

FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES RÉGIONALES

MOYEN-ORIENT
ET ASIE CENTRALE



Remerciements

Les *Perspectives économiques régionales* pour le Moyen-Orient et l'Asie centrale sont établies chaque année par le département Moyen-Orient et Asie centrale (MCD) du FMI. L'analyse et les projections figurant dans le présent rapport relèvent pleinement des activités de surveillance de l'évolution et des politiques économiques des pays membres que mène le département. Elles s'appuient principalement sur les informations recueillies par les services du département au cours 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 (directeur adjoint du département), Bikas Joshi (ancien chef 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 collaborateurs de la présente édition ont été Gohar Abajyan, Klakow Akepanidaworn, Gareth Anderson, Maximiliano Appendino, Maria Atamanchuk, Dalmacio Benicio, Jeta Menkulasi, Sergejs Saksonovs, Giovanni Ugazio, Joyce Wong, Yang Yang et Ling Zhu.

Gohar Abajyan, Oluremi Akin-Olugbade, Kate Nguyen et Tucker Stone ont géré la base de données et fait fonction d'assistants de recherche. Haya Abu Sharar, Gintare Gedrimaite et Tatiana Pecherkina ont assuré un appui administratif. La mise en forme du rapport a été effectuée par Cooper Allen, en collaboration avec Cheryl Toksoz du département de la communication. Najla Nakhle, Imen Benmohamed, Ali Alreshan, Rayah Al Farah, Weneyam Balima, Jean van Houtte, Tannous Kass-Hanna, Jean Frederic Ntsama, Alexei Kireyev, Farid Talishli, Tigran Poghosyan et Maria Atamanchuk ont relu les traductions. Ils ont collaboré sur le contenu avec Heba Khalil et Sherif Helmy (pour l'arabe), Marc Servais (pour le français), ainsi qu'avec Alexandra Akchurin et Mikhail Surin (pour le russe), en coordination avec Yelena Eydinova et Xiaochen Wang (du centre pour la coordination des traductions), tous des services linguistiques du FMI.

Hypothèses et conventions

Les projections de la présente édition des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale* reposent sur un certain nombre d'hypothèses. Il a été supposé que les politiques économiques nationales actuelles seraient maintenues, que le cours moyen du baril de pétrole¹ serait de 41,69 dollars en 2020 et de 46,70 dollars en 2021, et que le taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) sur les dépôts à six mois en dollars s'établirait en moyenne à 0,74 % en 2020 et à 0,41 % en 2021. Il s'agit évidemment d'hypothèses de travail plutôt que de prévisions, et l'incertitude qui les entoure s'ajoute aux marges d'erreur inhérentes à toute projection. Les données relatives aux années 2020 et 2021 qui figurent dans les graphiques et les tableaux relèvent de projections. Ces projections sont fondées sur les informations statistiques disponibles pour la période se terminant début septembre 2020.

Les conventions suivantes sont utilisées dans la présente publication :

- Dans les tableaux, les points de suspension (...) signifient « données non disponibles » et 0 ou 0,0 signifie « zéro » ou « négligeable ». Les chiffres ayant été arrondis, il se peut que les totaux ne correspondent pas exactement à la somme de leurs composantes.
- Un tiret (–) entre des années ou des mois (par exemple 2011–12 ou janvier–juin) indique la période couverte, de la première à la dernière année ou du premier au dernier mois inclusivement ; la barre oblique (/) entre deux années ou mois (par exemple 2011/12) indique un exercice budgétaire (ou financier).
- Par « points de base », on entend un centième de point (de pourcentage). Ainsi 25 points de base équivalent à ¼ de point (de pourcentage).

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

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

¹Moyenne simple des cours des pétroles bruts U.K. Brent, Dubaï Fateh et West Texas Intermediate.

Groupes de pays

L'édition d'octobre 2020 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 un aperçu global de l'évolution récente de l'économie, des perspectives et des questions de politique économique à moyen terme. Pour faciliter l'analyse, les 32 pays sur lesquels porte le présent rapport sont divisés en deux groupes : 1) les pays de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP), parmi lesquels on distingue les pays exportateurs de pétrole et les pays importateurs de pétrole ; et 2) les pays de la région Caucase et Asie centrale (CAC). Les acronymes et abréviations utilisés dans certains tableaux et graphiques sont indiqués entre parenthèses.

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

Les pays importateurs de pétrole¹ de la région MOANAP sont les suivants : Afghanistan (AFG), Cisjordanie et Gaza (WBG), Djibouti (DJI), Égypte (EGY), Jordanie (JOR), Liban (LBN), Maroc (MAR), Mauritanie (MRT), Pakistan (PAK), République arabe syrienne (SYR), Somalie (SOM), Soudan (SDN) et Tunisie (TUN).

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, République arabe syrienne, Somalie, Soudan, Tunisie et Yémen.

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

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

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

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

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

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

Qu'est-ce qui est nouveau ? La Cisjordanie et Gaza ont été incluses dans l'ensemble des agrégats régionaux à partir de l'édition d'octobre 2020 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*.

¹La Somalie est comprise dans les agrégats de la région à partir de l'édition d'octobre 2017 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*. Pour le Soudan, les données pour 2012 ont été établies sans tenir compte du Soudan du Sud. Du fait des incertitudes entourant sa situation économique, la République arabe syrienne n'est pas prise en considération pour les années de projection des agrégats des perspectives économiques régionales.

1. Évolutions régionales et perspectives¹

Bien que la pandémie de maladie à coronavirus 2019 (COVID-19) touche encore l'ensemble de la région, les pays rouvrent avec précaution leur économie. Les mesures sanitaires nécessaires pour endiguer la pandémie ont fortement réduit la mobilité et ont un coût économique élevé. En conséquence, le PIB réel de la région devrait se contracter de 4,1 % en 2020, soit un repli de 1,3 point de pourcentage supplémentaire par rapport aux prévisions d'avril 2020. Sur fond de reprise mondiale timide, les perspectives risquent encore d'être révisées à la baisse tandis que les pays demeurent aux prises avec la pandémie. La mobilisation de ressources appropriées pour les systèmes de santé et le bon ciblage des programmes d'aide constituent deux objectifs immédiats. Au cours des mois à venir, les gouvernements et les dirigeants devront continuer d'agir résolument pour préserver l'emploi, fournir des liquidités aux entreprises et aux ménages, protéger les populations pauvres, et mettre en œuvre une feuille de route économique conçue avec soin, ouvrant la voie à la reprise. Les pays qui disposent d'un espace budgétaire réduit devront prendre des mesures additionnelles pour remédier aux vulnérabilités urgentes, afin d'assurer une reprise en douceur, tout en préservant la viabilité macroéconomique.

Le coût économique de confinements indispensables

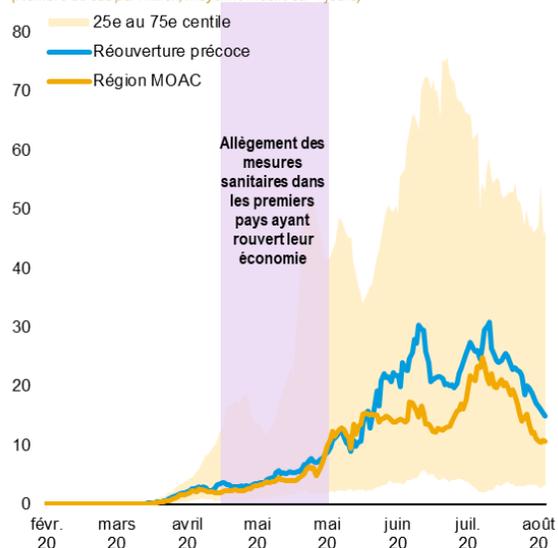
Face à la pandémie, les pays de la région Moyen-Orient et Asie centrale (MOAC) ont pris rapidement des mesures d'atténuation et d'endiguement. Ils ont adopté un ensemble de mesures pour limiter les déplacements nationaux et internationaux, fermer certaines entreprises et écoles, identifier et placer en quarantaine les personnes susceptibles d'avoir contracté le virus, et rendre obligatoire le port de masques et de gants. Compte tenu des disparités entre les capacités sanitaires nationales au sein de la région, la prise en charge des malades et la protection des

personnels soignants ont différé sensiblement selon les pays. À titre d'exemple, le nombre de médecins pour 100 000 habitants varie de 2,3 environ (Somalie, 2014) à 712 (Géorgie).

À la date du 8 septembre, le nombre de cas de COVID-19 recensés dans les pays de la région allait de 61 à 43 038 par million d'habitants, pour un nombre de décès compris entre 2 et 304 par

Graphique 1.1. Nouveaux cas de COVID-19 dans la région MOAC

(Nombre de cas par million, moyenne mobile sur 7 jours)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : MOAC = région Moyen-Orient et Asie centrale. Un pays de la région MOAC est considéré comme ayant procédé à une réouverture précoce de son économie si l'indice de rigueur des mesures de confinement de l'Université d'Oxford (*Oxford Stringency Index*) mesuré fin mai est inférieur au maximum observé antérieurement dans ce même pays. Un pays est considéré comme ayant lancé plus tardivement la réouverture de son économie si l'indice relevé fin mai présente la valeur maximale mesurée à cette date.

million d'habitants, l'Arménie, l'Iran, l'Iraq, Oman et le Kirghizistan étant les plus durement frappés. Dans la région, le nombre de décès attribués à la pandémie est en moyenne de 70 pour un million d'habitants, soit plus que les niveaux relevés en Afrique subsaharienne et dans la région Asie-Pacifique, mais nettement moins que les valeurs

¹ Joyce Wong, Yang Yang et Gohar Abajyan sont les auteurs du présent chapitre.

observées en Europe et dans la région Amérique latine et Caraïbes.

Depuis le début de l'assouplissement des mesures d'endiguement, les cas recensés ont augmenté dans plusieurs pays, la progression étant plus accusée dans un grand nombre des pays qui ont rouvert rapidement leur économie (Algérie, Azerbaïdjan, Cisjordanie et Gaza, Djibouti, Émirats arabes unis, Iran, Jordanie, Kirghizistan, Koweït, Liban, Ouzbékistan, Syrie). Avant la réouverture, ces pays affichaient également des taux de contamination plus élevés (graphique 1.1).

Les mesures sanitaires nécessaires pour endiguer la pandémie ont fortement réduit la mobilité et ont un coût économique élevé (graphique 1.2). L'activité en a souffert et le PIB réel de la région devrait ainsi reculer de 4,1 % en 2020, après avoir progressé de 1,4 % en 2019. Le repli attendu pour 2020 est désormais 1,3 point de pourcentage plus marqué que celui prévu dans

l'édition d'avril 2020 des Perspectives économiques régionales (PER), ce qui correspond aux révisions des projections concernant la croissance mondiale sur la période. De fait, pour les 10 principaux partenaires commerciaux de la région MOAC, un ralentissement additionnel de 1,5 point de pourcentage est prévu par rapport à l'édition d'avril 2020 des PER. Malgré les mesures prises en soutien à l'activité, ces révisions s'expliquent par les effets plus graves qu'anticipé du confinement sur la mobilité, qui s'ajoutent à la faiblesse de la croissance mondiale. Par rapport à d'autres régions, la contraction dans la région MOAC est globalement comparable à celle observée parmi les pays exportateurs de pétrole et les pays à revenu intermédiaire d'Afrique subsaharienne, mais représente environ la moitié de celle observée dans la région Amérique latine et Caraïbes, plus durement frappée par la COVID-19.

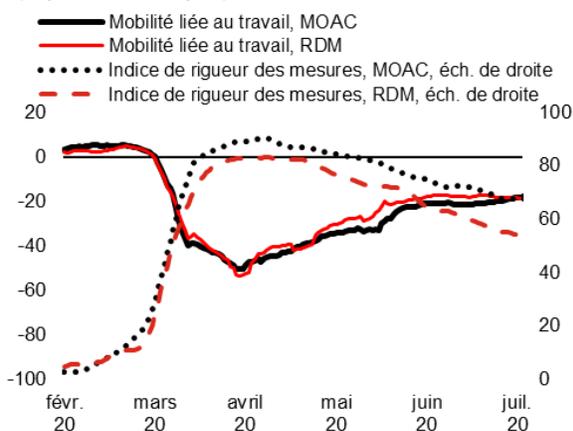
Graphique 1.2. Les mesures de confinement ont mis à mal l'activité

Les mesures de confinement prises face à la pandémie ont fortement réduit la mobilité...

... causant un effondrement de l'activité au deuxième trimestre 2020...

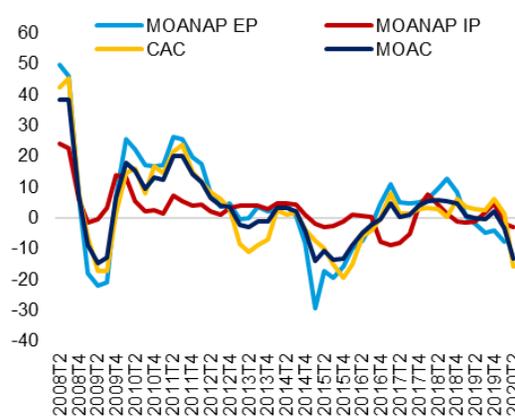
1. MOAC : Mobilité et rigueur des mesures

(Moyenne mobile sur 7 jours)



2. Croissance du PIB réel

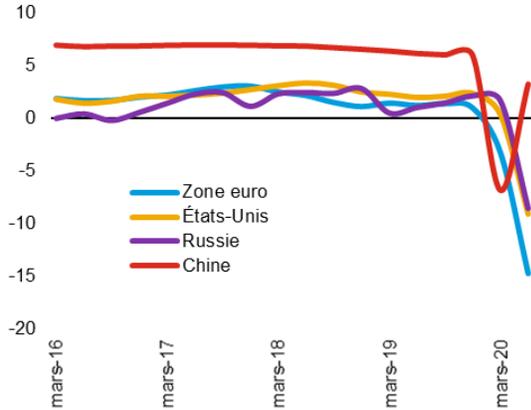
(Variation en glissement annuel, en pourcentage)



... ce qui correspond à la tendance mondiale.

3. Croissance mondiale

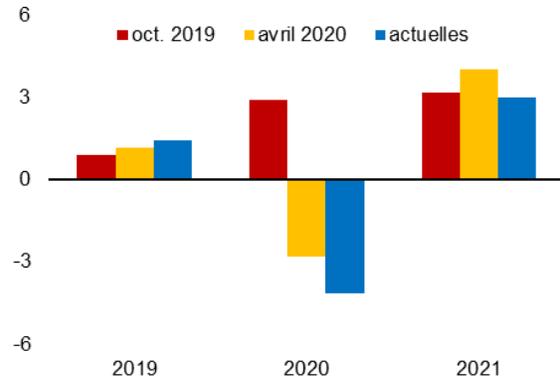
(Variation en glissement annuel, en pourcentage)



En conséquence, la croissance du PIB a été de nouveau revue à la baisse...

4. MOAC : Projections d'évolution du PIB réel

(Variation en pourcentage)

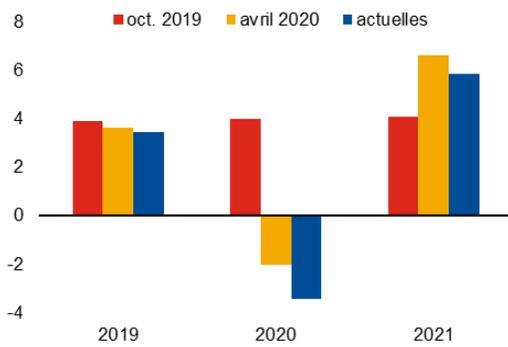


... tout comme celle des partenaires commerciaux de la région...

... la rigueur des mesures de confinement ayant joué un rôle.

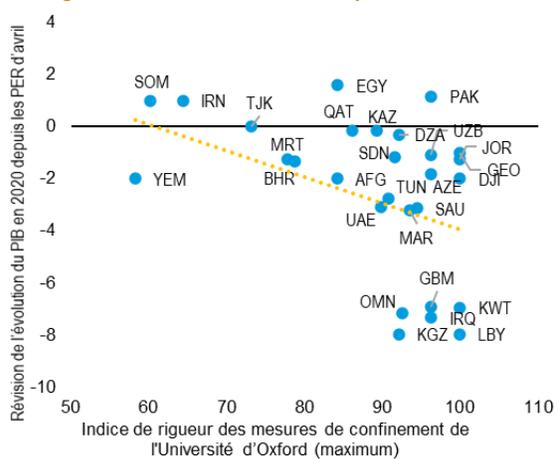
5. Croissance du PIB réel des 10 grands partenaires commerciaux de la région MOAC

(Variation en pourcentage)



Source : calculs des services du FMI.

6. Révisions de l'évolution du PIB 2020 depuis avril 2020 au regard des restrictions liées à la pandémie

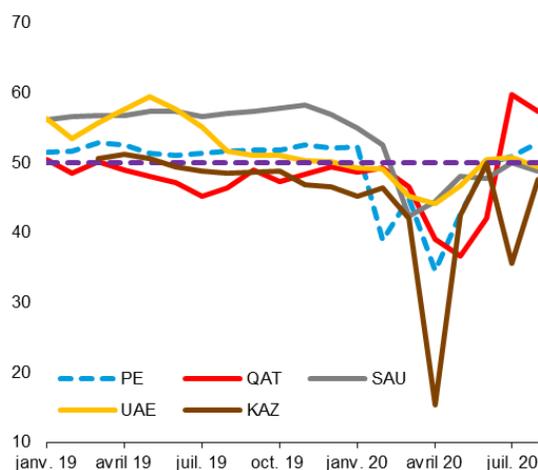


Sources : Indice Oxford Coronavirus Government Response Tracker ; données Google Mobility Trends ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.
 Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; RDM = reste du monde ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; EP = exportateurs de pétrole ; IP = importateurs de pétrole ; éch. de gauche = échelle de gauche ; éch. de droite = échelle de droite. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Premiers signes d'amélioration dans un contexte difficile

Les mesures d'endiguement prises depuis le début de la pandémie ont fortement pesé sur l'activité à compter de mars, comme l'indiquent, par exemple, les indices des directeurs d'achat dans différents pays (graphiques 1.3 et 1.4). Sous l'effet notamment de ces mesures, les pays de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP) ont enregistré au premier trimestre un recul de leur PIB réel de 5 % en glissement annuel, alors que la croissance dans la région Caucase et Asie centrale (CAC) tombait à 3 % (un taux quand même positif) en glissement annuel. Si les indices des directeurs d'achat font apparaître un certain rebond depuis quelques mois, les indicateurs restent ternes, plus ou moins aux alentours du seuil d'expansion.

