalie, le Soudan, le Tadjikistan et le Yémen. La Libye et la Syrie sont exclues faute de données ; les données concernant la Somalie, le Soudan et le Turkménistan sont incomplètes.

²S'agissant du Yémen, le risque de surendettement extérieur avait été jugé élevé à l'issue de l'analyse de viabilité de la dette préparée en 2016. Depuis, cependant, le Yémen a accumulé des arriérés extérieurs.

Rédigé par le groupe de travail sur la dette du département Moyen-Orient et Asie centrale. Les auteurs de ce chapitre sont Cesar Serra (chef d'équipe), Jeta Menkulasi, Lawrence Norton, Sidra Rehman et Suchanan Tambunlertchai, qui ont bénéficié de précieux concours de Tucker Stone et Jawed Sakhi.

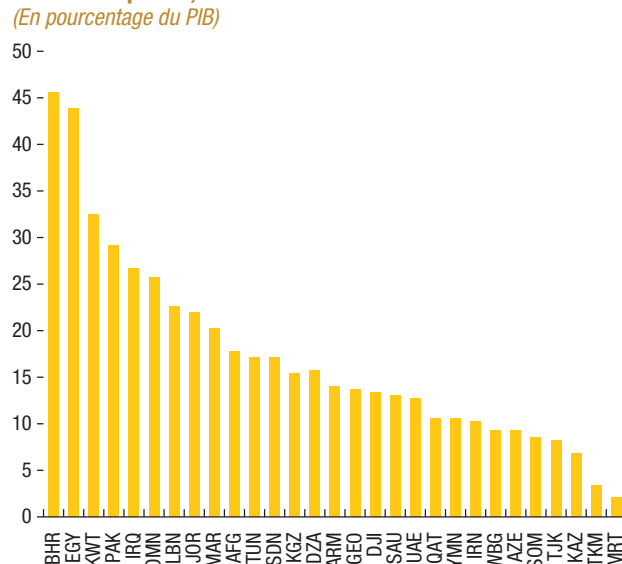
La surexposition des banques locales aux titres souverains dans plusieurs pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale s'est singulièrement accrue après la crise financière mondiale et surtout après le choc pétrolier de 2014–15. Cette exposition résulte des prêts non seulement aux administrations publiques, mais aussi aux grandes entreprises publiques importantes et, en ce qui concerne le Liban, à la banque centrale également. Avant la crise de la COVID-19, l'exposition des banques locales au risque souverain représentait plus de 20 % du total des actifs bancaires en Iraq, en Jordanie et au Qatar, dépassant 45 % en Algérie, en Égypte et au Pakistan et approchant 60 % au Liban. Dans d'autres pays émergents, en revanche, l'exposition des banques au secteur public avoisinait 12 % (graphique 2.3, page 2). De telles surexpositions nuisent au développement des marchés intérieurs de la dette et empêchent l'État et le secteur privé de se financer facilement au moindre coût auprès d'une base d'investisseurs diversifiée.

Les administrations publiques des pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale ont reçu un volume plus limité de financements extérieurs privés, car très peu de pays ont été en mesure de faire régulièrement appel aux marchés. Les créanciers officiels jouent traditionnellement un rôle important dans la région. Dans les PFR, ces créanciers détiennent environ 80 % de la dette publique, dont une part croissante est détenue par des pays non membres du Club de Paris (quelque 45 % de la dette publique extérieure).

Un an après le début de la pandémie, les vulnérabilités s'accroissent

L'effet de la pandémie sur les recettes et la riposte destinée à atténuer l'impact de la crise sanitaire se sont traduits par un creusement généralisé des déficits en 2020, nonobstant les efforts de redéfinition des priorités en matière de dépenses. Par rapport aux prévisions pré-pandémiques, les déficits primaires sont plus élevés d'en moyenne 7 % du PIB. Bien que certains pays aient su maîtriser les émissions de titres de dette en utilisant les dépôts des administrations publiques (Algérie, Arabie saoudite, Azerbaïdjan,

Graphique 2.1. Besoins de financement bruts du secteur public, 2020¹
(En pourcentage du PIB)



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

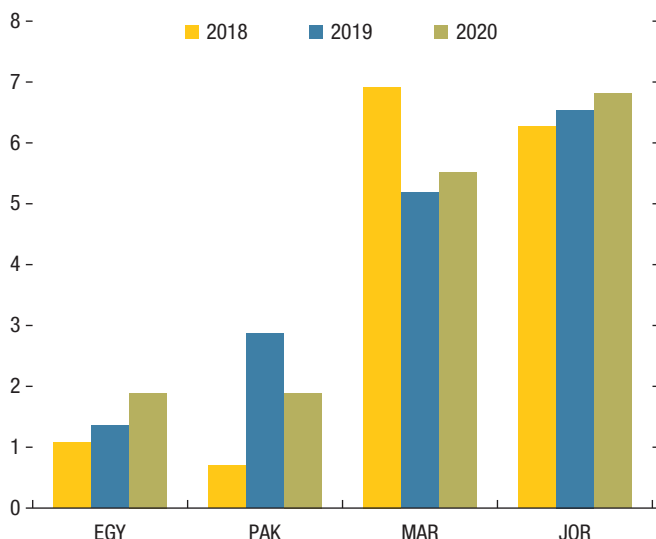
Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹ Pour les pays à faible revenu, le solde primaire exclut les dons de bailleurs de fonds.

Émirats arabes unis, Oman, Qatar, Tunisie), voire les fonds souverains (Algérie, Azerbaïdjan, Bahreïn, Émirats arabes unis, Kazakhstan, Koweït, Oman), la combinaison de déficits plus élevés et de la contraction économique s'est soldée par une hausse moyenne de 9 points du ratio dette/PIB. Fin 2020, treize pays avaient une dette publique supérieure à 70 % du PIB (contre 9 à la fin de 2019). Quatorze pays, contre cinq avant la pandémie, avaient des besoins de financements publics bruts équivalant à plus de 15 % du PIB (graphique 2.1).

Le recours accru au crédit bancaire intérieur a renforcé les liens entre l'État et les banques dans la plupart des pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale. Comme par le passé, les banques locales ont eu tendance à jouer un rôle clé dans le financement des États en 2020, couvrant plus de 50 % des besoins de financements publics bruts au Bahreïn, en Égypte, en Jordanie, au Pakistan et en Tunisie. Si on y ajoute les financements de banques centrales, la part totale du secteur bancaire a également dépassé 50 % en Arménie, en Iraq et au Liban. Même si le financement intérieur était crucial pendant la première phase de la crise compte

Graphique 2.2. Échéance moyenne à l'émission des obligations en monnaie nationale
(En années, pondération selon l'émission)



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

tenu de la déstabilisation des marchés de capitaux internationaux, il a dans bien des cas favorisé des interactions plus étroites entre dette souveraine et dette bancaire (graphique 2.3, pages 2 et 3).

Les pays ont augmenté leurs emprunts intérieurs dans un contexte de diminution du rendement des titres en monnaie locale, reflétant l'assouplissement des politiques monétaires en 2020. Certains pays ont eu massivement recours au financement intérieur à plus court terme, pour des questions de coût et en raison de l'état encore embryonnaire des marchés nationaux d'instruments à long terme (cas de l'Égypte et du Pakistan, par exemple), mais d'autres ont émis des obligations à long terme et épargné pour les années à venir (Jordanie et Maroc, par exemple) (graphique 2.2).

Un tiers des pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale ont levé des fonds sur les marchés internationaux et bénéficié de conditions favorables, mais certains ont dû composer avec une volatilité considérable. Dix pays se sont financés sur les marchés depuis le début de 2020 (Arabie saoudite, Arménie, Bahreïn, Émirats arabes unis, Égypte, Jordanie, Maroc, Oman, Ouzbékistan, Qatar) et ont été à l'origine de 26 % des émissions de pays émergents

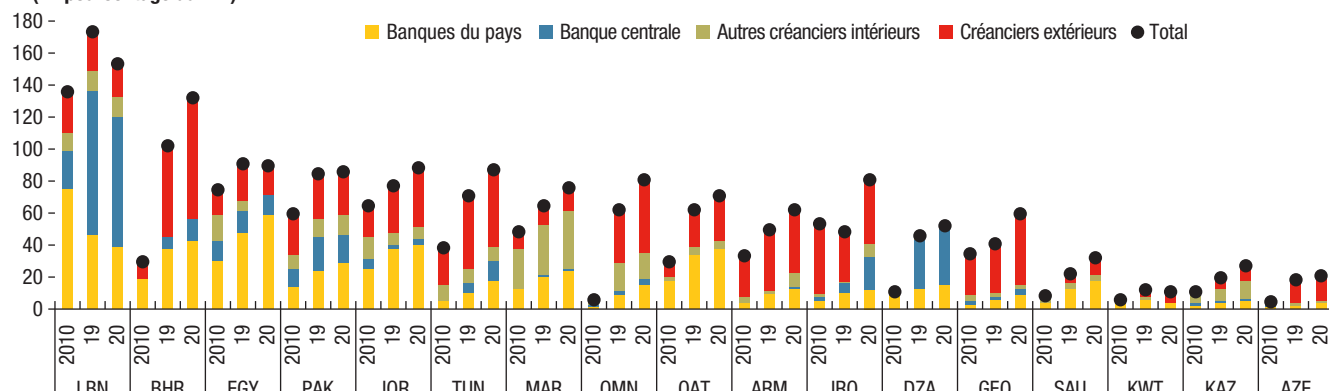
(tout en représentant au total 6 % du PIB des pays émergents) ; néanmoins, les financements extérieurs rapportés aux besoins ont été le plus souvent limités (en moyenne, 20 % des besoins de financements publics bruts). Les conditions favorables ont non seulement facilité l'accès de ces pays aux marchés, mais aussi rallongé leurs échéances. Il est à noter que l'échéance moyenne des émissions de titres spéculatifs au Moyen-Orient et en Asie centrale était identique à celle des émissions de titres spéculatifs des autres pays émergents, comblant ainsi un écart qui persistait depuis quelques années. En outre, le coût du crédit a progressivement diminué après la période de turbulences initiales, grâce à l'assouplissement des conditions de financement mondiales. Néanmoins, le taux moyen des coupons sur les titres des catégories « investissement » et « spéculative » au Moyen-Orient et en Asie centrale pour 2020 était légèrement supérieur au taux moyen servi dans les pays émergents comparables (graphique 2.4).

La participation des non-résidents aux marchés des obligations d'État en monnaie locale est restée négligeable dans la plupart des pays du Moyen-Orient et d'Asie centrale. Toutefois, les pays exposés aux capitaux à court terme des non-résidents qui affluent vers les marchés d'obligations en monnaie locale ont subi une forte volatilité pendant l'année. L'Égypte et le Pakistan, par exemple, ont enregistré des sorties massives, car les investisseurs étrangers ont dénoué les positions qu'ils avaient prises sur les obligations d'État : entre mars et mai 2020, les sorties se sont établies au total à plus de 15 milliards de dollars pour l'Égypte et 2,5 milliards pour le Pakistan. En Égypte, les mesures macroprudentielles prudentes et le niveau élevé des rendements réels ont aidé à inverser à la fin de l'année les sorties enregistrées plus tôt, malgré une baisse de 400 points de base des taux directeurs. Au Pakistan, les volumes d'investissements étrangers ne sont pas encore revenus à des niveaux significatifs.