Graphique 1.3. Indice des directeurs d'achats : Pays exportateurs de pétrole
(Données c.v.s, 50+ = expansion)

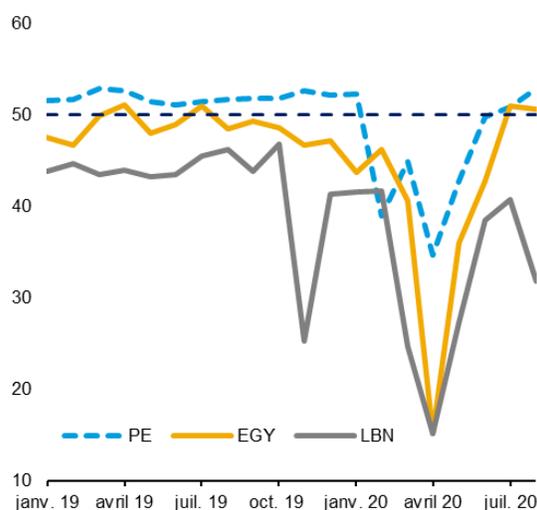


Sources : Haver Analytics ; Thomson Reuters Datastream ; calculs des services du FMI.
Note : c.v.s. = corrigées des variations saisonnières. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PE = pays émergents.

La demande des consommateurs a été pénalisée par la faiblesse du tourisme et des envois de fonds, deux des principales sources de revenus de la région. Dans nombre de pays, les arrivées de vols internationaux ont été quasiment suspendues (graphique 1.5). Quant aux envois de fonds, leur baisse en glissement annuel au premier semestre 2020 allait de 6 % en Ouzbékistan à plus

de 25 % au Kirghizistan (graphique 1.6). Le Pakistan échappe pour l'instant à cette baisse, grâce à l'importance des entrées de fonds provenant des États-Unis et à un usage accru des canaux formels d'envois de fonds. Les données récentes ne sont pas disponibles pour les pays fragiles, mais il faut s'attendre à ce que des pays tels que le Yémen et la Syrie, qui dépendent fortement des envois de fonds depuis les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG), soient sensiblement touchés. La contraction des envois de fonds pourrait avoir des incidences considérables sur la pauvreté et les inégalités (voir chapitre 2).

Graphique 1.4. Indice des directeurs d'achats : Pays importateurs de pétrole
(Données c.v.s, 50+ = expansion)

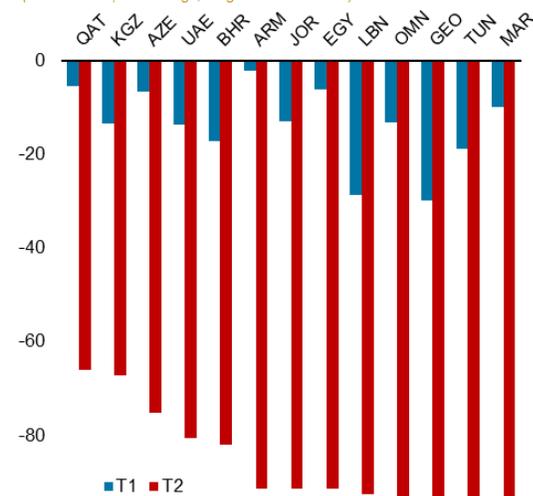


Sources : Haver Analytics ; Thomson Reuters Datastream ; calculs des services du FMI.
Note : c.v.s. = corrigées des variations saisonnières. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). PE = pays émergents.

Les pays exportateurs de pétrole ont été les plus fortement frappés, sous la forme d'une « double peine » imposée par la pandémie et par les fortes baisses de la demande et des prix du pétrole qui en ont résulté. Après une chute qui a amené, entre mars et avril, les cours du pétrole à leur niveau le plus bas des vingt dernières années, l'accord conclu par l'OPEP+ en avril et prolongé en juin (avec pour effet une réduction de la production pétrolière) a permis de stabiliser les cours. Si 50 % de la baisse survenue depuis fin 2019 ont été

Graphique 1.5. Évolution des arrivées de vols internationaux

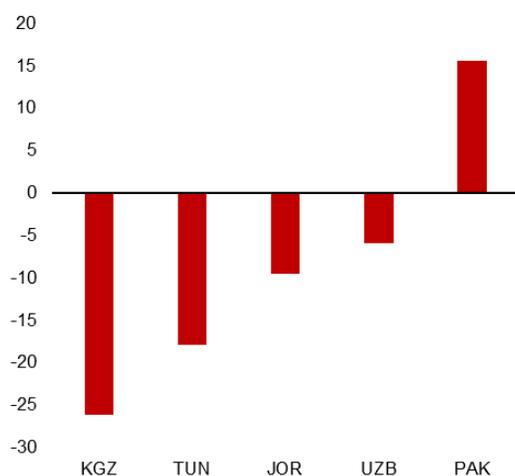
(Variation en pourcentage, en glissement annuel)



Sources : Flight Radar 25 ; calculs des services du FMI.
 Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Graphique 1.6. Envois de fonds

(Variation entre 2020 : S1 et 2019 : S1, en pourcentage)



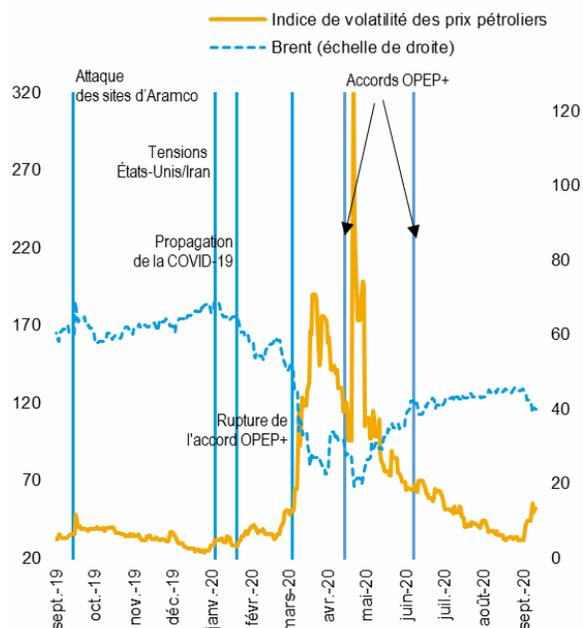
Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
 Note : Au Kirghizistan, la variation est calculée sur les cinq premiers mois de chaque année. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

effacés, les prix restent à ce jour 40 % au-dessous des niveaux d'avant la COVID-19 (graphique 1.7). Du fait de la chute des cours et de la production, les données disponibles laissent entrevoir un effondrement des recettes pétrolières au premier semestre 2020, qui pourrait aller jusqu'à 50 % (en Iraq). À court et moyen terme, l'offre pléthorique et le niveau élevé des stocks de pétrole demeurent

une source de préoccupation, tandis que le faible volume du trafic aérien continue de peser sur la demande (malgré le redémarrage des déplacements routiers). Les courbes des prix à terme indiquent que le prix du baril devrait remonter à 48 dollars à moyen terme (contre 41 dollars en 2020), soit 25 % environ en deçà du cours moyen de 2019.

Graphique 1.7. Prix et volatilité des cours du pétrole

(Indice, dollars par baril)

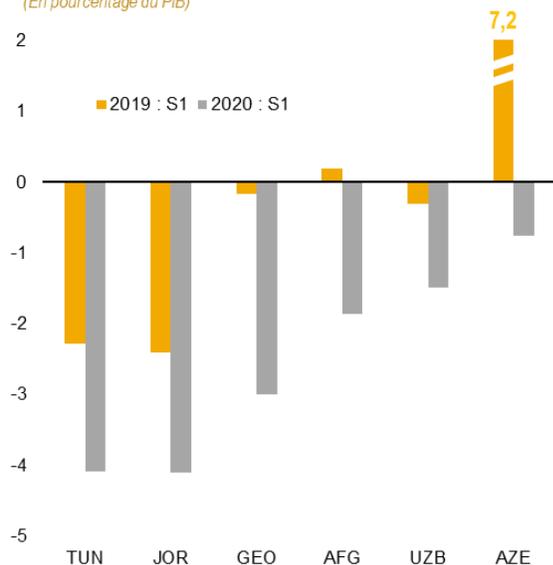


Sources : Bloomberg Finance L.P. ; calculs des services du FMI.
 Note : OPEP+ = Organisation des pays exportateurs de pétrole et autres pays exportateurs de pétrole non membres de l'OPEP.

En raison des mesures prises pour endiguer la pandémie de COVID-19 (encadré 1.1) et des variations des prix pétroliers, la situation budgétaire de plusieurs pays s'est détériorée au premier semestre 2020 (graphique 1.8), quoique dans de moindres proportions que dans d'autres régions, car les mesures de soutien à l'économie ont été moins importantes et certaines dépenses ont été réaffectées (voir chapitre 3). Pour les pays où ces données sont disponibles, les déficits vont d'environ 0,8 % du PIB en Azerbaïdjan à 4 % du PIB en Jordanie et en Tunisie, soit une dégradation notable par rapport à la même période de 2019.

Graphique 1.8. Soldes budgétaires

(En pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

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

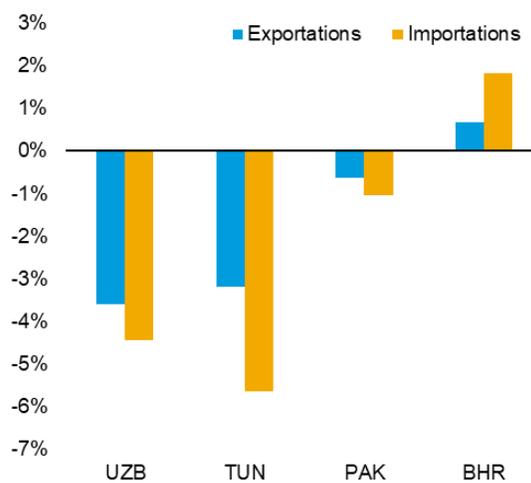
Si l'on excepte le Bahreïn, les balances commerciales se sont améliorées dans plusieurs pays (Pakistan, Tunisie, Ouzbékistan), car l'activité s'est effondrée et les importations ont diminué (graphique 1.9). Si les exportations ont enregistré une baisse sensible au cours du premier semestre 2020, entre 1 % du PIB au Pakistan et environ 4 % du PIB en Ouzbékistan, les importations ont diminué dans les mêmes proportions, voire davantage.

En mars et avril 2020, les flux de capitaux ont été très volatils et les sorties de capitaux de la région MOAC sont estimés à 6–8 milliards de dollars au cours de ces deux mois. Les flux se sont depuis stabilisés, et les pays de la région sont à l'origine de plus de 40 % des émissions souveraines de l'ensemble des pays émergents depuis fin mars. Cela étant, depuis le début de la crise, le montant cumulé des sorties de capitaux de la région dépasse 5 milliards de dollars.

En plein confinement lié à la COVID-19, les tensions sociales et les risques géopolitiques semblent s'être atténués pendant la pandémie. L'incertitude dans la région reste cependant élevée, en raison des conflits en cours en

Graphique 1.9. Évolution des échanges

(Variation entre 2020.S1 et 2019.S1, en pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Afghanistan, en Libye, en Somalie, en Syrie et au Yémen, ce qui limite la riposte des pouvoirs publics. La reprise des hostilités dans la zone de conflit du Nagorno-Karabakh constitue un risque supplémentaire. Le Liban, en particulier, est en proie à des difficultés et devrait voir son PIB se contracter de 25 % en 2020. Le pays a subi un bouleversement politique en octobre 2019, aggravé par un défaut de paiement sur la dette souveraine, pour la première fois de son histoire, en mars 2020. La dépréciation de la monnaie locale (qui a cédé 70 % de sa valeur sur le marché parallèle depuis fin 2019), l'application de contrôles informels des mouvements de capitaux par différentes banques et les pénuries de devises étrangères ont déclenché une spirale d'hyperinflation, qui a entraîné des pénuries alimentaires, des coupures d'électricité et un accroissement de la pauvreté. En août, une forte explosion au port de Beyrouth a causé de lourdes pertes en vies humaines et d'énormes dégâts matériels. Elle a en outre conduit à la démission du gouvernement et à une nouvelle vague de manifestations, avivant les difficultés et les incertitudes auxquelles le pays doit faire face.

Un soutien rapide, avec des améliorations possibles

Pour atténuer les effets immédiats de la pandémie, la plupart des pays ont adopté un ensemble de mesures sanitaires, budgétaires, financières et monétaires (encadré 1.1, graphique 1.10).

Quasiment tous les pays ont renforcé les capacités du secteur de la santé. Ils ont notamment instauré des exemptions d'impôts sur les denrées alimentaires et le matériel médical, accru les dépenses consacrées au matériel médical, versé des allocations aux personnels de santé, augmenté les capacités hospitalières et construit des installations de quarantaine.

La politique budgétaire a aussi été utilisée pour aider les ménages et les entreprises. Ces mesures de soutien, y compris les mesures hors budget, représentent, en moyenne, environ 2 % du PIB pour les pays de la région, soit moins que la moyenne des pays émergents et des pays en développement (PEPD), qui avoisine 3 % du PIB. Sur le plan des recettes, les pays ont notamment renoncé à percevoir des loyers ou des impôts fonciers, autorisé des reports et des exemptions de déclaration et de paiement des impôts sur le revenu des personnes physiques et des sociétés, et suspendu ou réduit différents frais et pénalités habituellement perçus par l'État. Du côté des

dépenses, les pays ont notamment revalorisé les allocations chômage, versé des transferts monétaires aux ménages à faibles revenus, et subventionné les petites et moyennes entreprises (PME) et les services publics. De nombreux pays ont par ailleurs mis en place des prêts bonifiés en faveur des PME (voir encadré 4.2), des entreprises opérant dans les secteurs les plus touchés et des ménages à faibles revenus. Dans plusieurs cas néanmoins, ces mesures de soutien ne se sont pas traduites par une relance budgétaire, les pays ayant pris aussi des mesures de compensation du côté des recettes et des dépenses.

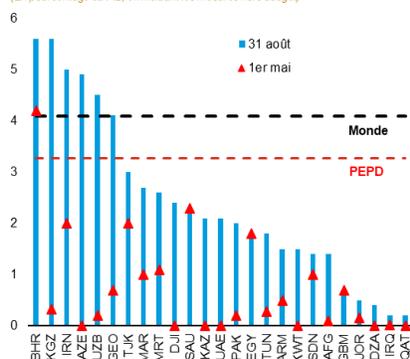
Les banques centrales des pays de la région ont aussi mis en œuvre des mesures monétaires et financières, notamment des mesures non conventionnelles.

Les pays qui pratiquent un régime de change flexible ont pu laisser les taux de change jouer leur rôle d'absorption des chocs, au moyen de dépréciations mi-mars, pour partie compensées depuis. Parmi les pays qui appliquent un régime de change fixe, la plupart des pays du CCG (hormis Oman) ont traversé la zone de turbulences relativement bien par rapport aux chocs pétroliers précédents, en recourant à des émissions obligataires et en tirant parti du raffermissement des prix du pétrole. À fin août, la plupart des banques centrales avaient abaissé leur taux

Graphique 1.10. L'action publique en riposte à l'épidémie de COVID-19

1. Coût des mesures budgétaires adoptées en réponse à la COVID-19

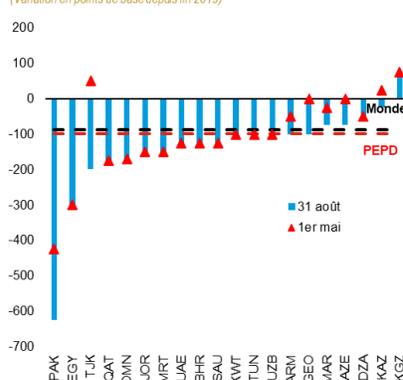
(En pourcentage du PIB, en incluant les mesures hors budget)



Source : calculs des services du FMI.
Note : PEPD = pays émergents et pays en développement. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

2. Évolution des taux directeurs

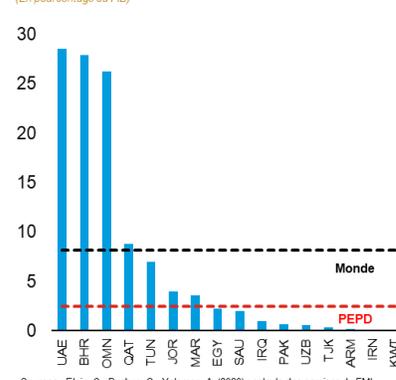
(Variation en points de base depuis fin 2019)



Source : calculs des services du FMI.
Note : PEPD = pays émergents et pays en développement. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

3. Initiatives de soutien macrofinancier

(En pourcentage du PIB)



Sources : Elgin, C., Basbug, G., Yalaman, A. (2020) ; calculs des services du FMI.
Note : Par soutien macrofinancier à l'économie, on entend l'ensemble des mesures suivantes : injections de liquidités dans les banques, révision des exigences prudentielles, achats d'actifs, et financement de prêts. PEPD = pays émergents et pays en développement. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

directeur. Celles qui s'appuient sur des mécanismes d'ancrage, de flottement contrôlé ou de parité glissante l'ont fait en phase avec la Réserve fédérale américaine. Les baisses de taux ont été particulièrement marquées en Égypte et au Pakistan, où elles ont totalisé respectivement 300 et 625 points de base, l'Égypte abaissant encore son taux de 50 points de base fin septembre. Les banques centrales d'une moitié des pays de la région ont injecté dans le système bancaire des liquidités additionnelles d'un montant cumulé supérieur à 40 milliards de dollars. Les banques centrales ont également pris de nombreuses mesures de soutien au crédit, telles que la réduction du coefficient de réserves obligatoires, la promotion des moratoires sur le remboursement d'emprunts, la conclusion d'accords de prise en pension, les apports de liquidités pour les prêts et garanties de prêts ou la réduction des coûts de refinancement. Enfin, en Azerbaïdjan, la banque centrale a ouvert une ligne bilatérale de swap auprès de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD).

Environ la moitié des banques centrales des pays de la région ont relâché leur politique macrofinancière (voir encadré 1.1). Elles ont assoupli les exigences de volants de fonds propres contracycliques, mais aussi les ratios de liquidité et de fonds propres, ainsi que, dans certains cas, les règles de classement des prêts et de provisionnement (voir chapitre 4). Au Bahreïn et au Turkménistan, la banque centrale a financé directement le secteur public, en raison notamment, dans le cas du Turkménistan, du développement insuffisant des marchés financiers.

Les pouvoirs publics ont aussi pris des mesures visant à orienter les flux de biens et de capitaux. Plusieurs pays ayant un régime de change flexible sont intervenus sur le marché des changes pour prévenir des mouvements désordonnés et contrer des pressions excessives à la baisse (Égypte, Iran, Tadjikistan, Turkménistan). De nombreux pays ont institué des restrictions aux échanges (Algérie, Iran, Jordanie, Kazakhstan, Mauritanie, Pakistan, Somalie, Soudan, Tadjikistan, Turkménistan) et un

contrôle des prix, principalement pour les produits essentiels et médicaux (Iran, Jordanie, Kazakhstan, Kirghizistan, Maroc, Pakistan, Qatar, Soudan, Tadjikistan, Turkménistan). Si, avant la pandémie, certains pays soumettaient déjà les mouvements de capitaux à d'importants contrôles, très peu de mesures supplémentaires de gestion des flux de capitaux ont été utilisées jusqu'à présent.