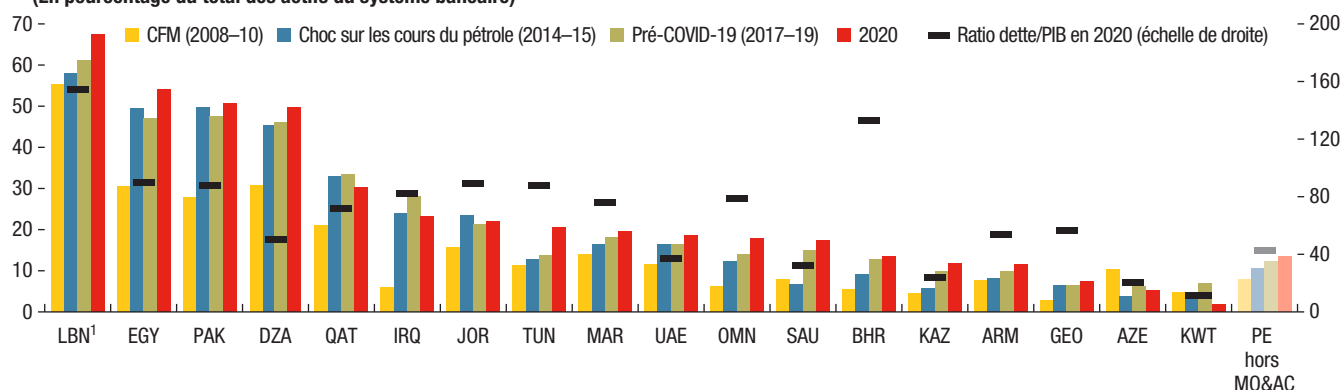
La plupart des pays à faible revenu du Moyen-Orient et d'Asie centrale n'ont pas réagi vigoureusement à la crise faute de financements suffisants et se sont appuyés sur des financements officiels et de banque centrale. En 2020, l'augmentation médiane du déficit primaire pour ce groupe était de 2 % du PIB, malgré

Graphique 2.3. Dette, financement et liens entre État et secteur bancaire dans les pays émergents de la région MO&AC

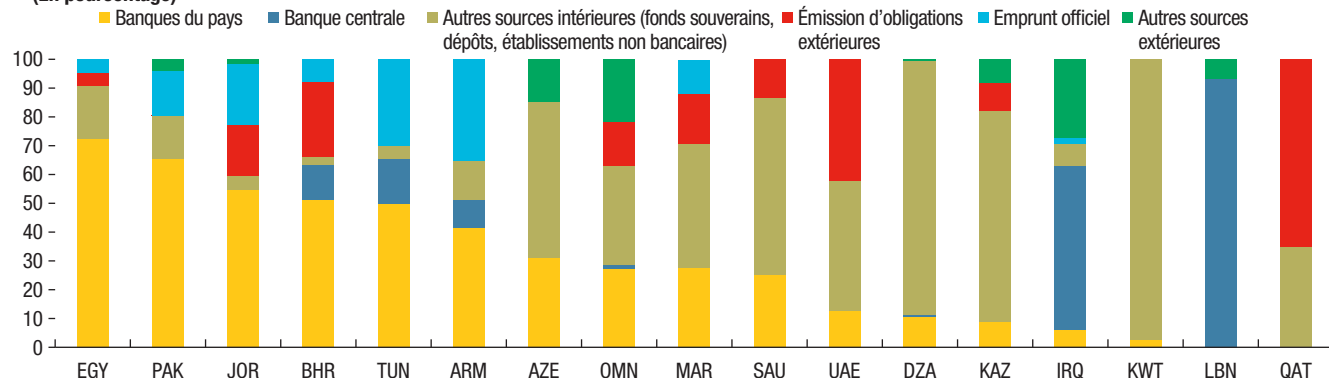
1. Structure de la dette publique, par créancier (En pourcentage du PIB)



2. Créances des banques du pays sur le secteur public (administrations et entreprises publiques) (En pourcentage du total des actifs du système bancaire)



3. Sources de financement public brut en 2020 (En pourcentage)



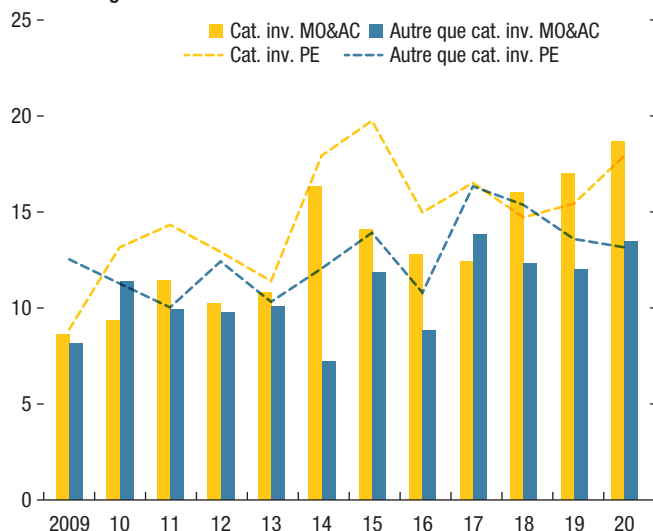
Sources : statistiques financières internationales du FMI ; FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : CFM = crise financière mondiale ; MO&AC = Moyen-Orient et Asie centrale ; PE = pays émergents. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

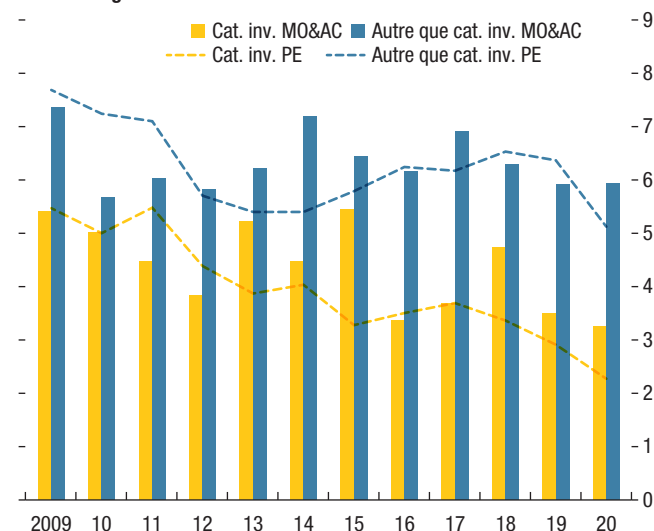
¹Pour le Liban, il s'agit des créances bancaires sur le secteur public, y compris celles de la banque centrale, en proportion du total des actifs du système bancaire.