Dans toute la région, les pays ont adopté des mesures qui ont permis de faire face aux effets immédiats de la crise, mais plusieurs points doivent retenir l'attention des dirigeants. La taille moyenne du soutien budgétaire fourni dans la région est la plus faible de toutes les régions du monde, ce qui s'explique par les contraintes budgétaires préexistantes et celles créées par la crise (chapitre 3). Pour les pays du CCG, cela tient à un niveau déjà élevé des dépenses publiques en faveur de la santé. Certaines mesures (hausse d'impôts) étaient nécessaires pour consolider les comptes budgétaires sur le court terme, mais pourraient constituer un risque pour la reprise. Il conviendrait de mettre fin aux exonérations de taxes foncières, qui tendent à avoir des effets régressifs si elles ne sont pas bien ciblées. Les reports de paiement des impôts sur le revenu et la consommation et les programmes de prêt devraient être mieux ciblés afin de bénéficier aux ménages et aux PME qui en ont le plus besoin. Si nécessaire, les bénéficiaires pourraient être distingués selon leur niveau de revenu, leur secteur ou leur situation préalable (dans le cas des entreprises). Grâce à des actions de communication efficaces et à des procédures simplifiées, l'aide parviendra à ceux qui en ont le plus besoin. Les politiques telles que le relâchement réglementaire pourraient contribuer à l'instabilité financière, et le financement direct des déficits budgétaires par les banques centrales devrait être suspendu, parce qu'il peut provoquer des tensions inflationnistes et mettre en péril la crédibilité des institutions. Il convient de renforcer le contrôle bancaire et l'inclusion financière (chapitre 4).

Perspectives des régions MOANAP et CAC

Si la crise fait naître des difficultés communes à tous les pays de la région MOAC, on observe des disparités importantes entre les perspectives économiques à l'échelle des sous-régions.

Dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, le PIB réel devrait reculer de 6,6 % en 2020. La faiblesse de l'activité en 2020, qui survient après une année 2019 morose, marquée par un fléchissement de l'activité de 0,3 %, concerne tant le secteur pétrolier que non pétrolier. Le PIB pétrolier devrait se contracter de 7,7 %, compte tenu des accords OPEP+ de réduction de la production face à une demande pétrolière extérieure et intérieure atone, et du fait des sanctions appliquées par les États-Unis aux exportations iraniennes. Le PIB non pétrolier devrait se contracter de 5,8 % en 2020, principalement en raison de l'effondrement du secteur des services causé par une chute de la demande intérieure et mondiale.

Dans les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP, les reculs des échanges, du tourisme et des envois de fonds ont quasiment gommé l'effet positif de la baisse des prix du pétrole. Ces facteurs, ainsi que les mesures de confinement, continuent de pénaliser la croissance : une contraction de 1,0 % est prévue en 2020, après une expansion de 2,8 % en 2019. Dans ce groupe, tous les pays hormis l'Égypte devraient enregistrer une contraction en 2020, avant un rebond à 2,2 % en 2021. Des contractions considérables sont attendues au Maroc et en Jordanie (7,0 % et 5,0 % respectivement), du fait des graves répercussions sur le tourisme et le secteur manufacturier de ces deux pays, leurs partenaires commerciaux continuant d'afficher une croissance atone tandis que les déplacements internationaux restent perturbés (voir chapitre 2). Dans le cas de l'Égypte, la faiblesse de la croissance au deuxième semestre 2020 se reflète dans des projections plus faibles pour l'exercice budgétaire 2020/21 (ouvert en juillet 2020).

Concernant la région CAC, les projections font état d'une contraction de 2,1 % en 2020, soit un net revirement après une croissance soutenue de 4,8 % en 2019. À la différence de la région MOANAP, le fléchissement dans la région CAC est en grande partie dû aux pays importateurs de pétrole (avec une contraction de 5,0 % en 2020, contre une croissance de 6,1 % en 2019), en raison des retombées économiques plus graves que prévu des mesures de confinement liées à la crise, mais aussi à la faiblesse des échanges, d'un effondrement de l'activité touristique (Arménie, Géorgie, Tadjikistan), et de la chute brutale des envois de fonds (Kirghizistan), en particulier en provenance de Russie. Selon les projections, les pays exportateurs de pétrole de la région CAC enregistreront aussi une contraction en 2020, mais de 1,6 %, soit une baisse bien plus modérée que celle attendue pour les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP. La différence s'explique par une riposte résolue et rapide face à la crise dans la région (Azerbaïdjan, Kazakhstan), des baisses moins importantes de la production pétrolière au titre des accords OPEP+, ainsi que par la nature plus diversifiée des économies. Par ailleurs, les producteurs de produits de base non pétroliers ont bénéficié de la hausse des prix de l'or (Kazakhstan, Ouzbékistan), tandis que des conditions météorologiques favorables et la libéralisation des prix ont stimulé la production agricole en Ouzbékistan.

La crise accentuera par ailleurs les difficultés économiques et humaines pour les pays fragiles ou frappés par un conflit (voir encadré 1.2). Après une croissance modeste de 2,4 % en 2019, ces pays enregistreraient une contraction de près de 13 % en 2020. Cela signifiera une baisse sensible du PIB par habitant, qui passera de 2 900 dollars en 2018–19 à moins de 2 000 dollars en 2020 (soit environ 5 dollars par jour). Les projections à moyen terme semblent en outre indiquer une perte plus permanente et donc des séquelles plus profondes par rapport au PIB.

Compte tenu de l'affaiblissement de la demande, l'inflation devrait rester modeste dans la plupart des

pays de la région. Le Liban et le Soudan, chacun en proie à une profonde crise économique, constituent deux exceptions. Au Liban, les pénuries alimentaires et les coupures d'électricité, assorties de l'effondrement du taux de change, ont fait naître une situation d'hyperinflation. Au Soudan, l'inflation s'accroît depuis 2018 et ne montre aucun signe de ralentissement. En général, le manque de dynamisme de l'activité économique limite les risques de voir les politiques monétaires plus accommodantes engendrer des poussées d'inflation.

La crise et la chute considérable des exportations de pétrole qu'elle a entraînées conduiront à une forte détérioration des comptes extérieurs des pays exportateurs de pétrole en 2020. Dans la région MOANAP, les exportateurs de pétrole afficheront ainsi un solde des transactions courantes déficitaire en 2020, à hauteur de 3,4 % du PIB, contre un excédent de 3,2 % du PIB en 2019. Pour leur part, les pays exportateurs de pétrole de la région CAC connaîtront un creusement de leur déficit courant, qui passera de 0,9 % du PIB en 2019 à 3,3 % du PIB en 2020. Il s'agit des dégradations des soldes courants les plus fortes parmi les groupes régionaux. À titre d'exemple, le solde des transactions courantes des pays exportateurs de pétrole d'Afrique subsaharienne devrait se dégrader de moins de 2 points de pourcentage du PIB en moyenne.

Pour les pays importateurs de pétrole, l'évolution des comptes extérieurs est contrastée, avec des améliorations modestes dans la région MOANAP (en raison de la baisse des importations), mais une détérioration dans la région CAC (due à la faiblesse des envois de fonds).

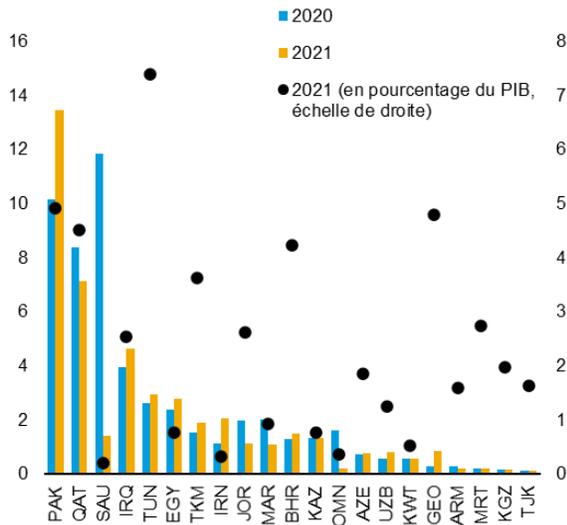
La couverture des importations par les réserves devrait rester dans l'ensemble appropriée, et dépasser quatre mois dans la plupart des cas, le recul des importations compensant la diminution des réserves. Il convient cependant de prêter attention aux quelques pays dont la couverture par les réserves devrait être assez faible (Bahreïn, Djibouti, Pakistan, Soudan, Tunisie).

Dans les pays importateurs de pétrole, les déficits budgétaires devraient se creuser en 2020 par rapport à 2019. Parmi les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP, ces déficits devraient s'accroître de 0,6 point de pourcentage du PIB en 2020 (ce qui les portera à 7,9 % du PIB), alors que la dégradation devrait être plus marquée dans la région CAC, à près de 6 points de pourcentage du PIB (pour des déficits de 7,1 % du PIB), du fait de la plus grande ampleur des mesures mises en œuvre face à la pandémie de COVID-19 en Géorgie, au Kirghizistan et au Tadjikistan. Les risques pour la viabilité de la dette sont élevés : le niveau d'endettement des pays importateurs de pétrole devrait dépasser 90 % du PIB dans la région MOANAP, et approcher 60 % du PIB dans la région CAC à la fin de l'année 2020.

Dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, le déficit budgétaire hors pétrole devrait représenter 33 % du PIB non pétrolier en 2020, soit un niveau globalement stable par rapport à 2019 malgré le déploiement de mesures de soutien. De fait, la hausse des dépenses sociales et de santé a été compensée par la réaffectation de dépenses ou des mesures portant sur les recettes. Au sein de la région CAC, les pays exportateurs de pétrole devraient voir leur déficit budgétaire hors pétrole augmenter de plus de 2 points de pourcentage (passant de 12,3 % du PIB non pétrolier en 2019 à 14,6 % en 2020), en raison notamment de leur riposte plus énergique à la crise. Néanmoins, pour l'ensemble du groupe des pays exportateurs de pétrole, les ratios dette/PIB restent assez modérés (46 % du PIB dans la région MOANAP, 27 % du PIB dans la région CAC), mais quelques-uns de ces pays sont confrontés à une dette brute bien plus élevée (Algérie, Bahreïn, Iraq, Oman, Qatar, Yémen), parfois contrebalancée par des actifs financiers considérables (Qatar).

En 2021, la région devra rembourser environ 45 milliards de dollars de dette extérieure, pour l'essentiel au titre du service des dettes souveraines (graphique 1.11). Plus précisément, les montants arrivant à échéance représenteront plus de 7 %

Graphique 1.11. Service de la dette extérieure
(En milliards de dollars et en pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

du PIB en Tunisie, et environ 4 % du PIB au Bahreïn, en Géorgie, au Pakistan, au Qatar et au Turkménistan. Jusqu'à présent, les pays ont recouru à différentes stratégies pour financer leurs besoins les plus importants, comme l'émission de dette extérieure, le recours aux marchés nationaux, le financement monétaire ou la réduction des volants de sécurité en sollicitant leurs réserves, fonds souverains et dépôts.

Au-delà de l'année 2020, les perspectives des pays de la région restent difficiles. En 2021, tous les pays de la région, hormis le Liban et Oman, devraient connaître une croissance positive, mais modérée. Pour les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP et les pays de la région CAC, le rebond de 2021 permettra un retour du PIB réel aux niveaux de 2019, mais bien en deçà des tendances antérieures à la crise. En revanche, parmi les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, le PIB réel sera inférieur de près de 4 % à celui de 2019. Même ces chiffres modestes sont entourés de la forte incertitude concernant l'évolution de la pandémie. Les taux de croissance ne permettront pas de retrouver à moyen terme les niveaux de PIB antérieurs à la crise, car les

séquelles de cette dernière devraient persister dans un avenir prévisible (chapitre 2).

Les perspectives maussades de reprise mondiale continueront de mettre la pression sur les soldes courants. Pour les pays exportateurs de pétrole, cette pression viendra du bas niveau des prix pétroliers, et pour les pays importateurs de pétrole, de la faiblesse des envois de fonds, du tourisme et des échanges. En 2021, les soldes courants devraient s'améliorer pour les pays exportateurs de pétrole et les pays importateurs de pétrole de la région CAC qui bénéficieront, respectivement, de la reprise des exportations de pétrole et des envois de fonds, mais se creuseront quelque peu pour les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP, car leurs exportations tarderaient à redémarrer. Tandis que la reprise s'installera, les importations de la plupart des pays devraient croître moins vite que les exportations, d'où une modeste amélioration des soldes courants et de la couverture par les réserves dans la région.

Si les projections retiennent l'hypothèse d'une levée progressive des mesures de soutien budgétaire prises face à la COVID-19, les perspectives de la dette sur le moyen terme demeurent sujettes à des risques. En 2021, les soldes budgétaires devraient s'améliorer dans l'ensemble de la région (surtout dans les pays importateurs de pétrole de la région CAC) sous l'effet du retrait des mesures liées à la COVID-19. Au-delà de 2021, dans les pays importateurs de pétrole, un retour attendu à l'assainissement budgétaire devrait réduire les déficits de plus de 4 points de pourcentage du PIB, et la dette devrait baisser légèrement. Cette dernière restera néanmoins supérieure aux niveaux antérieurs à la crise pour quelques pays. Pour les pays exportateurs de pétrole, les perspectives à moyen terme restent sujettes à des risques pour les soldes budgétaires non pétroliers, qui devraient rester globalement stables, et la dette publique, située sur une trajectoire ascendante.

Les perspectives restent susceptibles d'être révisées à la baisse

L'incertitude entourant les perspectives reste considérable. Du côté positif, la reprise mondiale pourrait être plus rapide que prévu, à la faveur de la reconduction des mesures de soutien budgétaire et de faible taux de contamination. Il est en outre possible qu'un vaccin sûr et efficace soit mis au point et largement diffusé, et que de nouveaux traitements et approches thérapeutiques soient découverts. Les avancées des technologies numériques pourraient s'accélérer et provoquer de grands changements dans les secteurs où le télétravail est possible.

Toutefois, la crise a accentué des vulnérabilités importantes dans la région : endettement excessif, besoins de financement considérables, exposition à la volatilité des marchés pétroliers, chômage et informalité élevés ; tous ces facteurs pourraient entraver la reprise et accentuer les séquelles de la crise (voir chapitre 2).

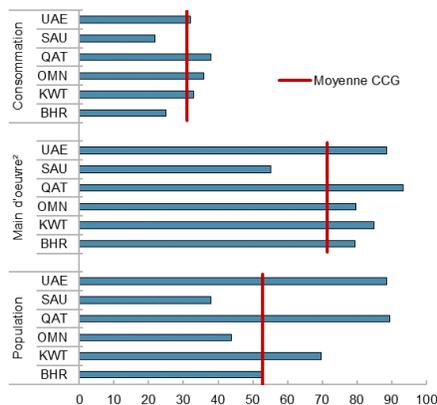
En conséquence, les risques de voir se concrétiser un scénario pire que celui de référence sont élevés. Étant donné les fortes hausses récentes du nombre de cas de contaminations à la COVID-19

dans beaucoup de pays qui ont rouvert leur économie, la possibilité que les mesures d'endiguement soient prises et défaits par à-coups prolongerait l'incertitude pour les ménages et les entreprises et compliquerait la planification à long terme. Il se peut que des entreprises qui ont survécu au premier confinement ne survivent pas à un deuxième, parce que le nécessaire maintien de la distanciation physique continue de peser sur tous les secteurs qui supposent des contacts humains directs. Compte tenu de l'accès relativement restreint des PME de la région au crédit (encadré 4.2), les difficultés de trésorerie pourraient se transformer en insolvabilités. Des mesures de confinement par à-coups entraîneraient des baisses durables de la productivité, le chômage technique et la réduction du nombre d'heures travaillées se soldant par des pertes d'emplois permanentes. Il en résulterait une hausse du chômage — il est déjà prévu qu'il restera élevé longtemps (voir chapitre 2) — et de la pauvreté.

Un creusement des inégalités est également probable : les emplois informels sont plus durement frappés par la crise et les filets de sécurité sociale demeurent faibles. En outre, les fermetures d'écoles risquent de nuire davantage

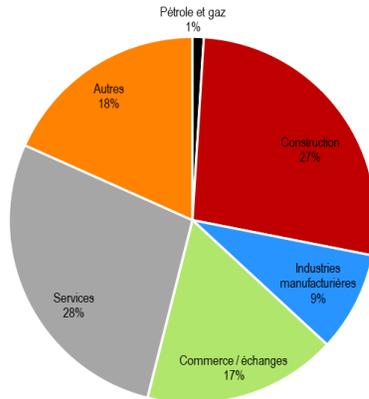
Graphique 1.12. Indicateurs du marché du travail dans les pays du CCG

1. Pays du CCG : part des expatriés dans la population, la main-d'œuvre et la consommation privée¹
(En pourcentage)



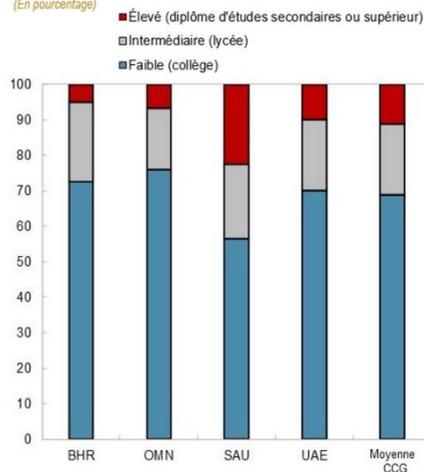
Sources : autorités nationales ; calculs et estimations des services du FMI.
Note : CCG = Conseil de coopération du Golfe. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).
¹Les données sont les plus récentes disponibles, sauf indication contraire. Les chiffres pour la main-d'œuvre, la population, les expatriés à faibles revenus et les envois de fonds englobent les employés de maison.
²Du fait de limitations inhérentes aux données, les chiffres sur l'emploi sont utilisés pour Bahreïn, les Emirats arabes unis et Oman.

2. Répartition sectorielle des expatriés travaillant dans les pays du CCG
(En pourcentage)



Sources : autorités nationales ; calculs et estimations des services du FMI.
Note : CCG = Conseil de coopération du Golfe.

3. Répartition des expatriés par niveaux de revenus
(En pourcentage)



Sources : autorités nationales ; calculs et estimations des services du FMI.
Note : CCG = Conseil de coopération du Golfe. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

aux enfants des ménages à faibles revenus, avec des séquelles à long terme. Tous ces facteurs contribueront à aggraver les disparités sociales existantes, ce qui pourrait conduire à un mécontentement social généralisé et à de l'instabilité politique lorsque les restrictions aux rassemblements seront levées. Cela accentuerait les craintes relatives aux finances publiques et à l'endettement, car les pouvoirs publics seraient confrontés à des décisions difficiles en ce qui concerne le retrait des mesures de soutien. Tous ces risques seront amplifiés dans les pays fragiles ou en proie à des conflits (encadré 2.1).

Sur le front extérieur, une alternance entre périodes de confinement et de déconfinement pourrait aussi conduire à une reprise mondiale plus faible, avec, simultanément, une offre excédentaire et un regain de volatilité sur le marché pétrolier. Les envois de fonds et le tourisme, qui constituent des flux majeurs pour la région, pourraient aussi se redresser plus lentement. Tandis que les craintes concernant la viabilité de la dette s'accroissent dans de nombreux pays, un resserrement des conditions financières pourrait relancer les sorties de capitaux, ce qui augmenterait les risques de financement et pourrait plonger les pays vulnérables dans des crises de la dette et de la balance des paiements.