Graphique 2.4. Accès aux marchés internationaux dans la région MO&AC
(Moyenne pondérée)

1. Euro-obligations : échéance à l'émission



2. Euro-obligations : taux d'intérêt nominal à l'émission

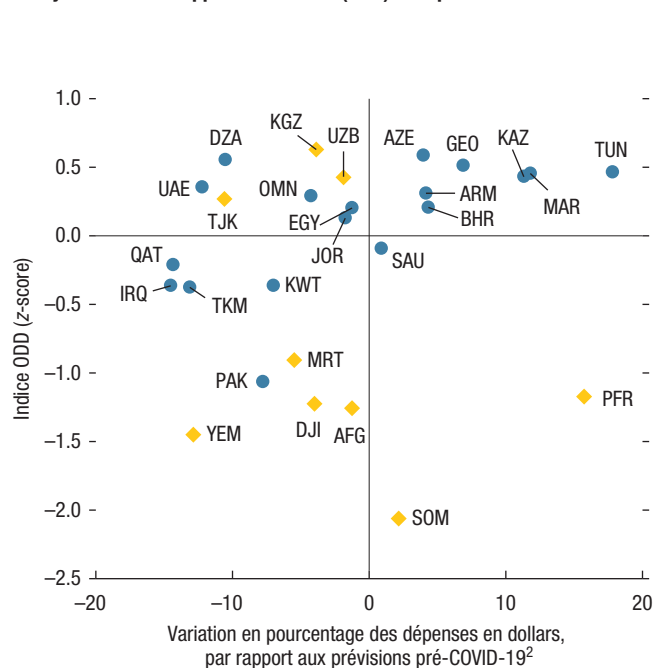


Sources : Bloomberg Finance L.P. ; calculs des services du FMI.

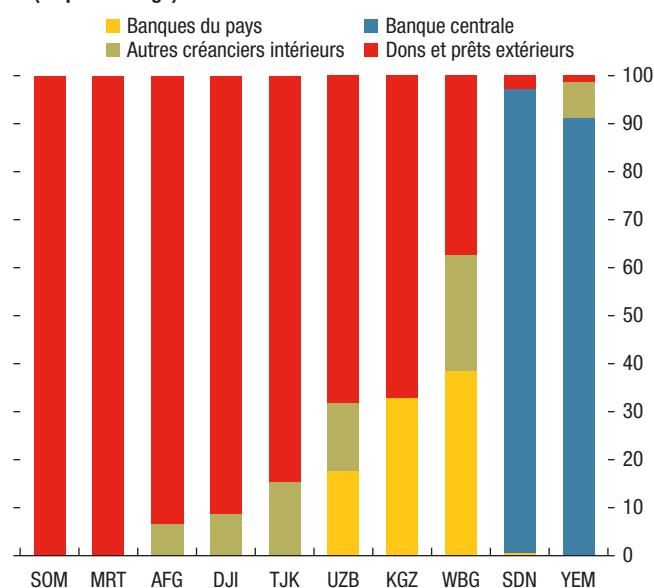
Note : Cat. inv. = catégorie « investissement » ; MO&AC = Moyen-Orient et Asie centrale ; PE = pays émergent.

Graphique 2.5. Mesures de riposte à la crise prises par les PFR de la région MO&AC disposant de peu de financements

1. Objectifs de développement durable (ODD) et dépenses totales en 2020¹



2. Sources de financement public brut en 2020³
(En pourcentage)



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

Note : PFR = pays à faible revenu. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹À l'exclusion de l'Iran, du Liban et du Soudan.

²On entend par prévisions pré-COVID-19 les projections de l'édition de janvier 2020 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

³Le financement extérieur a été obtenu de sources publiques, à l'exception de l'Ouzbékistan, qui s'est financé auprès de sources publiques et du marché.

Tableau 2.1. Besoins de financement bruts du secteur public et sources de financement, 2021–22 (en Mrd USD)

	Besoins de financement bruts totaux du secteur public	Sources intérieures, brut	Sources extérieures, brut
PE MOAC	1 070	862	208
dont : CCG	248	130	118
PFR MOAC	29	11	19
Pour mémoire :			
MOAC	1 100	873	227
MOAN	919	735	185
CAC	27	15	11

Source : estimations des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique ; PE = pays émergents ; PFR = pays à faible revenu.

les défis importants que ces pays ont dû relever pour faire face à la pandémie, dans un contexte de ressources financières et de marge de manœuvre limitées. Plus préoccupant, les pays ayant le plus besoin d'engager des dépenses (affichant un score modeste en termes de réalisation des objectifs de développement durable) ont réduit substantiellement leurs dépenses nominales par rapport aux prévisions d'avant la pandémie (graphique 2.5, page 1).

Dans une large mesure, les efforts déployés à l'échelle internationale ont contribué à soulager certains des besoins de financement immédiats. Le FMI a fourni au total 1,7 milliard de dollars aux pays à faible revenu du Moyen-Orient et d'Asie centrale et d'autres bailleurs officiels ont apporté 3,9 milliards de dollars. Ces pays ont bénéficié par ailleurs d'un allègement du service de la dette au titre de l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD) du Groupe des Vingt, du fonds fiduciaire d'assistance et de riposte aux catastrophes du FMI et, en Somalie, au titre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés. Malgré ces efforts, un petit nombre de pays et territoires (Cisjordanie et Gaza, Soudan, Yémen) ont moins reçu de dons en 2020 que ce qui était prévu avant la pandémie, voire dans certains cas (République kirghize, Soudan, Yémen) moins qu'en 2019. De surcroît, les financements extérieurs étant limités, un petit nombre de pays à faible revenu a dû recourir aux financements de banque centrale (Soudan, Yémen) (graphique 2.5, page 2).