D'autres risques structurels pourraient naître de la recrudescence des tensions géopolitiques et des problèmes de sécurité, qui entraveraient les échanges, d'une accélération de la démondialisation ou de ruptures des chaînes d'approvisionnement. La crise a par ailleurs souligné la dépendance de la région, et particulièrement des pays du CCG, à l'égard de la main-d'œuvre expatriée (encadré 1.12). Selon la Banque mondiale, pour ces travailleurs qui ont accès à une protection sociale limitée, la perte d'un emploi implique souvent des difficultés économiques immédiates, qui augmentent les risques élevés d'exposition à la maladie du fait des mauvaises conditions de vie et de travail. Le fait que les travailleurs expatriés soient employés principalement dans le secteur des services, qui est

durement frappé par la crise, est un facteur de risque additionnel.

Le secteur financier reste stable, mais est exposé à des risques liés à la fragilisation des bilans des sociétés (chapitre 2), qui accroît le risque de crédit, tandis que le recul des prix du pétrole nuit à la liquidité du marché bancaire. Les risques opérationnels des banques ont augmenté, notamment ceux liés à la sécurité informatique et aux technologies. Si l'on n'y prend garde, les risques de faillite et de surendettement pourraient peser lourdement sur la stabilité financière et la reprise (chapitre 4).

Recommandations à court et à moyen terme

L'action des pouvoirs publics doit être fondée sur l'évolution de la pandémie, ainsi que l'espace et la marge de manœuvre des pays.

En ce qui concerne la pandémie, les pays confrontés à une nouvelle hausse des cas doivent accorder la priorité absolue à la lutte contre la crise sanitaire. Les pays qui ont rouvert leur économie et maîtrisé le taux de contamination doivent continuer de renforcer leurs capacités sanitaires pour garantir un retour au travail en sécurité, au moyen de dépistages en temps voulu, du traçage, de quarantaines, de pratiques de distanciation physique et de confinements localisés. Pour tous les pays, il sera essentiel de définir une stratégie d'approvisionnement en vaccin dès que celui-ci sera disponible.

La politique budgétaire doit continuer de soutenir l'activité et rester flexible jusqu'à une sortie sûre et durable de la crise. La prolongation des principales mesures de soutien accroît les coûts budgétaires et la dette publique, mais un retrait précoce et rapide pourrait hypothéquer une reprise naissante, ce qui aurait des coûts budgétaires encore plus élevés à l'avenir. Pour les pays qui disposent d'un espace budgétaire restreint, il sera essentiel de réaffecter des dépenses pour créer un espace supplémentaire à court terme. En outre, la nature du soutien budgétaire devra évoluer à mesure que la reprise

s'affermira. Le redémarrage ne sera pas uniforme dans tous les secteurs, et les pouvoirs publics devraient davantage distinguer les situations d'illiquidité et d'insolvabilité lorsqu'il conçoivent les mesures d'aide. Il conviendra d'assortir toute nouvelle mesure de soutien de réformes de la gouvernance pour garantir l'utilisation efficiente des financements accordés.

À court terme, la compensation (dans la mesure du possible) des pertes de revenus réduiront au minimum les dommages causés à l'économie et permettra à l'activité de revenir à la normale rapidement dès la levée des restrictions. Il convient d'augmenter les dépenses sociales pour venir en aide aux groupes les plus vulnérables. Là où des lacunes existent, et selon les besoins, les pouvoirs publics pourraient renforcer la protection sociale et les dispositifs d'aide, par exemple en instaurant des congés maladie et parentaux rémunérés, en élargissant l'admissibilité à l'assurance chômage et en renforçant la couverture de l'assurance médicale².

Les pays dont l'espace budgétaire est restreint — à savoir la plupart des pays importateurs de pétrole, hormis l'Arménie et la Géorgie, et plusieurs pays exportateurs de pétrole (Algérie, Bahreïn, Iran, Iraq, Oman) — devront s'attacher à agir de manière bien ciblée, à bien réorienter leurs dépenses et à continuer de reconstituer leurs volants budgétaires (voir chapitre 3). Ces pays devront réorienter leurs dépenses non prioritaires vers la santé, l'éducation et le secteur social, et prévoir des dispositifs d'apport de liquidités d'urgence plutôt que d'engager de nouvelles dépenses.

Pour les pays à faible revenu et les pays fragiles, l'aide internationale et des donateurs sera décisive pour éviter des ajustements trop brusques.

Pendant que la reprise se matérialise, les pouvoirs publics devront progressivement encourager la réaffectation de la main-d'œuvre, selon les besoins, au moyen de subventions à l'embauche,

de dépenses supplémentaires en faveur des politiques actives de l'emploi et de mesures réduisant les rigidités du marché du travail qui dissuadent les entreprises d'embaucher.

Ces mesures de soutien doivent viser à permettre une réaffectation sans heurt des ressources des secteurs qui pourraient avoir perdu en importance à l'issue de la pandémie (notamment les secteurs où les contacts sont importants). Ce sera essentiel pour les pays qui dépendent fortement des voyages et du tourisme (Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Jordanie, Liban, Maroc).

Lorsque l'économie aura retrouvé une solide assise, il faudra effectuer des ajustements budgétaires en s'appuyant sur un programme crédible à moyen terme qui met l'accent sur l'accroissement des recettes, la lutte contre l'évasion fiscale, la hausse de la progressivité des impôts (dans certains cas) et l'augmentation de l'efficacité des dépenses. Dans les pays qui disposent d'un espace budgétaire restreint, des ajustements urgents seront peut-être nécessaires pour rétablir la viabilité budgétaire et extérieure. Les pays exportateurs de pétrole, tant dans la région MOANAP que dans la région CAC, doivent éviter de mener de nouveau une politique budgétaire procyclique au début du nouveau cycle : ils doivent limiter leurs dépenses même si leurs recettes pétrolières rebondissent.

Les besoins de financement de nombreux États augmenteront. Pour les pays importateurs de pétrole, dont beaucoup conservent la confiance des marchés en dépit des craintes liées à la viabilité de leur dette, il serait opportun d'allonger les échéances et de réduire le risque de refinancement. Les pays qui présentent des écarts de taux très élevés devront peut-être opter pour des solutions plus complexes, qui exigeront sans doute une participation du secteur privé, par exemple une restructuration de la dette prévoyant une réduction des paiements d'intérêts et de principal. Les pays à faible revenu et les pays fragiles devront solliciter une aide sous forme de

²Pour un examen approfondi, voir Mathai *et al.*, 2020.

financements concessionnels, de dons et d'allègement de la dette.

Les politiques monétaires et financières devront rester accommodantes, et les banques centrales devront se soucier principalement de maintenir le coût de l'emprunt à un bas niveau et des conditions de crédit propices. Dans certains secteurs, les difficultés de trésorerie des entreprises pourraient se transformer en problèmes de solvabilité. Il sera essentiel de comptabiliser sans attendre les pertes sur prêts. Des injections de capitaux dans certaines banques et sociétés non financières d'importance systémique pourraient s'avérer nécessaire au maintien de la stabilité financière, mais il faudra veiller à ce que les bilans des banques centrales ne soient pas trop lourdement grevés.

Dans les pays qui ont abordé la crise avec de faibles capacités d'absorption de pertes, à savoir les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP (chapitre 4), la résilience du secteur bancaire doit encore être mise à l'épreuve, mais pourrait se révéler un point de tension. Dans ces pays, il est nécessaire de renforcer la surveillance du système financier pour faciliter une intervention en temps opportun des pouvoirs publics, et il convient de renforcer la gestion des liquidités afin d'éviter que des difficultés de trésorerie ne se transforment en insolvabilités.

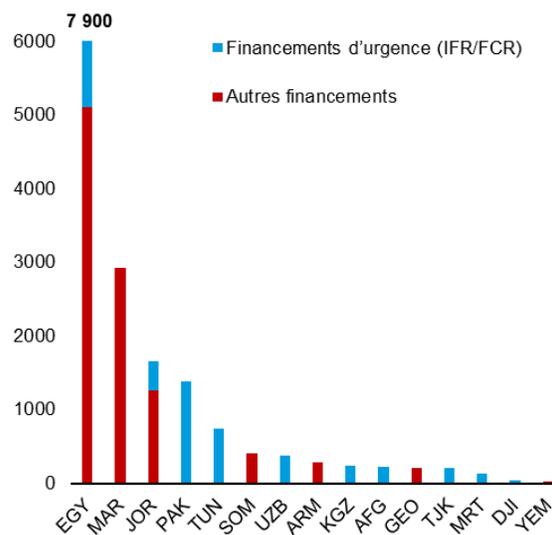
Aide internationale et rétablissement durable

Tandis que la crise progresse, les pays de la région auront peut-être besoin d'une aide supplémentaire de la communauté internationale, sous la forme d'allègements de la dette, de dons et de financements concessionnels, afin de conserver les liquidités internationales et les ressources directes nécessaires au financement des dépenses de santé prioritaires et des mesures de secours.

Le FMI et la communauté internationale continueront à aider les pays de la région MOAC au moyen de financements, de conseils, ainsi que

d'une coordination à l'échelle régionale et mondiale. Au cours des sept premiers mois de 2020, le FMI a approuvé près de 17 milliards de dollars de nouveaux financements destinés à la région (graphique 1.13). Cette aide a pris la forme de financements d'urgence et d'augmentation de l'accès aux ressources au titre de programmes, en plus d'allègements de la dette et d'aide à la mobilisation de nouveaux financements d'autres créanciers officiels. L'aide apportée aux pays à faible revenu et aux pays fragiles, bien que moindre en valeur nominale, a été considérable en valeur relative. Le FMI a relevé temporairement les limites d'accès à ses mécanismes de financement d'urgence et a augmenté sa capacité à fournir un allègement du service de la dette sous forme de dons. Il continue également de fournir des conseils généraux et techniques aux pays, notamment au moyen d'un renforcement des capacités à distance, qui a été accru pour les pays fragiles de la région MOAC depuis le début de la crise.

Graphique 1.13. Nouveaux financements du FMI en faveur des pays de la région MOAC
(Janvier-juillet 2020, en millions de dollars)



Source : calculs des services du FMI.

Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). FCR = facilité de crédit rapide ; IFR = instrument de financement rapide.

Au-delà de la reprise, les réformes structurelles doivent viser à accroître l'accès aux débouchés pour tous, en renforçant de manière permanente

les filets de sécurité sociale, en investissant dans des infrastructures robustes et respectueuses de l'environnement, en déployant les technologies numériques à plus grande échelle, et en promouvant l'accumulation de capital humain.

Les inégalités et la pauvreté deviendront un problème encore plus pressant après la crise, en particulier dans les pays à faible revenu et les pays fragiles. Dans ces pays et dans les pays importateurs de pétrole de la région, les filets de protection sociale doivent être renforcés à titre permanent, avec un élargissement de la couverture et un meilleur ciblage des programmes d'aide et d'assurance sociales.

Lorsque les pays reprendront la main sur les ressources budgétaires consacrées à des mesures de soutien ciblées, ils devront les réorienter vers des investissements publics dans les énergies renouvelables, dans l'amélioration de l'efficacité des réseaux électriques et dans la rénovation des bâtiments pour en réduire l'empreinte carbone. Les pays devraient également redoubler d'efforts pour diversifier leurs économies et ainsi réduire leur forte dépendance à l'égard du pétrole (pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP), du tourisme (Géorgie, Jordanie, Liban, Maroc), ou des envois de fonds (Égypte, Kirghizistan, Pakistan, Tadjikistan).

Par ailleurs, les pouvoirs publics devraient investir dans les infrastructures numériques pour favoriser le passage accéléré au commerce électronique et la transformation numérique de l'économie. Ces investissements doivent être complétés par des réformes du marché du travail qui mettent l'accent sur la création d'emplois pour les jeunes et les femmes dans le secteur privé, ainsi que sur l'acquisition de la culture et des compétences technologiques qu'appelle cette transformation numérique. Il convient de réexaminer les politiques relatives à l'informalité et aux travailleurs expatriés devraient être réexaminées, en particulier dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, en vue d'améliorer la productivité et d'accroître les recettes fiscales.

Enfin, pour remédier aux dégâts causés par la perte d'apprentissage pendant la pandémie, les pays doivent envisager plusieurs interventions directes, par exemple modifier la durée de l'année scolaire, former les enseignants à des techniques de rattrapage ou étendre les dispositifs de tutorat. Il convient aussi de repenser les programmes éducatifs pour développer les compétences qui seront sans doute fortement recherchées (secteur de la santé et culture numérique de manière plus générale) afin qu'un plus grand nombre puisse profiter des possibilités de télétravail.

Encadré 1.1. Riposte face à la pandémie

La plupart des pays n'ont pas adopté de nouvelles mesures majeures depuis la *Mise à jour des perspectives économiques régionales du Moyen-Orient et de l'Asie centrale* de juillet 2020. Ils ont plutôt continué d'appliquer des mesures déjà annoncées et, dans certains cas, ont prolongé des mesures qu'ils estiment cruciales pour leur économie. Le présent encadré recense les principales mesures adoptées par les pays de la région MOAC pour atténuer les effets de la pandémie.

Politique budgétaire

- Non-recouvrement ou report du paiement de loyers ou d'impôts fonciers (Bahreïn, Égypte, Émirats arabes unis, Géorgie, Kirghizistan, Liban, Oman, Qatar, Tadjikistan)
- Report ou exonération des obligations déclaratives et du paiement de certains impôts (Afghanistan, Algérie, Arabie saoudite, Cisjordanie et Gaza, Égypte, Liban, Turkménistan)
- Suspension ou réduction de différents droits et pénalités dus à l'État (Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Iran, Koweït, Liban, Oman, Tunisie)
- Revalorisation et/ou élargissement des allocations chômage (Algérie, Arabie saoudite, Azerbaïdjan, Bahreïn, Cisjordanie et Gaza, Émirats arabes unis, Géorgie, Iran, Jordanie, Maroc, Ouzbékistan, Qatar, Soudan)
- Augmentation des transferts monétaires en faveur des ménages à faibles revenus (quasiment tous les pays de la région)
- Expansion des subventions énergétiques en faveur des ménages et des PME (Bahreïn, Djibouti, Émirats arabes unis, Géorgie, Iran, Kazakhstan, Oman, Pakistan, Qatar, Turkménistan)
- Mise en place de prêts à taux bonifiés pour les PME, les entreprises des secteurs fortement touchés et les ménages à faibles revenus (Arabie saoudite, Arménie, Bahreïn, Égypte, Émirats arabes unis, Iran, Koweït, Ouzbékistan, Qatar, Tunisie)

Politique monétaire

- Baisse des taux directeurs (Algérie, Arabie saoudite, Arménie, Bahreïn, Égypte, Émirats arabes unis, Géorgie, Jordanie, Kazakhstan, Koweït, Maroc, Mauritanie, Oman, Ouzbékistan, Pakistan, Qatar, Tadjikistan, Tunisie)
- Injection de liquidités dans le système bancaire (Arabie saoudite, Arménie, Émirats arabes unis, Géorgie, Jordanie, Maroc, Ouzbékistan, Qatar, Tadjikistan, Tunisie)
- Expansion des instruments de prêt, notamment par la baisse du coefficient de réserves obligatoires et l'allongement des échéances (Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Iraq, Jordanie, Liban, Maroc, Qatar, Tadjikistan)
- Mise en place d'accords de prise en pension, apport de liquidités pour l'octroi des crédits et les garanties de prêts, et réduction du coût du refinancement (Arménie, Bahreïn, Géorgie, Iran, Kazakhstan, Qatar)
- Ouverture de swaps bilatéraux auprès de la banque centrale des principaux partenaires commerciaux (Azerbaïdjan)

Politique macrofinancière (voir également chapitre 4)

- Assouplissement des exigences applicables au volant de fonds propres contracycliques ou au ratio de liquidité (Cisjordanie et Gaza, Kazakhstan, Kirghizistan)
- Allègement des exigences de fonds propres (Émirats arabes unis, Iran, Kazakhstan, Maroc, Soudan)
- Assouplissement des critères de classement des prêts et des règles de provisionnement (Afghanistan, Cisjordanie et Gaza, Émirats arabes unis, Iran, Kazakhstan, Kirghizistan, Maroc, Oman, Pakistan)
- Financement direct du secteur public par les banques centrales (Bahreïn, Turkménistan)

Dans l'ensemble, les mesures adoptées par les pays de la région MOAC ont couvert les principaux domaines où une est la plus nécessaire face à la pandémie. Cela étant, il existe des marges de progression pour la phase suivante.

- Un petit nombre de pays ont pris des mesures destinées à augmenter les recettes (Afghanistan, Arabie saoudite, Égypte, Tunisie) et à réduire ou à reporter les dépenses correspondant à d'autres postes (Afghanistan, Arabie saoudite, Jordanie, Oman) afin de compenser soit la baisse des recettes pétrolières, soit les dépenses liées à la

pandémie. Deux exemples marquants sont l'Arabie saoudite (qui a triplé le taux de sa taxe sur la valeur ajoutée et a relevé sensiblement les droits de douane) et l'Égypte (qui a institué un prélèvement fiscal temporaire de 1 % sur tous les salaires et de 0,5 % sur les pensions de retraite, applicable dans les secteurs privé et public pendant 12 mois, avec une exemption pour les travailleurs à très bas revenus). Certaines de ces mesures sont peut-être souhaitables dans le cadre de réformes à moyen terme, mais, de manière générale, il serait plus efficace de relever les impôts après la crise. Ces mesures pourraient quelque peu améliorer la situation budgétaire à court terme, mais il est probable qu'elles entraveront la reprise et conduiront à une hausse des coûts budgétaires à l'avenir. Des mesures de compensation sont en outre nécessaires pour protéger les groupes les plus vulnérables en cas de hausse des impôts.

- Les politiques monétaires et financières doivent concilier la nécessité immédiate de stabiliser les marchés et la crédibilité de l'action à venir. Toute nouvelle réduction des taux directeurs ou injection de liquidités devrait être conçue avec précaution dans les pays qui affichent une inflation élevée ou qui sont sujets à des risques d'instabilité financière en raison de sorties de capitaux. Quelques pays ont opté pour une tolérance réglementaire (par exemple en assouplissant les critères de classement des prêts), qui pourrait nuire à la stabilité financière et à l'évolution future du marché. Le financement direct des déficits budgétaires par les banques centrales pourrait entamer la crédibilité de ces dernières, influencer sur les anticipations d'inflation et compliquer la mise en œuvre des politiques monétaires à l'avenir.
- Une approche bien ciblée est cruciale pour les mesures liées à la pandémie. Certains programmes de prêts et de subventions s'adressent spécifiquement aux PME (encadré 4.2), aux entreprises des secteurs les plus durement frappés, ou aux ménages à faibles revenus. Il est cependant possible d'affiner le ciblage et de rendre ainsi plus efficiente l'utilisation des fonds publics, comme en Arménie par exemple, où l'État a réservé l'octroi de prêts bonifiés aux seules entreprises présentant de bons antécédents de crédit. Par ailleurs, parmi les mesures de report ou d'annulation des échéances fiscales, beaucoup sont d'application générale. Les dirigeants devraient envisager d'adapter ces programmes en distinguant les éventuels bénéficiaires selon leur revenu, leur secteur ou leur situation initiale (pour les entreprises). À titre d'exemple, les exonérations d'impôts fonciers sont généralement très régressives si elles sont appliquées de manière générique. Cependant, en général, la plupart des mesures autres que celles liées à la santé ne sont pas conçues en faveur des travailleurs expatriés. Il convient d'accorder l'aide sanitaire et financière à tous les résidents, y compris les expatriés qui ne sont pas en mesure de quitter leur pays d'accueil, pour contenir la propagation du virus, favoriser la reprise économique et renforcer la cohésion sociale.
- Une communication efficace et des procédures simplifiées sont deux éléments importants pour que les dépenses sociales et les aides aux PME fassent sentir pleinement leurs effets (encadré 4.2). Un grand nombre de ménages pauvres et des PME ne disposent pas des capacités nécessaires pour comprendre le processus réglementaire afin de déposer une demande et de bénéficier d'une aide. Cela pourrait conduire à une sous-utilisation de certains programmes en faveur des PME et de programme de transferts sociaux pour lesquels les procédures administratives sont fastidieuses. Les pouvoirs publics devraient rendre ces procédures aussi simples que possible, en s'appuyant sur les technologies numériques et en proposant des guichets de « libre-service » si possible, et communiquer largement leur action par tous les moyens, de manière à informer les bénéficiaires potentiels des programmes d'aide (encadré 2.2).

Rédigé par Yang Yang

Encadré 1.2. Les effets de la pandémie de coronavirus dans les pays fragiles

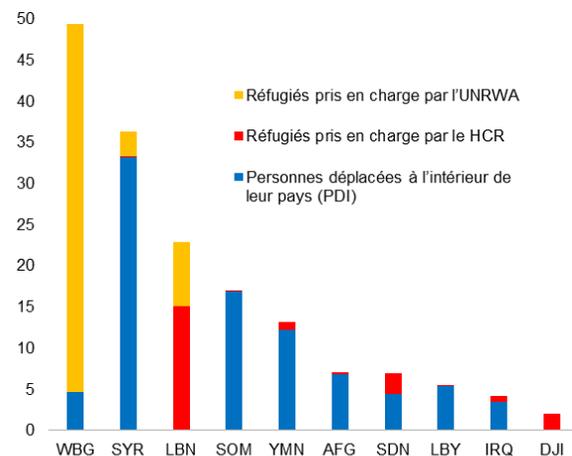
La pandémie de coronavirus constitue un défi humanitaire et économique majeur dans les pays fragiles de la région MOAC. Elle accentue les difficultés sous-jacentes auxquelles ces pays sont confrontés : des conflits armés en Afghanistan, en Iraq, en Libye, en Somalie, en Syrie et au Yémen ; des manifestations anti-gouvernementales et la menace d'une crise humanitaire au Liban ; des années de conflits et d'incertitudes politiques pour la Cisjordanie et Gaza ; et des vulnérabilités liées au changement climatique en Afghanistan, en Somalie et au Yémen. De plus, une forte proportion des personnes déplacées à l'intérieur de leur pays et des réfugiés recensés à travers le monde se trouve dans la région (graphique 1.2.1).

La pandémie va probablement accroître le risque de troubles sociaux au sein des pays fragiles. Les économies formelles fortement présentes dans ces pays ont été particulièrement pénalisées par les mesures d'endiguement de la pandémie, leur transformation numérique étant insuffisante et leurs possibilités de télétravail limitées. La capacité de la politique monétaire à soutenir l'activité est limitée par une faible transmission du fait de marchés financiers peu actifs, de la dollarisation et de l'ancrage explicite ou implicite des taux de change (ou l'absence de monnaie propre, pour la Cisjordanie et Gaza). Si la plupart des pays ont mis en place des filets de sécurité sociale, ceux-ci restent fragiles en raison de lacunes de conception, d'une information insuffisante sur les bénéficiaires (en particulier étant donné la présence de personnes déplacées et de réfugiés) ou de la faiblesse des mécanismes de prestation, du fait de la prévalence des transactions en espèces et des conditions de sécurité difficiles. Les baisses de revenus se traduiront donc directement par des hausses du chômage et de la pauvreté. En outre, les mauvaises conditions de vie des réfugiés et des personnes déplacées accentuent les risques de contagion, et la fragilité des systèmes de santé soulève des inquiétudes quant à leur prise en charge ; la fermeture des frontières a une incidence sur les demandeurs d'asile, et les risques d'insécurité alimentaire sont élevés. L'incapacité à aider les plus démunis en temps voulu et une répartition inégale des pertes humaines et économiques entre les différents groupes politiques et communautés peuvent alimenter les tensions, accroître l'insécurité et conduire à des violences localisées.

Les pays fragiles de la région MOAC disposent d'une marge d'action très étroite : un soutien rapide et continu de la part de la communauté internationale est donc nécessaire. Bien que leurs besoins de financement extérieur aient augmenté et se fassent plus urgents, les financements sont devenus plus difficiles à obtenir, en raison des retombées négatives du repli de la croissance et des échanges sur les recettes et de l'accès extrêmement limité aux marchés dû au risque de surendettement. Le FMI a apporté son aide au moyen de financements d'urgence et d'allègements de la dette (Afghanistan, Djibouti, Tadjikistan et Yémen ; voir tableau 1.2.1), de conseils et d'une assistance technique ciblées dans des domaines cruciaux (efficacité des dépenses, recouvrement des recettes et gestion de la dette), ainsi que par une collaboration renforcée avec d'autres institutions financières internationales. Au-delà du financement, une aide internationale sera également essentielle pour faire en sorte que les pays fragiles aient accès au vaccin contre la COVID-19, dès que celui-ci sera disponible. Il faudra poursuivre tous ces efforts pour préserver les progrès des réformes durement acquis par certains pays et pour éviter une nouvelle crise humanitaire. Cela permettra de réduire le double risque de nouvelles demandes d'aide internationale et de hausse des flux de réfugiés, ainsi que d'éviter la propagation de recontaminations une fois la pandémie maîtrisée.

Graphique 1.2.1. Réfugiés et personnes déplacées à l'intérieur de leur pays

(En pourcentage de la population du pays d'accueil, 2019 ou dernières données disponibles)



Sources : Haut-Commissariat des Nations Unies pour les réfugiés ; Internal Displacement Monitoring Centre ; Nations Unies, Département des affaires économiques et sociales, Division de la population ; Office de secours et de travaux des Nations Unies pour les réfugiés de Palestine dans le Proche-Orient ; calculs des services du FMI.

Note : Les données disponibles étant fondées sur des enregistrements, les estimations présentées se situent à la limite inférieure de l'intervalle de confiance. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). HCR = Haut-Commissariat des Nations Unies pour les réfugiés ; UNRWA = Office de secours et de travaux des Nations Unies pour les réfugiés de Palestine dans le Proche-Orient.

Tableau 1.2.1. Pays fragiles : riposte face à la pandémie

	Mesures budgétaires	Politique monétaire	Contrôle bancaire macroprudentiel	Aides d'urgence apportées par le FMI	Allègement de dette
Afghanistan	√		√	FCR	√
Djibouti	√		√	FCR	√
Iraq	√	√	√		
Liban	√	√			
Libye	√				
Somalie	√		√		
Soudan	√		√		
Tadjikistan	√	√	√	FCR	√
Cisjordanie et Gaza	√		√		
Yémen					√

Source : autorités nationales, à la date du 6 juillet 2020.

Note : FCR = facilité de crédit rapide.

Rédigé par Imen Benmohamed et Robert Tchaidze.

¹Les pays fragiles de la région Moyen-Orient et Asie centrale sont les suivants : Afghanistan, Cisjordanie et Gaza, Djibouti, Iraq, Liban, Libye, Somalie, Soudan, Tadjikistan, Yémen. La Syrie n'est pas incluse en raison de données insuffisantes.

Bibliographie

Ceyhun Elgin, Gokce Basbug, Abdullah Yalaman. 2020. "Economic policy responses to a pandemic: Developing the COVID-19 Economic Stimulus Index." A VoxEU.org eBook, CEPR Press.

Mathai Koshy Mathai, Christoph Duenwald, Anastasia Guscina, Rayah Al-Farah, Hatim Bukhari, Atif Chaudry, Moataz El-Said, Fozan Fareed, Kerstin Gerling, Nghia-Piotr Le, Franto Ricka, Cesar Serra, Tetyana Sydorenko, Sébastien Walker, and Mohammed Zaher. 2020. "Social Spending for Inclusive Growth in the Middle East and Central Asia" IMF Department Paper No. 20/12, International Monetary Fund, Washington, DC.

2. Panser les plaies économiques de la crise¹

La pandémie de maladie à coronavirus (COVID-19) pourrait avoir des répercussions économiques plus profondes et plus persistantes que les récessions précédentes dans la région Moyen-Orient et Asie centrale (MOAC). En effet, les caractéristiques uniques d'un choc mondial provoqué par la pandémie se sont heurtées aux vulnérabilités de longue date de la région. La forte exposition de la région à un secteur des services (tourisme y compris) rudement touché, les tensions sur les bilans des entreprises, la faible capacité à travailler à distance et la dépendance à l'égard des envois de fonds vont fortement peser sur les perspectives de reprise. Le PIB réel dans la région pourrait demeurer au-dessous des tendances d'avant-crise pendant une décennie. La pandémie restant active, les dirigeants doivent trouver un équilibre entre préservation des moyens de subsistance, atténuation des séquelles de la crise et promotion de la reprise sans entraver le nécessaire redéploiement de ressources. À moyen terme, il sera fondamental que les pays de la région reconstituent des marges de manœuvre afin de se protéger contre les chocs à venir.

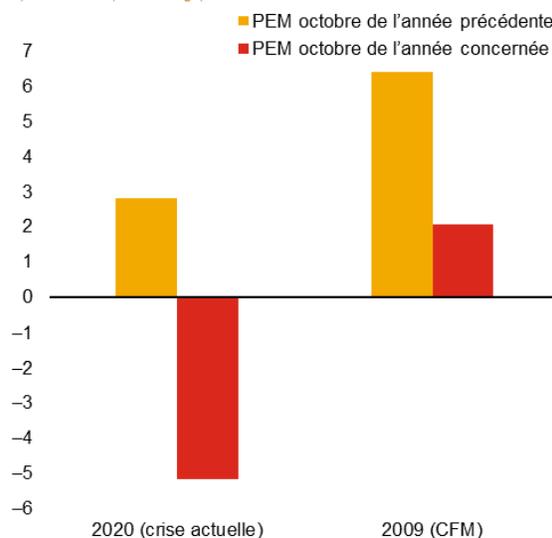
Une crise sans précédent sur fond d'espace budgétaire limité

On ne recense dans l'histoire récente aucun choc d'une telle profondeur qui présente une évolution aussi rapide que la crise de la COVID-19. En plus de son lourd bilan humain, cette dernière a exercé un impact économique indirect sans précédent, sous l'effet des confinements, de la perturbation de la main-d'œuvre et de ses répercussions à l'échelle mondiale. Le choc a été particulièrement violent pour le secteur des services. Le ralentissement de l'activité a également entraîné une chute de la demande mondiale de pétrole et un effondrement des prix du pétrole. Par conséquent, la croissance

régionale a été fortement révisée à la baisse en 2020 (chapitre 1, graphique 2.1).

Graphique 2.1. Croissance du PIB réel dans la région MOAC

(Variation en pourcentage)



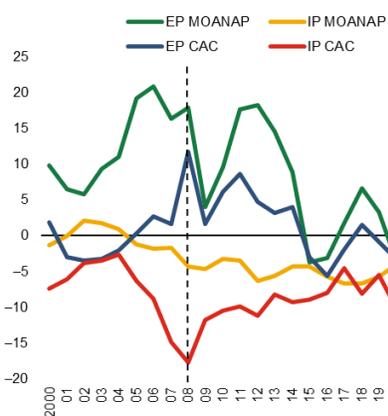
Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : CFM = crise financière mondiale ; PEM = Perspectives de l'économie mondiale.

L'ampleur des « cicatrices économiques » permettra de déterminer si la crise actuelle se limite à une contraction temporaire de l'activité ou constitue un revers durable pour le développement de la région. Les différentes études ont défini ce phénomène comme une capacité amoindrie de l'offre, qui se maintient une fois les chocs dissipés, et comme l'installation d'une demande atone persistante, alimentée par les conséquences négatives durables sur le marché du travail. L'étendue des séquelles dépendra non seulement de l'ampleur du choc, mais aussi de la situation initiale de chaque pays et des ripostes déployées pendant la crise.

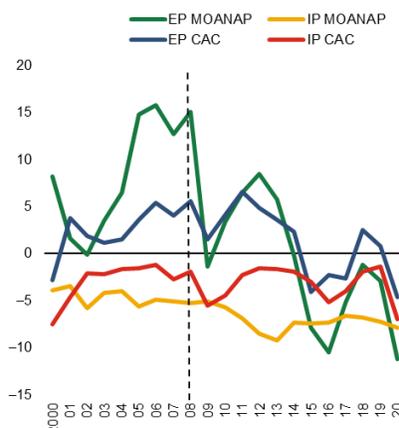
¹ Ce chapitre a été rédigé par Klakow Akepanidaworn, Gareth Anderson, Dalmacio F. Benicio et Joyce C. Wong, avec le concours d'Oluremi Akin-Olugbade pour les recherches.

Graphique 2.2. Conditions économiques préexistantes

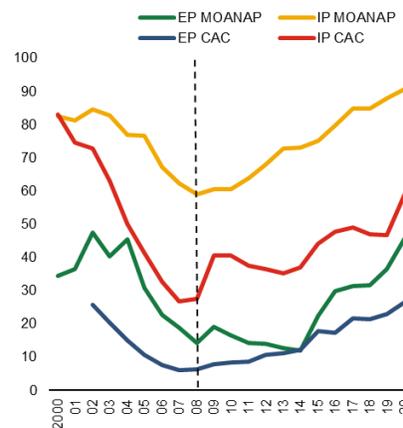
1. Solde des transactions courantes, 2000–20
(En pourcentage du PIB)



2. Solde budgétaire, 2000–20
(En pourcentage du PIB)



3. Dette publique, 2000–20
(En pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

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

La région a abordé la crise avec une marge de politiques économiques restreinte². Dans la période précédant la crise, la faiblesse de la demande extérieure et les cours modérés du pétrole ont détérioré les soldes des transactions courantes, tandis que les déficits budgétaires alourdissaient les niveaux d'endettement. Avant la crise financière mondiale, les budgets et comptes courants des pays de la région présentaient des excédents respectifs de 4,7 et 7 % du PIB, en moyenne. En 2019, ils affichaient des déficits de 2,5 et 2 % du PIB en moyenne. Parallèlement, le ratio dette/PIB est passé de 43 % en 2006 à 59 % en 2019 (graphique 2.2).

La crise de la COVID-19 a également fait ressortir les vulnérabilités structurelles profondément ancrées dans la région. Les pays exportateurs de pétrole présentent pour la plupart une économie peu diversifiée, dominée par les entreprises du secteur énergétique. Dans certains pays importateurs de pétrole, le tourisme et les envois de fonds (tous deux atteints par la pandémie) représentent chacun plus de 10 % du PIB (graphique 2.3). Avant la crise, la région affichait depuis les dix dernières années un taux de chômage structurellement élevé d'environ 9 %, le

chômage des jeunes dépassant 20 % dans la moitié des pays. La taille estimée de l'économie informelle reste considérable dans l'ensemble de la région ; elle est la plus importante dans la région Caucase et Asie centrale (CAC), à 40 % du PIB. Très souvent, les dispositifs de protection sociale prennent la forme de subventions, au détriment de soutiens mieux ciblés, qui sont sous-utilisés. La région compte également plusieurs pays fragiles ou touchés par des conflits, dans lesquels la situation humanitaire va probablement se détériorer fortement (encadré 1.2).

Implications des séquelles économiques pour la reprise

Compte tenu du contexte dans la région MOAC, quelle sera la gravité des séquelles économiques de la crise de la COVID-19 ? Par exemple, la crise financière mondiale a laissé de profondes cicatrices (encadré 2.1). Cinq ans après cette crise, le PIB des pays de la région MOAC restait plus de 4 % inférieur à sa tendance d'avant-crise. À la fin de l'année 2019, 12 pays n'avaient toujours pas retrouvé leurs trajectoires de croissance d'avant-

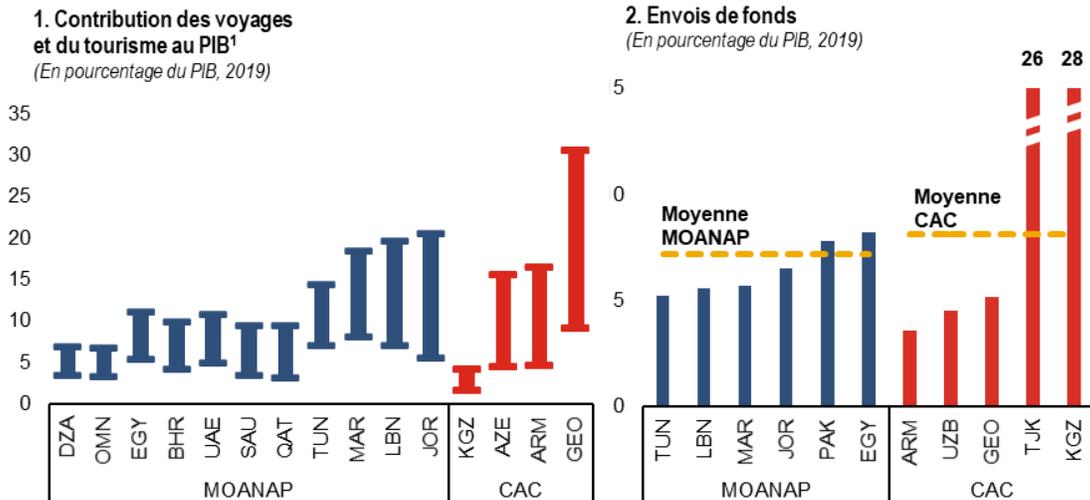
² Le chapitre 3 examine de façon plus exhaustive le concept d'espace budgétaire dans la région.

crise et ceux qui y étaient parvenus avaient mis cinq ans à le faire, en moyenne. Dans la situation actuelle, compte tenu des vulnérabilités préexistantes, on estime que d'ici à cinq ans, les pays de la région pourraient se situer à 12 % au-dessous du niveau de PIB correspondant aux tendances d'avant-crise, qu'ils pourraient mettre plus de dix ans à rattraper. Malgré leur ampleur, ces chiffres sous-estiment probablement la réalité à venir, compte tenu de la nature complètement inédite du choc actuel et des aléas à la baisse, soulignés dans le chapitre 1.

Quels sont les déterminants de ce scénario durablement négatif ? Bien que les séquelles économiques puissent se manifester par différentes voies, la présente section en dégage quatre principales :

- La forte exposition à un secteur des services durement touché, notamment le tourisme, pourrait, en 2020, réduire de 5 points de pourcentage en moyenne la croissance de référence du PIB et de l'emploi dans les pays de la région MOAC à l'économie fortement tournée vers le tourisme, avec des répercussions susceptibles de persister sur les deux à cinq prochaines années.