Risques de financement à venir

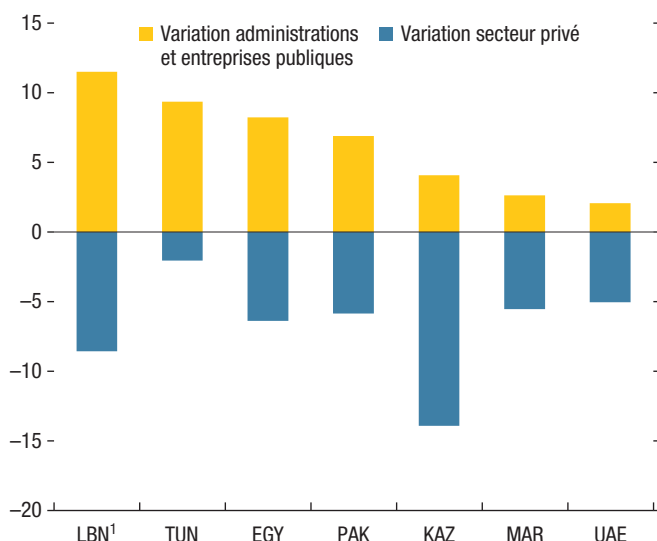
Les besoins de financements publics bruts devraient augmenter en 2021–22 par rapport aux niveaux prévus avant la pandémie. Dans les pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale, les besoins de financement pourraient s'élever à 1 070 milliards de dollars en 2021–22, contre 784 milliards en 2018–19 (tableau 2.1). Ces pays comptent couvrir leurs besoins de financement à hauteur de 862 milliards de dollars auprès de créanciers intérieurs et se procurer 208 milliards auprès de sources extérieures. Par comparaison, les besoins de financement des pays à faible revenu devraient légèrement augmenter, passant à 29 milliards de dollars en 2021–22 contre 27 milliards de dollars en 2018–19. Ces pays continueront de s'appuyer sur des financements officiels mais devraient de plus en plus se tourner vers le crédit intérieur, puisque les sources de financement extérieures disponibles restent limitées.

En moyenne, les besoins de financements publics bruts en 2021–22 devraient demeurer supérieurs à 15 % du PIB dans la majorité des pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale. La valeur médiane du service de la dette extérieure est faible (environ 4 % du PIB), mais les risques de reconduction et de refinancement de la dette intérieure sont importants, compte tenu du niveau élevé du service de la dette intérieure dans certains pays, qui dépasse 15 % du PIB au Bahreïn, en Égypte et au Pakistan (graphique 2.7, page 1). Dans les pays à faible revenu, les besoins de financements publics bruts devraient avoisiner 9 % du PIB en 2021–22.

Comme les perspectives de se financer massivement sur les marchés internationaux sont limitées, les

Graphique 2.6. Exposition des banques au risque de crédit au secteur public ou privé

(Variation sur 2013–20 en points de pourcentage, en pourcentage des actifs du système bancaire)



Sources : autorités nationales ; statistiques financières internationales du FMI ; 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).

¹Pour le Liban, la barre jaune indique les créances bancaires sur les administrations et entreprises publiques et sur la banque centrale.

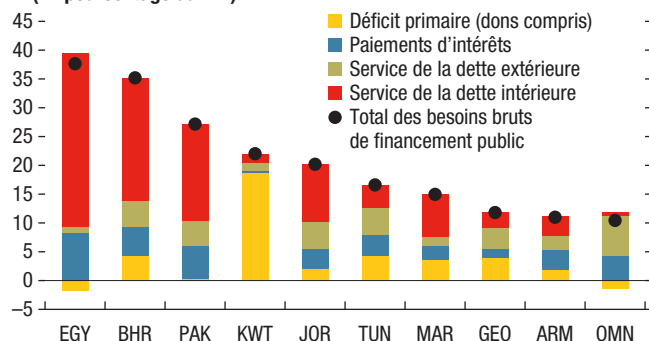
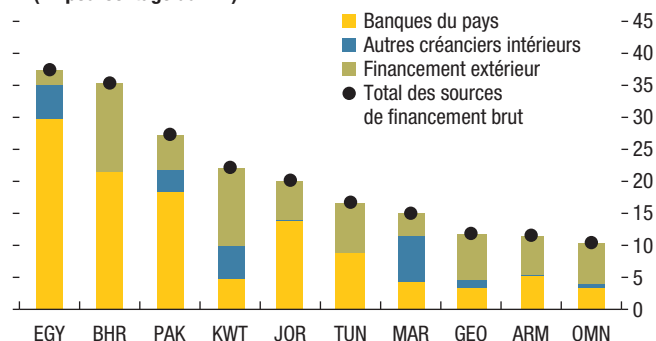
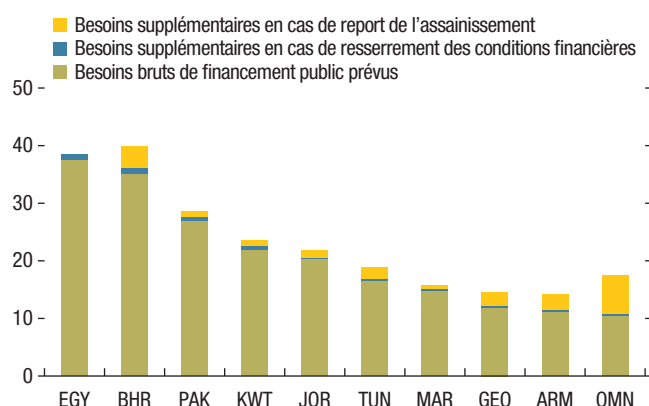
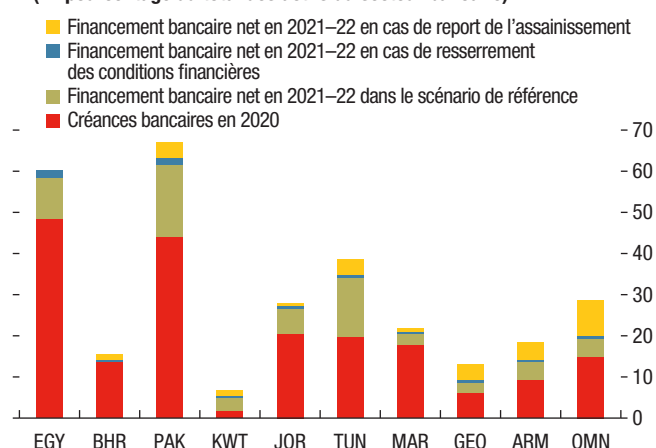
banques locales devront continuer de couvrir une part importante des besoins de financements publics bruts élevés des pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale dans les prochaines années. Cela pourrait évincer davantage le crédit au secteur privé dans plusieurs pays — comme on l'avait clairement observé après le choc pétrolier de 2014–15 — alors que les besoins de financements privés ont augmenté, ce qui aura des répercussions sur la reprise attendue (graphique 2.6). Une reprise poussive et les séquelles éventuelles de la pandémie parmi les petites et moyennes entreprises et plus largement dans le secteur des entreprises pourraient à leur tour entraîner une multiplication des prêts improductifs, ce qui réduirait encore la capacité des banques à fournir les financements nécessaires à l'économie. Dans un petit nombre de pays, cela pourrait se traduire par un nouveau cycle de financement monétaire qui aviverait les inquiétudes concernant la prééminence de la politique budgétaire. L'expérience du Liban montre bien comment l'amplification des interactions entre dette souveraine et dette bancaire peut mettre

en péril la stabilité macroéconomique, financière et budgétaire.

Dans quelle mesure des chocs éventuels pourraient-ils accentuer les risques de financement ? Une question est essentielle, en particulier dans les pays émergents : les banques locales seront-elles toujours en mesure de couvrir les besoins de financements additionnels prévus en 2021–22, et de quelle ampleur pourrait être la demande de financements additionnels en cas de chocs si les secteurs bancaires nationaux demeurent l'unique option disponible ? Un scénario combinant deux chocs est envisagé :

- Resserrement plus rapide que prévu des conditions financières mondiales. Un scénario de ce type conduirait à revoir l'accès au marché en termes de tarification et de quantité. Les rendements (intérieurs et extérieurs) subissent un choc de 200 points de base, assez similaire à celui encaissé par les pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale en 2013 (à l'annonce du retrait progressif de l'assouplissement quantitatif aux États-Unis) et durant d'autres épisodes de forte volatilité. Le scénario prévoit également un choc sur la reconduction, où seulement la moitié des obligations extérieures arrivant à échéance sont reconduites en 2021–22, comme dans le test de résistance du nouveau cadre utilisé par le FMI pour évaluer la viabilité de la dette dans les pays ayant accès aux marchés.
- Ajustements budgétaires tardifs. Les pays devraient engager un assainissement progressif de leurs finances publiques en 2021, mais la reprise fragile et la lenteur du déploiement des vaccins pourraient se traduire par des recettes plus faibles que prévu et la prolongation des mesures de soutien en 2021. Ce scénario postule que les ajustements budgétaires prévus sont retardés d'un an et reportés à 2022.

Dans ce cas de figure, les besoins de financements publics bruts en 2021–22 augmenteraient en moyenne de quelque 3 % du PIB, soit la moitié environ de l'impact de la pandémie sur les besoins de financements publics bruts des pays émergents du Moyen-Orient et d'Asie centrale en 2020 (graphique 2.7, page 3). En postulant que les besoins budgétaires supplémentaires créés

Graphique 2.7. Financement public et futurs risques d'évincement dans les pays émergents de la région MO&AC¹**1. Besoins de financement bruts du secteur public, moyenne 2021–22
(En pourcentage du PIB)****2. Sources de financement brut du secteur public, moyenne 2021–22
(En pourcentage du PIB)****3. Besoins de financement bruts du secteur public, moyenne 2021–22 :
scénarios avec choc
(En pourcentage du PIB)****4. Créances bancaires sur le secteur public en 2022 : scénarios avec choc
(En pourcentage du total des actifs du secteur bancaire)**

Sources : projections des services du FMI ; statistiques financières internationales du FMI ; FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*.

Note : MO&AC = Moyen-Orient et Asie centrale. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹Les tests de résistance portent sur tous les pays ayant accès aux marchés et dont les besoins de financement bruts du secteur public dépassent 10 % du PIB en 2021–22, à l'exclusion de l'Algérie et de l'Iraq en raison de leur recours au financement par la banque centrale. Les données relatives à l'Égypte et au Pakistan se rapportent à l'exercice budgétaire (de juillet à juin).

par le double choc simulé sont financés par les banques locales et s'ajoutent aux financements bancaires nets couvrant déjà les besoins prévus pour 2021–22, les administrations publiques de quatre pays de la région (Égypte, Oman, Pakistan et Tunisie) absorberaient 10 à 23 % de plus d'actifs bancaires sous forme de dette publique en 2021–22 (graphique 2.7, page 4). Une telle évolution intensifierait encore l'exposition du secteur bancaire au risque souverain et pourrait sérieusement réduire la capacité des banques à prêter au secteur privé et sans doute affaiblir les perspectives d'une reprise durable et vigoureuse.

Conséquences pour l'action des pouvoirs publics

Compte tenu des vulnérabilités croissantes, les pays doivent conduire des politiques et des réformes pouvant les aider à diminuer leurs besoins de financements publics bruts élevés et à atténuer à terme la concentration de l'exposition bancaire au risque souverain, en s'appuyant sur une stratégie solide de gestion de la dette à moyen terme et la définition d'un plan de communication clair et transparent avec les acteurs du marché. La coordination, tant au niveau des politiques que des mesures spécifiques, entre les autorités de réglementation respectivement chargées de la

gestion de la dette et des secteurs monétaire, budgétaire et financier est également essentielle pour arriver à une vision commune de la capacité d'absorption totale des marchés financiers nationaux et analyser l'impact des mesures susceptibles d'altérer la capacité des États souverains à emprunter.