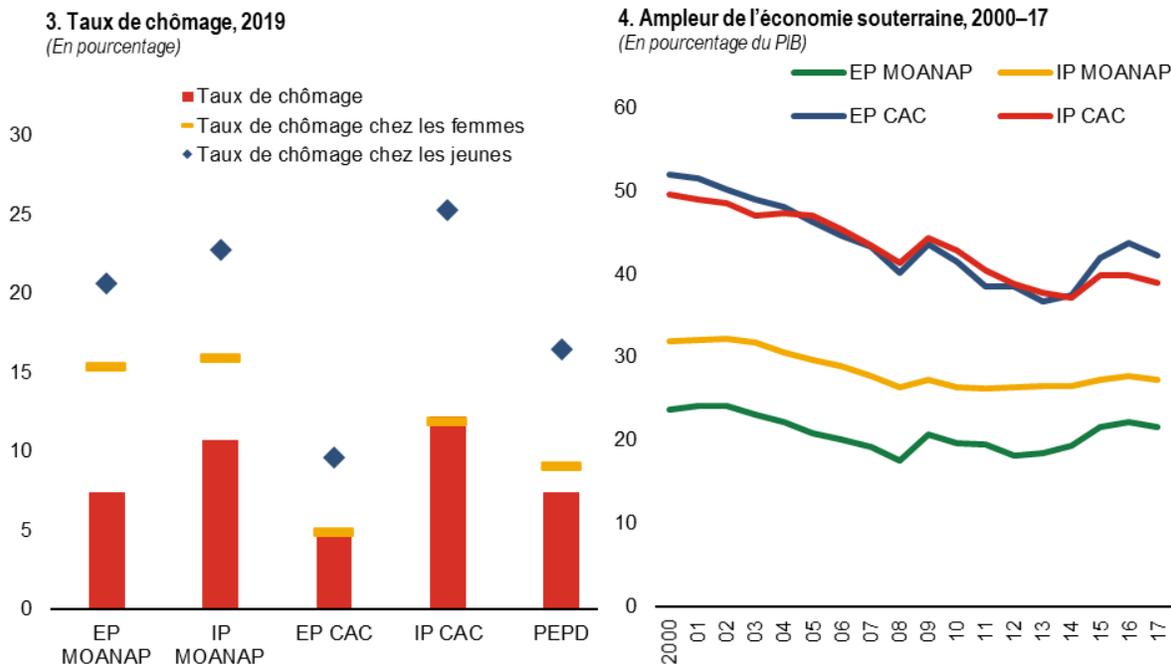
Graphique 2.3. Voyages et tourisme, envois de fonds et vulnérabilités structurelles



Sources : World Travel and Tourism Council ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan. Les abréviations utilisées pour les pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation.

1. Les données représentent les intervalles entre la contribution directe et la contribution totale des dépenses consacrées aux voyages et au tourisme au PIB et à l'emploi, respectivement. L'impact direct est défini par le PIB (ou l'emploi) généré par les secteurs qui traitent directement avec les touristes (ex. : hôtels, agences de voyage, compagnies aériennes, autres services de transport de passagers, et activités dans les secteurs de la restauration et les loisirs). Il équivaut au total des dépenses internes consacrées aux voyages et au tourisme (par les résidents et les voyageurs internationaux) à l'intérieur d'un pays, moins les achats effectués par ces secteurs (importations comprises). L'impact indirect (tel que décrit par les comptes satellites du tourisme de l'Organisation de coopération et de développement économiques) est défini par les répercussions générées par la consommation intermédiaire des producteurs qui sont directement en contact avec les visiteurs, plus les répercussions induites, qui correspondent à l'incidence générée par les facteurs de production mis en œuvre par les producteurs en contact avec les visiteurs.



Sources : Organisation internationale du travail ; Medina et Schneider (2019) ; calculs des services du FMI.

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

- L'endettement élevé ainsi que la contraction marquée des recettes et de la rentabilité des *entreprises* en 2020 ont accentué les risques d'insolvabilité à moyen terme, la probabilité de défaut des entreprises début 2021 étant deux fois supérieure à ce qu'elle était avant la pandémie.
- L'impact persistant de la crise sur les secteurs qui reposent sur de nombreux contacts entre personnes, ainsi que la capacité limitée de la main-d'œuvre de la région à télétravailler, vont exacerber le chômage. Un lent redéploiement de la main-d'œuvre en dehors des secteurs les plus touchés pourrait entraîner une hausse du chômage pendant plusieurs années, comme cela a été le cas au lendemain de précédentes récessions.
- La chute brutale et la reprise poussive des *envois de fonds* pourraient entraîner 1,3 million d'individus dans la pauvreté extrême, ce qui porterait le taux de pauvreté à 5,25 % de la population des pays de la région MOAC tributaires des envois de fonds, les individus en situation de pauvreté extrême se concentrant massivement dans les pays fragiles et touchés par les conflits.

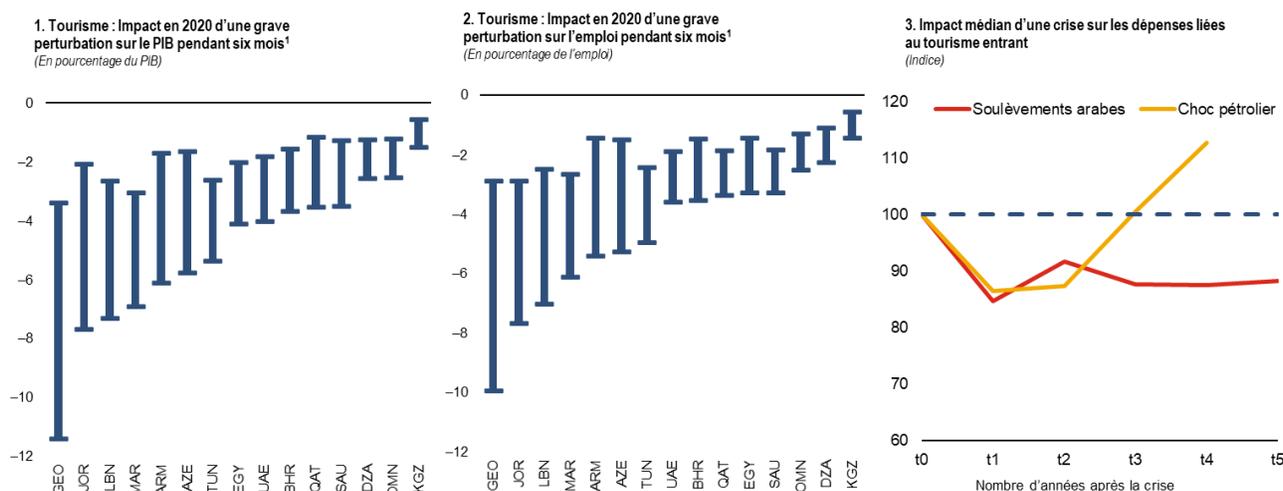
Un rebond poussif des services

Le premier canal par lequel les séquelles peuvent se manifester est la forte exposition aux services de certains pays de la région MOAC. Sachant que

la contribution des services à la valeur ajoutée dépasse 34 % dans plus de deux tiers des pays de la région MOAC, une perturbation majeure de ce secteur va fortement peser sur la reprise économique dans son ensemble. Cela est particulièrement le cas pour les activités de voyages et de tourisme, qui représentent jusqu'à 26,6 % de l'emploi total et contribuent à 30,5 % du PIB dans certains pays de la région MOAC très axés sur le tourisme. Pour ces pays, une forte perturbation de ces activités pendant six mois, calibrée pour suivre globalement l'évolution des indicateurs à haute fréquence entre avril et juin 2020, devrait réduire la croissance de référence du PIB et de l'emploi en 2020 de 5,4 et 4,9 points de pourcentage respectivement, la Géorgie, la Jordanie et le Maroc étant les plus touchés (sur la base de la contribution directe et indirecte de ces activités au PIB et à l'emploi ; graphique 2.4, page 1-2).

Une étude des chocs antérieurs dans la région fait apparaître que la reprise du secteur des voyages et du tourisme pourrait prendre plusieurs années. Au cours des cinq ans qui ont suivi la crise financière mondiale et les soulèvements arabes, les recettes du tourisme sont restées en moyenne 13 % au-dessous de leurs niveaux d'avant-crise dans les pays importateurs de pétrole de la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan

Graphique 2.4. Impact de la crise sur le tourisme dans les pays de la région MOAC

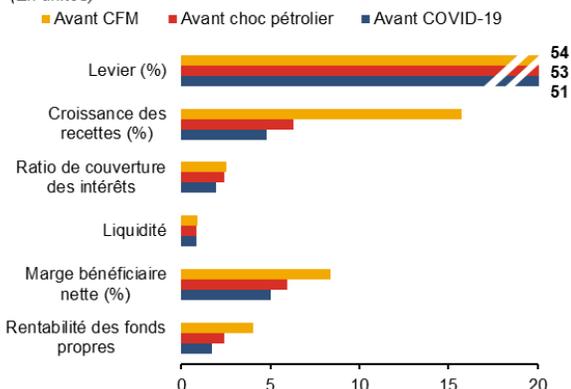


Sources : Organisation mondiale du tourisme ; World Travel and Tourism Council ; calculs des services du FMI.
Note : Les abréviations utilisées pour les pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation. 1 Ces estimations ne tiennent pas compte de l'éventuel effet d'atténuation lié au remplacement des voyageurs étrangers par les résidents pour le tourisme intérieur. Les données représentent les intervalles entre la contribution directe et la contribution totale des dépenses consacrées aux voyages et au tourisme au PIB et à l'emploi, respectivement. Voir le graphique 2.3 pour la définition de la contribution directe et indirecte des voyages et du tourisme au PIB et à l'emploi.

Graphique 2.5. Les fondamentaux en fonction des épisodes de crises

1. Avant la crise

(En unités)

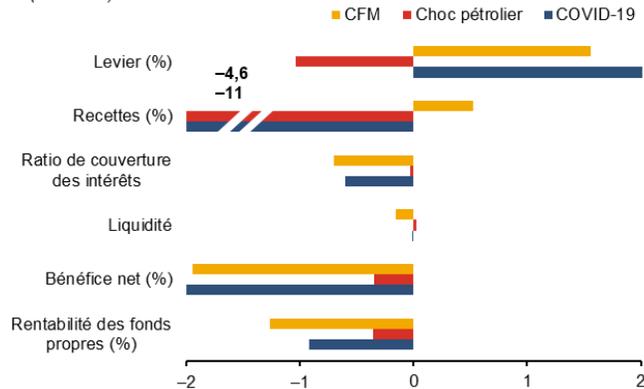


Sources : S&P Global Market Intelligence ; Compustat ; calculs des services du FMI.

Note : CFM = crise financière mondiale. La période d'avant-crise correspond aux deux années précédant chaque épisode de crise.

2. Variation par rapport à la période d'avant-crise

(En unités)



(graphique 2.4, page 3). Cela s'explique par des contractions particulièrement persistantes en Égypte (où les recettes du tourisme en 2015 restaient inférieures de 50 % à leurs niveaux de 2010) et en Tunisie (environ 50 % au-dessous des niveaux de 2010)³. Le choc pétrolier de 2014–15 a également réduit les afflux de touristes en Égypte, en Jordanie et au Maroc, bien que sur une période plus courte (entre deux et quatre ans). L'impact persistant subi après les soulèvements arabes semble tenir au fait que les touristes ont choisi d'autres destinations, mais l'expérience après le choc pétrolier de 2014–15 s'est révélée temporaire car les effets négatifs sur la richesse ont contraint les touristes des pays dépendant du pétrole à annuler leurs projets. Cette fois, la reprise pourrait être encore plus longue à se matérialiser en raison des effets négatifs de la crise sur la richesse mais aussi de l'éventualité de voir les voyageurs éviter les destinations de la région MOAC si elle accuse un retard sur le reste du monde s'agissant de la

maîtrise de la COVID-19 et de la réouverture du trafic aérien.

Des tensions accrues sur les bilans des entreprises

Les fondamentaux des entreprises de la région étaient déjà relativement faibles à la veille de la pandémie. Par rapport aux conditions préexistantes dans d'autres crises, les entreprises présentaient, en moyenne, une rentabilité inférieure, moins de liquidités et une croissance des recettes plus faible avant la crise actuelle (graphique 2.5)⁴. Et par rapport à d'autres régions, les entreprises de la région MOAC sont entrées dans la période de pandémie avec un recours à l'endettement supérieur et une plus faible capacité à couvrir les charges d'intérêts (tableau 2.1, page 1). Malgré de meilleures positions de liquidité, les entreprises des pays exportateurs de pétrole présentaient avant la pandémie une croissance des recettes plus lente et un

³ Bien que les incidents terroristes en Tunisie aient eu des répercussions plus prononcées que la crise financière mondiale et le Printemps arabe.

⁴ Les données trimestrielles sur les entreprises cotées en bourse ont été obtenues à partir de la base de données S&P Global Intelligence Compustat. Depuis 2007, le nombre moyen d'entreprises par trimestre au Moyen-Orient et en Asie centrale s'élève à environ 1 200, sur huit pays importateurs de pétrole (Égypte, Géorgie, Jordanie, Liban, Maroc, Pakistan, Soudan et Tunisie) et sept pays exportateurs

de pétrole (Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Kazakhstan, Koweït, Oman et Qatar). Définitions des principaux indicateurs financiers : 1) rentabilité des fonds propres = revenu net ÷ fonds propres ; 2) bénéfice net = revenu net ÷ coût des biens vendus ; 3) croissance des recettes ; 4) levier = total des engagements ÷ total des actifs ; 5) liquidité = (trésorerie + montants à recevoir) ÷ passifs exigibles à court terme ; et 6) ratio de couverture des intérêts = revenu avant intérêts et impôts ÷ charge des intérêts.

endettement légèrement plus élevé que celles dans les pays importateurs de pétrole, ce qui tient aux répercussions persistantes du choc pétrolier de 2014-15.

Ces conditions ont continué de se détériorer au cours du premier semestre 2020, par rapport aux chiffres moyens sur la période 2018-19. La croissance des recettes s'est contractée de 11 points de pourcentage, l'impact étant plus marqué chez les pays importateurs de pétrole que chez les exportateurs (-17,5 et -7,5 points de pourcentage, respectivement). La rentabilité a donc été davantage touchée dans les pays importateurs de pétrole, où elle a diminué de plus de moitié. L'endettement a augmenté dans l'ensemble de la région pendant la pandémie. Les chiffres du deuxième trimestre font apparaître un impact plus marqué sur la croissance des recettes (contraction de 19 points de pourcentage) et une augmentation continue de l'endettement (tableau 2.1, page 2).

La pandémie a également eu de fortes répercussions négatives dans l'ensemble des secteurs (tableau 2.1, page 3). Le secteur de l'énergie, principale source de recettes de la région, a été sévèrement touché. La croissance des recettes s'y est contractée de 28,4 points de pourcentage et la rentabilité de 4 points de pourcentage. Les secteurs des services, des biens durables, du matériel d'entreprises et de l'industrie manufacturière ont également enregistré des chutes à deux chiffres de leurs recettes⁵. Dans la plupart des secteurs, la rentabilité a chuté et l'endettement a augmenté, entravant la capacité à couvrir les charges d'intérêt. Les risques d'illiquidité et d'insolvabilité ont augmenté du fait de la détérioration de la capacité à rembourser la dette, ce qui se manifeste notamment par une augmentation de 6 % du nombre d'entreprises dont le taux de couverture des intérêts est passé au-dessous de 1.

Tableau 2.1. Principaux indicateurs d'exploitation

(Moyenne 2018-19 par rapport à 2020)

Indicateurs d'exploitation	Croissance des recettes (%)		Marge bénéficiaire nette (%)		Rentabilité des fonds propres (%)		Ratio de couverture des intérêts		Lever (%)		Liquidité	
	Moyenne 2018-19	2020	Moyenne 2018-19	2020	Moyenne 2018-19	2020	Moyenne 2018-19	2020	Moyenne 2018-19	2020	Moyenne 2018-19	2020
Plage 1. Comparaison régionale												
Exportateurs de pétrole CAC	2,9	-4,6	4,7	3,4	1,3	0,9	2,6	1,5	50,9	54,8	1,1	1,0
Importateurs de pétrole CAC	10,3	-7,2	3,7	2,1	1,9	0,8	2,2	1,2	50,3	51,2	0,7	0,7
Pays avancés	5,1	-5,8	2,7	1,5	1,3	0,7	4,2	1,9	47,4	48,6	1,2	1,2
Pays émergents	8,4	-9,2	4,2	2,7	1,8	1,1	3,4	2,0	46,2	47,1	1,0	1,0
Plage 2. Comparaison dans le temps												
T1	5,7	-2,4	4,1	2,6	1,5	0,9	2,3	1,4	50,6	54,0	0,9	0,8
T2	4,1	-14,9	4,5	3,2	1,4	0,7	2,2	1,4	52,5	54,5	0,9	0,9
Plage 3. Comparaison sectorielle												
Énergie	9,9	-18,5	-0,9	-4,9	0,8	-0,9	1,4	0,4	52,9	56,7	1,1	1,2
Services	4,7	-18,6	3,9	-1,5	1,3	-0,6	6,0	-1,5	37,2	41,1	1,0	0,9
Commerce de détail	1,4	-18,7	3,7	3,0	2,2	1,7	6,9	3,2	43,1	45,6	0,7	0,6
Transport	5,8	-18,8	11,6	7,7	2,1	1,2	5,9	2,5	39,5	41,8	1,2	1,2
Biens de consommation non durables	10,3	-18,9	2,8	2,8	1,6	1,1	2,3	1,4	54,1	54,8	0,6	0,5
Biens de consommation durables	-1,2	-18,10	3,0	-1,5	2,1	1,4	17,8	1,1	47,4	50,7	0,9	0,8
Industrie manufacturière	2,5	-18,11	3,1	0,0	0,9	0,3	2,3	0,7	43,8	45,7	0,7	0,7
Produits chimiques	17,2	-18,12	6,8	2,2	2,1	0,7	3,8	1,7	46,5	46,9	0,9	0,8
Matériel d'entreprises	5,0	-18,13	3,3	4,7	0,9	1,7	2,6	3,4	49,0	49,7	0,9	0,9
Télécommunications	3,0	-18,14	10,3	9,8	3,0	2,3	3,6	2,7	46,9	52,3	0,9	0,9
Services publics	3,4	7,0	1,4	1,7	1,0	0,3	1,9	1,3	73,9	72,2	0,9	1,0
Santé	9,6	6,1	8,8	8,5	2,3	2,2	7,9	4,1	36,8	39,1	1,2	1,0
Autres	2,6	-22,3	5,0	4,2	1,4	0,8	2,8	1,7	38,6	39,5	1,0	1,0

Sources : S&P Global Market Intelligence ; Compustat ; calculs des services du FMI.

Note : MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale. Les résultats sont basés sur les entreprises qui ont publié leurs rapports annuels en 2020 et les résultats sont reportés sur chaque ligne pour le même ensemble d'entreprises au fil du temps. Les chiffres en surbrillance signalent une détérioration des conditions en 2020 par rapport à la moyenne de la période 2018-19.

⁵ Le secteur des services a été le plus rudement touché, ce qui s'est manifesté par un effondrement des recettes, un repli marqué de la rentabilité et une forte détérioration de la

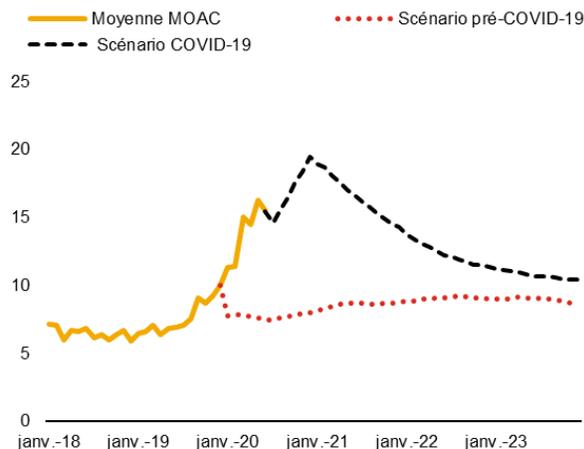
capacité à couvrir les charges d'intérêt (seul secteur présentant un ratio de couverture des intérêts négatif).

Il faudra probablement des années aux entreprises pour se remettre des préjudices subis, d'où une augmentation des risques d'insolvabilité à moyen terme. Pour évaluer ces risques, des tests de résistance ont été appliqués à deux scénarios macroéconomiques : les prévisions des *Perspectives de l'économie mondiale* (PEM) pré-pandémie et les prévisions des PEM actuelles.

Une analyse entreprise-par-entreprise des défauts de paiement permet de prévoir les probabilités de défaut de paiement d'une entreprise individuelle en fonction de la situation macroéconomique et de facteurs liés au risque financier. Les résultats font apparaître qu'en moyenne, la probabilité de défaut de paiement des entreprises est deux fois plus élevée au début de l'année 2021 qu'avant la pandémie, ce qui augmente leur risque de subir un abaissement de leur note de crédit. Tous les secteurs, à l'exception de celui de la technologie, sont confrontés à des risques de défaut plus élevés, qui sont encore plus prononcés dans ceux des services et de l'énergie. Les risques de défaut s'atténuent progressivement au fil du temps dans le test de résistance, mais même trois ans plus tard, ils restent supérieurs à leurs niveaux d'avant la pandémie (graphique 2.6).

Graphique 2.6. Probabilité de défaut des entreprises

(En points de base)



Sources : CRI (2019) ; calculs des services du FMI.
 Note : MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale. Les séries présentent la probabilité moyenne de défaut *forward* à un an pour les entreprises non financières cotées dans quelques pays de la région (Arabie saoudite, Émirats arabes unis, Kazakhstan, Qatar).

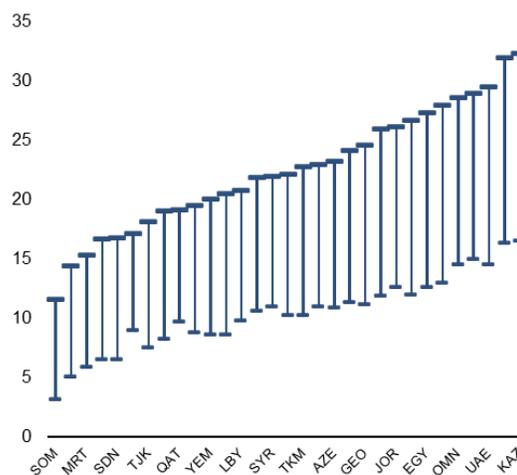
Un marché du travail en berne pour longtemps

En touchant les entreprises, les mesures de confinement vont exacerber les répercussions défavorables pour le marché du travail, même si les pays offrant davantage de possibilités de télétravail seront moins touchés. Cependant, en s'appuyant sur des études récentes consacrées aux types de professions pouvant être pratiquées à distance (voir Dingel et Neiman [2020] pour les États-Unis et Saltiel [2020] pour les pays en développement) et sur la ventilation des emplois dans les différentes professions au sein de la région MOAC, les estimations indiquent que la capacité à télétravailler dans la région est limitée. La part des métiers pouvant être pratiqués à distance se situe dans une fourchette moyenne comprise entre 10 et 23 % pour les pays de la région (graphique 2.7). Ces chiffres sont à comparer avec la part moyenne de 26 % obtenue dans l'étude de Dingel et Neiman consacrée à 86 pays.

Cette capacité limitée à télétravailler devrait être encore plus prononcée dans les pays à faible revenu où les professions agricoles et non qualifiées représentent une part plus importante de l'emploi (Afghanistan, Mauritanie ; graphique 2.8).

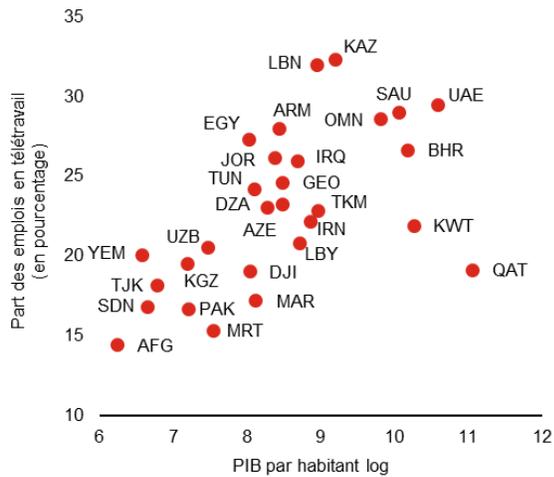
Graphique 2.7. Part des emplois qui peuvent être assurés en télétravail

(En pourcentage)



Sources : Organisation internationale du travail ; calculs des services du FMI.
 Note : Les abréviations utilisées pour les pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation. Les estimations hautes et basses sont basées sur l'analyse des professions assurées en télétravail par Dingel et Neiman (2020), et Saltiel (2020), respectivement.

Graphique 2.8. Revenu par habitant et part des emplois pouvant être assurés en télétravail



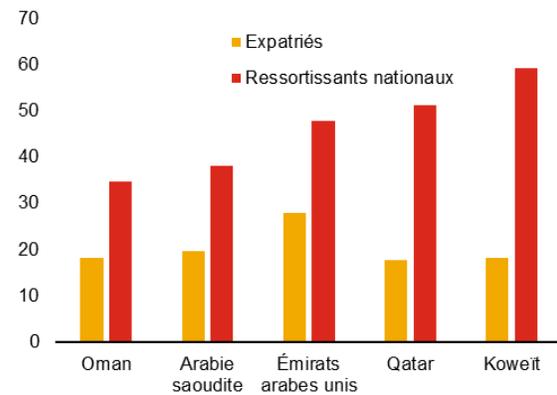
Sources : Organisation internationale du travail ; calculs des services du FMI.
 Note : Les abréviations utilisées pour les pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation. Les estimations des emplois pouvant être assurés en télétravail sont effectuées sur la base de l'analyse de Dingel et Neiman (2020) consacrée aux professions pouvant être réalisées à distance. Le PIB par habitant est basé sur les prix courants de 2019.

Compte tenu du faible accès à l'internet dans ces pays, il s'agit probablement d'estimations hautes (Garrote Sanchez et al., 2020). On constate également une disparité considérable entre les catégories de travailleurs. Les chiffres d'enquêtes sur la main-d'œuvre en Égypte et en Jordanie font apparaître que les travailleurs du secteur informel sont beaucoup plus susceptibles d'exercer des métiers incompatibles avec le travail à distance. Dans les pays membres du Conseil de coopération du Golf (CCG), les ressortissants des pays membres ont davantage de possibilités de télétravail que les expatriés (graphique 2.9) car ils sont beaucoup plus représentés aux postes de direction et dans les métiers nécessitant une qualification, ainsi que dans le secteur public.

Les données préliminaires indiquent que cette crise sans précédent aura probablement un impact plus profond que les précédentes récessions sur le marché du travail. D'après les estimations de l'Organisation internationale du travail (OIT), le temps de travail dans les États arabes a baissé de 1,8 % au cours du premier trimestre 2020 (soit environ un million de postes à temps plein), puis de 10,3 % au deuxième trimestre (soit environ six millions de postes à temps plein), à chaque fois par rapport aux

Graphique 2.9. CCG : part des emplois pouvant être assurés en télétravail pour les expatriés et les ressortissants nationaux

(En pourcentage)

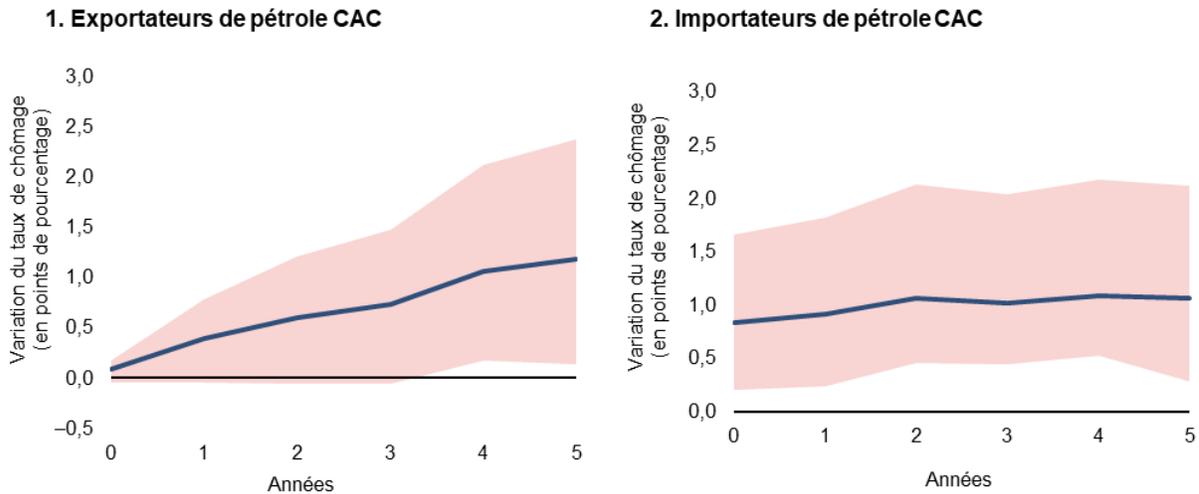


Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
 Note : CCG = Conseil de coopération du Golfe. Les estimations des emplois pouvant être assurés en télétravail reposent sur l'analyse de Dingel et Neiman (2020) consacrée aux professions pouvant être réalisées à distance. La disponibilité des données varie en fonction des pays et les données utilisées sont les suivantes : Koweït (2016), Qatar et Émirats arabes unis (2018), Oman (2019), Arabie saoudite (T1 2020). Les données relatives à Oman n'incluent pas le secteur public et celles relatives à l'Arabie saoudite ne tiennent pas compte de la fonction publique.

conditions d'avant-crise. Les conséquences sur l'emploi pourraient être beaucoup plus sévères qu'après la crise financière mondiale, sachant qu'environ un tiers des habitants de la région arabe sont employés dans des secteurs considérés comme les plus exposés au choc de la COVID-19 (OIT, 2020).

Ces conséquences néfastes sur le marché du travail peuvent affecter durablement les individus, soit en compliquant la recherche d'emploi soit en décourageant la participation au marché du travail. Plusieurs études ont montré les effets néfastes d'une longue période d'inactivité sur les perspectives d'emploi, situant les pertes de revenus durables dans une fourchette comprise entre 20 et 40 % aux États-Unis (Guvenen *et al.*, 2017). De même, des enquêtes par panel sur le marché du travail de l'Égypte et de la Jordanie montrent que les périodes de chômage peuvent avoir des effets durables sur les perspectives d'emploi. D'après les estimations du présent chapitre, les personnes sans emploi en Jordanie et en Égypte sont environ 9 et 14 % plus susceptibles, respectivement, de rester sans emploi ou en marge de la main-d'œuvre sur les six prochaines années,

Graphique 2.10. Impact des récessions sur le chômage



Sources : Organisation internationale du travail ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.
 Note : MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale. Les lignes pleines représentent les réponses impulsionnelles du chômage à un choc lié à une récession, qui se définit par une année lors de laquelle la croissance du PIB a été négative. L'année 0 correspond à l'année du choc. Les zones teintées en rose représentent les intervalles de confiance de 90 %.

¹ L'impact à long terme des récessions sur le chômage est analysé en utilisant une approche de projection locale (Jordà, 2005). La spécification suivante est estimée sur la période 1991–2019, en utilisant un panel de 31 pays de la région MOAC :

$$u_{i,t+h} - u_{i,t-1} = \alpha_{i,h} + \delta_{t,h} + \beta_h \text{Recession}_{i,t} + \sum_{j=1}^2 \gamma_{j,h} X_{i,t-j} + \varepsilon_{i,t+h}$$

Où $u_{i,t+h}$ représente le taux de chômage à l'horizon $t + h$, $\alpha_{i,h}$ un effet fixe pays, $\delta_{t,h}$ un effet fixe temps, $\text{Recession}_{i,t}$ un indicateur égal à 1 si le PIB se contracte lors de l'année t et zéro autrement, et X_{t-j} un matrice de contrôles prenant en compte la croissance du PIB et les fluctuations des périodes j de chômage avant le choc.

après neutralisation de facteurs tels que l'âge, le sexe, le niveau d'instruction et la richesse⁶.

Les données des chocs précédents révèlent également des effets d'hystérèse durables sur l'ensemble du marché du travail, ce qui revêt une importance particulière dans une région faiblement dotée en dispositifs de protection sociale (encadré 2.2). Sur le court terme, le chômage augmente généralement lorsque la

production se contracte, une relation empirique connue sous le nom de loi d'Okun. Pourtant, dans la région MOAC, le chômage demeure généralement à un niveau élevé pendant plusieurs années après une récession. En moyenne, les récessions sont associées à une hausse de 1 point de pourcentage du taux de chômage cinq ans plus tard, dans les pays exportateurs de pétrole comme dans les pays importateurs (graphique 2.10). Pour ces derniers,

⁶ La dimension longitudinale des enquêtes par panel sur le marché du travail est exploitée. Plus spécifiquement, un modèle de probabilité linéaire est utilisé pour évaluer la probabilité pour un individu d'être sans emploi lors d'une année donnée de l'enquête, compte tenu de sa situation lors

d'une année précédente de l'enquête. Le modèle repose sur des enquêtes menées en 2012 et 2018 en Égypte, et entre 2010 et 2016 en Jordanie. Les ensembles de données utilisés sont l'Egypt Labor Market Panel Survey, ELMPS 2018, et le Jordan Labor Market Panel Survey, JLMPS 2016.

cette estimation se porte à près de 2 points de pourcentage pour les récessions qui ont entraîné des ralentissements encore plus marqués de la production au cours des trente dernières années. Pour les exportateurs de pétrole, l'impact initial est relativement modéré, par rapport à la loi d'Okun. Cela pourrait tenir à la dépendance des pays membres du CCG à l'égard des travailleurs expatriés, dont la sortie du marché du travail pourrait réduire la capacité de l'offre de ces pays, sans trop influencer le taux de chômage. Cependant, à long terme, l'incidence sur le chômage augmente dans les pays exportateurs de pétrole, ce qui pourrait s'expliquer par l'impact durable des crises sur la capacité de création d'emplois de ces pays. Compte tenu de l'amplitude de la récession actuelle et de la disparité de ses effets en fonction des secteurs, son impact définitif sur le chômage dans la région pourrait être plus important si la reprise tarde à se matérialiser ou si d'importants changements structurels au niveau de la main-d'œuvre s'imposent.

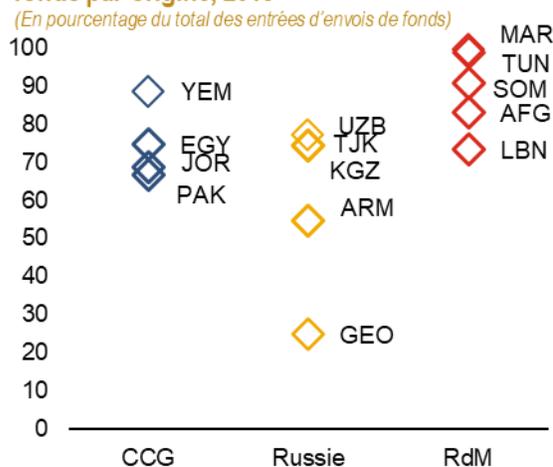
Envois de fonds, pauvreté et inégalités

En plus des revenus du travail de la main-d'œuvre, les envois de fonds des travailleurs expatriés sont des flux extérieurs essentiels au soutien des ménages de la région. Ils constituent une source de revenus considérable pour 14 pays de la région MOAC, où ces flux dépassent 5 % du PIB (graphique 2.2). Les pays membres du CCG, la Russie et les États-Unis comptent pour les deux tiers du total des envois de fonds vers ces pays (graphique 2.11).

En glissement annuel, la baisse des envois de fonds au cours du premier semestre 2020 est estimée à 19 % en moyenne (graphique 2.12). La contraction a été particulièrement marquée en Arménie, en République kirghize et au Tadjikistan (supérieure à 34 %) en avril et mai, deux périodes marquées par un durcissement du confinement en Russie, leur principal pays d'origine d'envois de fonds⁷. Avec une reprise modérée au deuxième

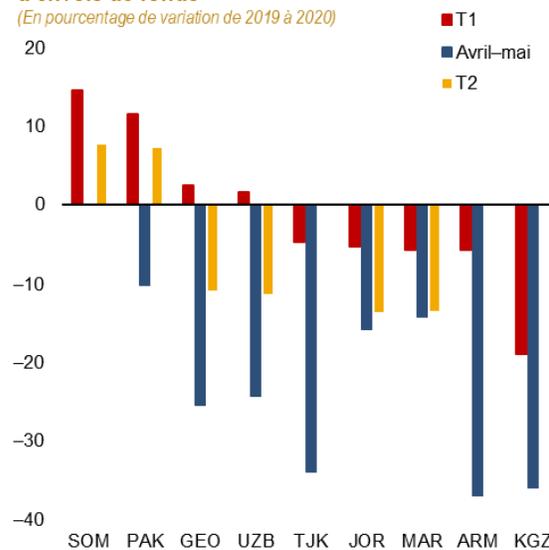
⁷ Le Pakistan et la Somalie font jusqu'ici exception à la règle. Leurs envois de fonds se maintiennent grâce à une combinaison de facteurs idiosyncratiques comme le

Graphique 2.11. Part des envois de fonds par origine, 2018
(En pourcentage du total des entrées d'envois de fonds)



Sources : Banque mondiale, *Migration and Remittances* ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : CCG = Conseil de coopération du Golfe ; RdM = reste du monde. Les abréviations utilisées pour les pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation. Les données s'appuient sur une estimation des flux d'envois de fonds bilatéraux en 2018 vers les

Graphique 2.12. Variation des entrées d'envois de fonds
(En pourcentage de variation de 2019 à 2020)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : les abréviations utilisées pour les pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation.