Les défis qui attendent les pays disposant au mieux d'un espace budgétaire limité sont plus compliqués. Ces pays devront commencer à mettre en œuvre des plans de rééquilibrage favorables à la croissance, ancrés dans un cadre budgétaire à moyen terme crédible. Ceux qui ont accès aux marchés devraient s'employer activement à atténuer les risques de reconduction et de refinancement quand la situation du marché le permettra, y compris au besoin par des opérations de gestion des passifs, afin d'obtenir des modalités plus avantageuses pour la dette existante et d'améliorer le profil de la dette à moyen terme.

Afin de réduire les risques engendrés par la concentration des détenteurs de la dette publique, les pays devraient agir sur plusieurs leviers. Les marchés de capitaux locaux devraient être développés, soutenus par 1) le traitement de la surliquidité structurelle des banques dans certains pays, qui freine le développement des marchés monétaires et favorise les stratégies d'investissement consistant à acheter pour conserver ; 2) l'augmentation de l'épargne intérieure, placée en particulier dans des instruments à long terme ; et 3) l'établissement de marchés secondaires profonds et liquides avec, par exemple, le lancement de plus grosses émissions d'obligations d'État de référence à tous les points de la courbe des rendements.

La base d'investisseurs devrait être progressivement étoffée pour réduire la dépendance excessive à l'égard des banques locales et élargir les possibilités de financement du secteur privé en ciblant des investisseurs importants et hétérogènes, ayant des préférences en matière de risques, des horizons d'investissement et des motivations différents, afin d'assurer une demande stable de titres publics. Les gestionnaires de la dette devraient s'attacher en priorité à 1) développer les sources de financement non bancaires (investisseurs institutionnels, petits

épargnants, par exemple) ; 2) proposer un éventail d'instruments conformes aux préférences des différents investisseurs (taux flottant, indexation sur l'inflation, obligations islamiques (*sukuk*), titres « verts », etc.) ; et 3) attirer les non-résidents — en particulier sur le segment des instruments à long terme — grâce à des marchés secondaires liquides et à l'intégration d'obligations d'État en monnaie locale aux grands indices mondiaux.

Dans le secteur financier, les décideurs devraient continuer de soutenir le crédit tout en diminuant progressivement la surexposition des banques au risque souverain. À brève échéance, les bilans bancaires moins solides et la nécessité de reconstituer les volants de fonds propres pourraient déséquilibrer les portefeuilles d'actifs bancaires au profit des titres d'État, auxquels la réglementation applique une pondération de risque nulle. Pour éviter que le crédit au secteur privé ne soit davantage évincé, les banques devraient être encouragées à comptabiliser les pertes initiales tout en se voyant accorder un peu de temps pour reconstituer leurs niveaux de fonds propres. Une amélioration des pratiques en matière de transparence et de communication pourrait favoriser la discipline de marché en aidant à réduire le poids excessif des titres souverains dans les portefeuilles. À moyen terme, il serait important d'œuvrer en priorité à renforcer les bilans bancaires et souverains, d'améliorer la gouvernance et d'offrir aux banques de nouvelles possibilités de diversifier leurs prêts, y compris en favorisant davantage l'inclusion financière. Les autorités de réglementation du secteur bancaire pourraient en outre envisager d'introduire des pondérations du risque qui tiennent compte de l'ensemble du cycle et sont revues périodiquement et des exigences de fonds propres qui augmentent avec la concentration en titres souverains des bilans bancaires, afin de limiter les interactions entre dette souveraine et dette bancaire, tout en réduisant le plus possible les effets procycliques.

Les pays ayant un accès limité aux marchés et des besoins de développement considérables, en particulier les pays à faible revenu et les pays fragiles ou en proie à un conflit, font face à des défis plus ardu. Bon nombre d'entre eux auront encore

besoin d'une assistance pour se rapprocher des objectifs de développement durable, notamment de ressources concessionnelles (surtout de dons) et d'un allègement de dette au titre de l'ISSD. Ceux qui rencontrent d'importantes difficultés pour s'acquitter

du service de leur dette pourraient bénéficier d'une restructuration rapide et ordonnée de leur dette commerciale et bilatérale, avec, au cas par cas, l'appui du Cadre commun pour les traitements de dette.

MOAN, Afghanistan et Pakistan : principaux indicateurs économiques, 2000–22

(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Moyenne 2000–17	2018	2019	2020	Projections	
					2021	2022
MOAN¹						
PIB réel (croissance annuelle)	4,5	1,2	0,8	-3,4	4,0	3,7
<i>dont croissance hors secteur pétrolier</i>	5,5	1,9	2,5	-2,5	3,0	3,3
Solde du compte des transactions courantes	7,4	3,8	1,2	-3,2	0,7	0,4
Solde budgétaire global	1,7	-2,6	-3,8	-10,1	-5,8	-4,7
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	7,1	9,7	6,9	10,5	12,8	8,6
Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN						
PIB réel (croissance annuelle)	4,6	0,3	-0,3	-4,5	4,8	3,4
<i>dont croissance hors secteur pétrolier</i>	5,8	1,2	2,2	-3,2	3,3	2,8
Solde du compte des transactions courantes	10,1	6,3	3,1	-2,7	2,3	2,0
Solde budgétaire global	3,6	-1,6	-3,1	-10,8	-5,3	-4,3
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6,6	8,0	5,7	8,6	11,0	8,2
Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN, hors pays touchés par des conflits et Iran						
PIB réel (croissance annuelle)	4,9	1,7	1,1	-5,6	2,6	3,7
<i>dont croissance hors secteur pétrolier</i>	6,4	2,2	2,7	-4,4	3,6	3,0
Solde du compte des transactions courantes	11,9	6,6	3,9	-3,4	2,9	2,4
Solde budgétaire global	5,4	-1,0	-2,0	-10,5	-4,8	-3,1
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	3,2	2,3	-0,9	1,3	3,7	3,0
Dont : Conseil de coopération du Golfe (CCG)						
PIB réel (croissance annuelle)	4,4	1,9	0,7	-4,8	2,7	3,8
<i>dont croissance hors secteur pétrolier</i>	6,2	1,7	2,4	-3,9	3,5	3,4
Solde du compte des transactions courantes	13,6	8,6	5,8	-1,3	4,2	3,8
Solde budgétaire global	6,8	-1,6	-1,6	-9,2	-3,0	-1,4
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	2,6	2,2	-1,5	1,2	2,7	1,9
Pays importateurs de pétrole de la région MOAN¹						
PIB réel (croissance annuelle)	4,1	3,5	3,3	-0,8	2,3	4,5
Solde du compte des transactions courantes	-4,0	-7,5	-6,7	-4,9	-5,6	-5,2
Solde budgétaire global	-6,6	-7,4	-7,0	-7,4	-7,6	-6,1
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	8,3	14,4	9,9	15,4	17,2	9,6
MOANAP¹						
PIB réel (croissance annuelle)	4,5	1,7	0,9	-3,0	3,7	3,8
<i>dont croissance hors secteur pétrolier</i>	5,4	2,3	2,4	-2,2	2,8	3,4
Solde du compte des transactions courantes	6,8	3,0	0,8	-3,0	0,6	0,3
Solde budgétaire global	1,3	-3,0	-4,2	-9,9	-5,8	-4,7
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	7,1	8,9	6,8	10,5	12,2	8,5
Pays importateurs de pétrole de la région MOANAP¹						
PIB réel (croissance annuelle)	4,2	4,1	2,9	-0,7	2,1	4,3
Solde du compte des transactions courantes	-2,8	-6,6	-5,8	-3,5	-4,2	-4,0
Solde budgétaire global	-5,9	-6,9	-7,5	-7,5	-7,3	-5,9
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	8,1	10,4	8,7	13,6	14,0	9,0
Monde arabe¹						
PIB réel (croissance annuelle)	4,6	2,5	2,0	-4,2	4,3	4,0
<i>dont croissance hors secteur pétrolier</i>	5,7	2,7	2,8	-3,1	3,2	3,6
Solde du compte des transactions courantes	8,1	3,5	1,4	-3,9	0,6	0,3
Solde budgétaire global	2,6	-2,7	-3,5	-10,6	-5,5	-3,9
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)

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

¹Les données relatives à la période 2011–22 excluent la République arabe syrienne.

Note : Les données se rapportent aux exercices pour les pays suivants : Afghanistan (21 mars/20 mars jusqu'en 2011 et 21 décembre/20 décembre par la suite), Iran (21 mars/20 mars), et Égypte et Pakistan (juillet/juin). Les pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MOAN) sont les suivants : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Cisjordanie et Gaza, Djibouti, Égypte, Émirats arabes unis, Iran, Iraq, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Maroc, Mauritanie, Oman, Qatar, Somalie, Soudan, Syrie, Tunisie et Yémen. Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Iran, Iraq, Koweït, Libye, Oman, Qatar et Yémen. Pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, hors pays touchés par des conflits et Iran : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Iraq, Koweït, Oman et Qatar. Pays du CCG : Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Koweït, Oman et Qatar. Pays importateurs de pétrole de la région MOAN : Djibouti, Cisjordanie et Gaza, Égypte, Jordanie, Liban, Maroc, Mauritanie, Somalie, Soudan, Syrie et Tunisie. MOANAP = MOAN, Afghanistan et Pakistan. Les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP sont les suivants : importateurs de pétrole de la région MOAN, Afghanistan et Pakistan. Monde arabe : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Cisjordanie et Gaza, Djibouti, Égypte, Émirats arabes unis, Irak, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Maroc, Mauritanie, Oman, Qatar, Somalie, Soudan, Syrie, Tunisie et Yémen.

Région CAC : principaux indicateurs économiques, 2000–22*(En pourcentage du PIB, sauf indication contraire)*

	Moyenne 2000–17	2018	2019	2020	Projections	
					2021	2022
CAC						
PIB réel (croissance annuelle)	7,2	4,4	4,8	–1,9	3,7	4,1
Solde du compte des transactions courantes	0,1	0,3	2,3	–3,6	–2,1	–2,3
Solde budgétaire global	1,4	1,9	0,5	–5,6	–3,2	–1,8
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	9,0	7,9	6,6	7,4	6,9	6,2
Pays exportateurs de gaz et de pétrole de la région CAC						
PIB réel (croissance annuelle)	7,3	4,2	4,7	–1,4	3,7	4,0
<i>dont croissance hors secteur pétrolier¹</i>	7,6	4,0	5,6	–1,4	3,5	4,0
Solde du compte des transactions courantes	1,3	4,1	–1,7	–3,1	–1,4	–1,8
Solde budgétaire global	2,1	2,5	0,8	–5,3	–2,9	–1,6
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	9,5	8,8	7,0	7,8	7,1	6,5
Pays importateurs de gaz et pétrole de la région CAC						
PIB réel (croissance annuelle)	6,0	5,1	6,0	–4,6	3,8	4,7
Solde du compte des transactions courantes	–8,6	–7,5	–6,2	–7,6	–7,9	–6,4
Solde budgétaire global	–3,1	–1,9	–1,4	–7,3	–5,9	–3,4
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6,5	2,6	3,8	5,2	5,7	4,2

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

¹Agrégat pour l'Azerbaïdjan, le Kazakhstan et le Turkménistan. Les données relatives au PIB hors pétrole ne sont pas disponibles pour l'Ouzbékistan.

Note : Pays exportateurs de gaz et de pétrole de la région CAC : Azerbaïdjan, Kazakhstan, Turkménistan et Ouzbékistan. Pays importateurs de gaz et de pétrole de la région CAC : Arménie, Géorgie, République kirghize et Tadjikistan.