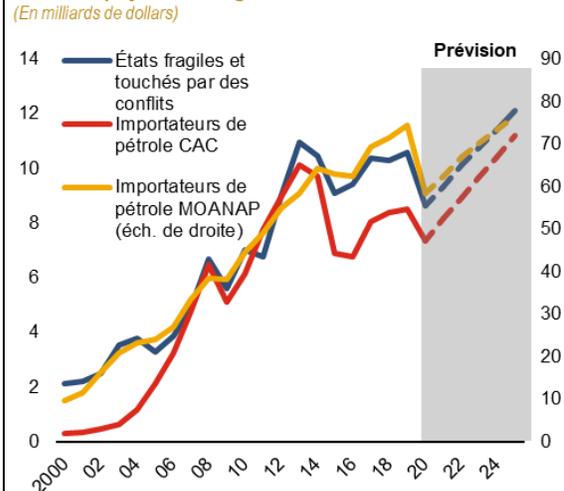
programme de protection des salaires aux États-Unis, dont bénéficient les travailleurs immigrés, et l'utilisation croissante

semestre de l'année, la baisse des envois de fonds pourrait s'établir à 20 % en moyenne. Les pays dépendant des flux en provenance des pays membres du CCG connaîtront probablement une baisse des envois de fonds supérieure à la moyenne, en raison des perspectives moroses de la région du CCG. En moyenne, il faudrait attendre quatre ans, soit deux fois plus longtemps qu'après la crise financière mondiale et le choc pétrolier de 2014–15, pour voir les envois de fonds vers les pays importateurs de pétrole du Moyen-Orient, d'Afrique du Nord, d'Afghanistan et du Pakistan retrouver leurs niveaux d'avant-crise (graphique 2.13). À l'inverse, les pays importateurs de pétrole membres du CCG ainsi que certains pays fragiles et touchés par les conflits connaîtraient une baisse inférieure à la moyenne (environ 13,5 et 18 % respectivement) et une reprise plus rapide (un à trois ans pour retrouver les niveaux d'avant-crise), en raison des perspectives plus favorables chez leurs principaux pourvoyeurs d'envois de fonds (la Russie et le reste du monde). Cependant, les aléas sont orientés à la baisse. Ainsi, les envois de fonds pourraient ne pas se redresser aussi rapidement qu'après la crise financière mondiale car les secteurs ayant recours à des travailleurs immigrés ont été énormément touchés par la crise actuelle.

La baisse brutale et la reprise modérée des envois de fonds feront partie des facteurs qui devraient aggraver la pauvreté et creuser les inégalités à cause de la pandémie. En 2020, l'indice numérique de pauvreté dans la région pourrait augmenter de plus de 3,7 % pour atteindre environ 5,25 % de la population des pays de la région MOAC dépendants des envois de fonds, soit plus d'1,3 million d'individus supplémentaires vivant dans la pauvreté extrême⁸.

des circuits officiels pour les transferts des fonds en raison des obstacles posés par la crise actuelle à l'envoi d'argent par les réseaux informels (ces flux n'étant pas comptabilisés dans les statistiques officielles jusque-là).

Graphique 2.13. Impact de la crise sur les entrées d'envois de fonds dans les pays de la région CAC
(En milliards de dollars)



Sources : bases de données des indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; éch. de droite = échelle de droite.

¹ Les prévisions d'envois de fonds ont été calculées au moyen de l'élasticité des envois de fonds par habitant par rapport au revenu par habitant du pays émetteur. L'élasticité des envois de fonds pour les pays de la région MOAC a été estimée par Abdih et al. (2012) :

$$\log(RPC_{it}) = \beta_0 + \beta_1 \log(YPCR_{it}) + \beta_2 \log(YPCS_{it}) + X'_{it}\gamma + u_i + n_t + e_{it}$$

Où RPC_{it} représente les envois de fonds par habitant, $YPCR_{it}$ et $YPCS_{it}$ représentent respectivement le revenu par habitant des pays récipiendaires et émetteurs d'envois de fonds, X_{it} représente une matrice des autres variables qui affectent RPC_{it} , u_i et n_t représentent des effets fixes pays et années e_{it} représente le terme d'erreur. β_2 représente l'élasticité des envois de fonds par rapport au revenu par habitant des pays émetteurs.

De même, les inégalités, mesurées par le coefficient médian de Gini, s'aggravaient d'environ 1 % à cause de la baisse des envois de fonds, avec une dégradation estimée à 2 points de pourcentage pour la part de revenu des individus situés dans les 20 % les plus bas (graphique 2.14). Les individus venant gonfler la population en situation de pauvreté extrême viendraient essentiellement des pays fragiles et touchés par les

⁸ L'extrême pauvreté est définie selon le seuil international de pauvreté, fixé à 1,90 dollar par jour.

conflits comme le Soudan et le Yémen (environ 57 %), et d'autres pays dépendant des envois de fonds, comme l'Égypte, le Pakistan et l'Ouzbékistan. Ces résultats constituent probablement des estimations basses de la dégradation de la pauvreté monétaire et des inégalités car ils ne tiennent compte que des flux immédiats d'envois de fonds. Par exemple, Furceri et al. (2020) ont estimé un creusement beaucoup plus important et persistant des inégalités, jusqu'à cinq ans après la pandémie, par le biais du marché du travail et du capital humain, les travailleurs les plus instruits voyant leur part dans le revenu augmenter, et les travailleurs les moins instruits, dans la partie basse de la distribution, voyant la leur diminuer.

Politiques pour atténuer les séquelles économiques

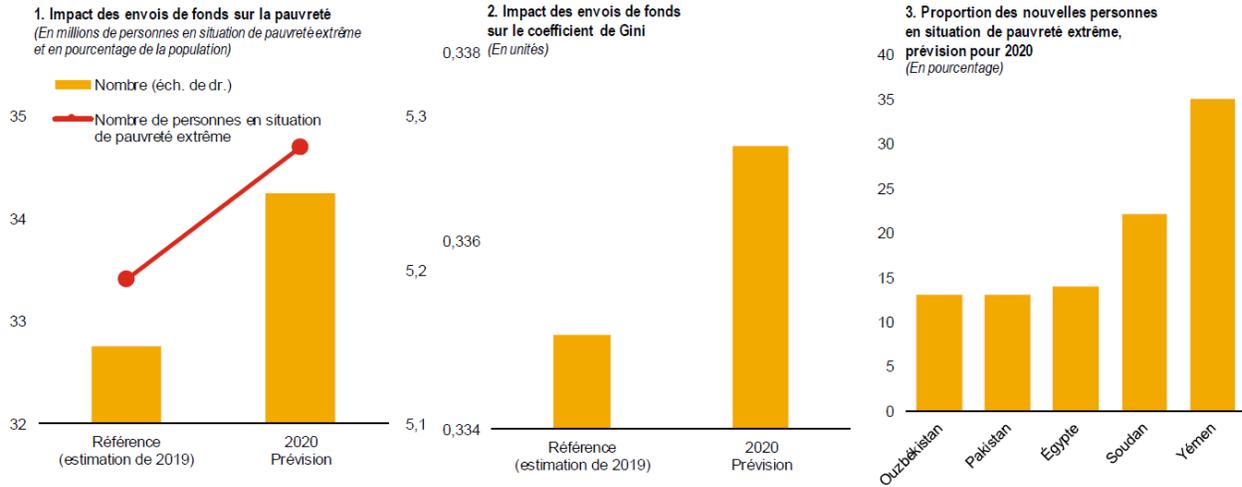
Les données issues des différents canaux font apparaître une grande probabilité de séquelles durables qui pourraient peser considérablement sur la reprise post-pandémie.

Compte tenu de la forte exposition de la région au secteur des services, et en particulier au tourisme, qui repose sur de nombreux contacts, les dirigeants devraient trouver le juste milieu entre la préservation des moyens de subsistance, l'atténuation des séquelles de la crise et la stimulation de la reprise, sans créer des secteurs « zombies » dépendant du maintien de l'aide publique après la phase de crise. Au fil de l'évolution de la crise actuelle, les autorités devront prendre des décisions délicates s'agissant du moment où elles devront progressivement éliminer les mesures de soutien d'urgence existantes, et des secteurs dont l'aide devra être coupée ou renforcée. Ces choix devraient être effectués dans une perspective de long terme, et dans les pays importateurs de pétrole, ils devraient aller dans le sens des efforts actuellement déployés pour diversifier l'économie. Lorsque les entreprises restent viables, il conviendrait de mettre en place des mesures de soutien en leur faveur. En revanche, pour les secteurs qui seront durablement touchés par la pandémie, les

orientations politiques devraient encourager la reconversion et la réaffectation des travailleurs et du capital.

Parallèlement à ces décisions, les vulnérabilités des entreprises devraient être atténuées au moyen de mesures qui réduisent les tensions sur la solvabilité et facilitent une reprise rapide des activités après la pandémie. Des dispositifs tels qu'un soutien temporaire aux salaires, des bonifications d'intérêts et des reports d'échéances fiscales pourraient soulager les pressions sur la liquidité en cas de tarissement des recettes. Ces mesures de soutien pourraient être mises en application, à condition que les entreprises conservent leurs salariés, afin qu'elles puissent relancer immédiatement leur activité lorsque la situation s'améliorera. En outre, les entreprises sont encouragées à travailler avec des créanciers pour restructurer leurs dettes en allongeant les durées de remboursement afin d'alléger les pressions à court terme sur la liquidité. Dans le même temps, il conviendra d'instaurer de robustes cadres et mécanismes d'insolvabilité pour assurer la restructuration et la cession des créances en difficulté afin que la faiblesse des bilans du secteur privé ne freine pas la reprise. Veiller à ce que le secteur bancaire conserve des volants de fonds propres suffisants tout en limitant les risques de prêts « zombies », contribuera à atténuer les vulnérabilités du secteur financier, qui pourraient sinon ralentir la reprise (chapitre 4).

Graphique 2.14. Impact des envois de fonds sur la pauvreté et l'inégalité dans les pays de la région MOAC



Sources : bases de données PovacaNet et des indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : éch. de dr. = échelle de droite. L'extrême pauvreté est définie selon le seuil international de pauvreté, fixé à 1,90 dollar par jour.

¹ D'après Azizi (2019), l'équation suivante a été estimée pour la période 1993–2015 pour 80 pays, dont 10 pays de la région MOAC :

$$\log(H_{it}) = \beta_0 + \beta_1 \log(RPC_{it}) + \beta_2 \log(YPC_{it}) + X'_{it}\gamma + e_{it}$$

Où H_{it} représente la mesure de la pauvreté ou de l'inégalité, RPC_{it} les envois de fonds par habitant, YPC_{it} le revenu par habitant, X_{it} une matrice des autres variables qui affectent H_{it} , et e_{it} le terme d'erreur. β_1 représente l'élasticité des envois de fonds par rapport à la pauvreté et l'inégalité. Pour traiter le problème d'endogénéité, une première étape de régression des envois de fonds par habitant a été estimée sur plusieurs instruments (pondérés par le revenu par habitant, le chômage, le taux d'intérêt réel et le taux de change réel des pays émetteurs, où la pondération est apportée par les envois de fonds bilatéraux).

Face à la hausse du chômage dans la région, les dirigeants devraient veiller à ce que les populations plus vulnérables ne subissent pas de pertes de revenus immédiates. Dans les pays dotés de dispositifs de protection sociale et de programmes d'avantages sociaux bien développés, il conviendrait de faire jouer des stabilisateurs automatiques afin d'éviter les séquelles. Compte tenu des contraintes budgétaires des pays à faible revenu, et des pays fragiles et touchés par des conflits, et de la grande taille de l'économie informelle, des solutions innovantes, comme l'analyse des mégadonnées, et le ciblage de zones géographiques ou de tranches d'âges, devraient être déployées pour atteindre des individus échappant aux statistiques officielles. Pour les pays ayant de l'espace budgétaire et des dispositifs de protection sociale sous-développés, les transferts monétaires directs et sans condition peuvent constituer des mesures provisoires efficaces, en attendant un meilleur ciblage. Eu égard à leur

ampleur, à leur nature exceptionnelle et à la rapidité de leur déploiement, il sera essentiel de veiller à la transparence de ces mesures complémentaires s'agissant de leur enregistrement et de leur chiffrage. Il conviendrait également de calibrer l'assistance sociale en tenant compte de la baisse des envois de fonds.

Vu que les travailleurs expatriés ont une capacité particulièrement faible à travailler à domicile, des mesures devraient être prises pour encourager la mobilité interne des expatriés dans les secteurs vulnérables. Les départs massifs d'expatriés pourraient avoir des effets coûteux et durables sur la croissance du revenu par habitant, en particulier s'ils ne peuvent pas être facilement remplacés une fois que la crise s'estompera. Par conséquent, les mesures destinées à soutenir le maintien de l'emploi, et des services comme des programmes de mise en relation employeurs-candidats et de recherche d'emploi auront un rôle important à jouer pour compléter les dispositifs de protection

sociale en faveur des expatriés. Les pays enregistrant un retour de migrants devraient également veiller à ce que des dispositifs de protection sociale les accompagnent dans leur réintégration et favorisent leur reconversion.

À moyen terme, l'emploi peut être soutenu grâce à la mise en place d'un climat propice aux affaires et concurrentiel, ainsi que de mesures qui facilitent la mobilité de la main-d'œuvre vers des secteurs à plus forte valeur ajoutée. La crise a également mis en exergue l'importance de la connectivité numérique pour favoriser le télétravail. Les pays dont la connectivité est médiocre devraient investir dans l'amélioration de l'accès au haut débit, ce qui renforcera la résilience du marché du travail et permettra aux pays d'exploiter les bienfaits de l'économie numérique. Les mesures visant à approfondir les réformes du marché du travail, notamment le développement du secteur formel et l'assurance-chômage, l'aide à la reconversion et au développement du capital humain des travailleurs, l'adaptation du système éducatif à l'innovation et la technologie, l'accroissement des investissements consacrés aux infrastructures, et l'ouverture de la concurrence dans le secteur privé seront fondamentales pour

rendre la région moins vulnérable au prochain choc mondial.

Au fil du temps, les pays devraient aussi renforcer structurellement leurs dispositifs de protection sociale afin que la région ne soit plus fortement dépendante des envois de fonds (pour la consommation de base au moins). Compte tenu de l'espace budgétaire limité de la région, la réorientation des ressources affectées à des subventions généralisées peu efficaces vers des programmes sociaux mieux ciblés réduirait les inégalités, favoriserait la progressivité et améliorerait les prestations individuelles.

La région devra reconstituer son espace budgétaire si elle doit construire une reprise pérenne et viable. L'amélioration des cadres institutionnels régissant les politiques budgétaires, monétaires et financières (chapitres 3 et 4) contribuera à reconstituer et préserver les marges de manœuvre contre les chocs extérieurs et la volatilité macroéconomique. Des progrès en matière de gouvernance et la rationalisation des formalités administratives permettront d'améliorer l'efficacité des gouvernements et contribueront à bâtir un environnement favorable à la croissance sur le long terme.

Encadré 2.1. Les effets persistants de la crise financière mondiale au Moyen-Orient et en Asie centrale

Les séquelles économiques peuvent être provoquées à la fois par la nature du choc et par les vulnérabilités d'un pays. Des facteurs tels que les marges de manœuvre extérieures et budgétaires, l'ouverture commerciale, la dépendance à l'égard des produits de base, le chômage, la dépendance à l'égard des envois de fonds et du tourisme, et le niveau de pauvreté au moment du choc peuvent tous influencer sur la rapidité à laquelle une économie se relève d'une récession. La reprise pourrait également se mesurer, par exemple, par l'ampleur de la baisse du PIB réel cinq ans après la crise et le nombre d'années nécessaires au PIB pour retrouver sa trajectoire d'avant-crise. Ces relations sont testées dans une section transversale de 126 pays, hors pays avancés, sur les répercussions de la crise financière mondiale. Le tableau 2.1.1 synthétise les résultats des régressions. Il convient de noter que la reprise économique d'un pays est tributaire de nombreux facteurs, y compris les effets endogènes de la reprise mondiale. Cette régression est donc fournie à titre illustratif seulement, pour mettre en exergue *certain*s des déterminants possibles. Il apparaît que :

- Les marges de manœuvre macroéconomiques améliorent la résilience. Les soldes courants et budgétaires largement excédentaires sont associés à une reprise plus rapide. Une fois que ces paramètres ainsi que d'autres caractéristiques propres aux pays sont neutralisés, les ratios dette/PIB sont non significatifs.
- L'ouverture commerciale est associée à une reprise plus lente après une crise (en raison de l'exposition du pays aux chocs mondiaux), mais l'ouverture commerciale est, de façon générale, porteuse d'une plus forte croissance. De la même manière, la dépendance à l'égard des produits de base est, elle aussi, associée à un écart de PIB plus large après la crise, et à une reprise plus lente. Cela tient probablement à l'incapacité de ces pays à basculer vers les nouveaux secteurs de croissance qui émergent après les crises.
- Le fait d'aborder la crise avec un taux de chômage élevé est associé à une reprise plus lente, car l'espace permettant d'opérer des ajustements et des réaffectations sur le marché du travail est plus restreint.

Tableau 2.1.1. Régressions des niveaux du PIB réel après la crise financière mondiale

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Niveau à 5 ans	Durée	Niveau à 5 ans	Durée	Niveau à 5 ans	Durée	Niveau à 5 ans	Durée
Solde des transactions courantes	0.843* (0.453)	-0.0609* (0.0344)	0.828* (0.443)	-0.0511 (0.0315)	1.238*** (0.459)	-0.00161 (0.0588)	-0.220 (0.934)	0.133 (0.145)
Solde budgétaire	0.768 (0.467)	-0.201** (0.0876)	0.759 (0.465)	-0.201** (0.0862)	1.517* (0.869)	-0.235** (0.113)	1.100* (0.647)	-0.490*** (0.129)
Ouverture commerciale (X+M/GDP)	-0.0140 (0.0433)	0.0251** (0.0118)	-0.00571 (0.0459)	0.0267** (0.0120)	0.00514 (0.0623)	0.0181 (0.0132)	-0.0763 (0.0712)	0.0289* (0.0160)
Ratio dette/PIB	0.127 (0.185)	-0.0236 (0.0272)	0.115 (0.187)	-0.0216 (0.0293)	0.757 (0.567)	-0.00277 (0.0713)	0.131 (0.947)	0.0199 (0.0940)
Dépendance à l'égard des produits de base	-0.000907* (0.000529)	0.000144 (9.48e-05)	-0.000863 (0.000571)	0.000127 (9.59e-05)	-0.000948* (0.000520)	0.000211** (0.000100)	0.00105 (0.00251)	-0.000379 (0.000253)
Taux de chômage	-0.572 (0.393)	0.293** (0.122)	-0.515 (0.399)	0.293** (0.120)	-0.813* (0.413)	0.371*** (0.131)	-0.755 (0.995)	0.130 (0.182)
Ratio envois de fonds/PIB			-3.109 (2.100)	0.370 (0.378)				
Pauvreté					-1.310 (1.838)	0.217 (0.356)		
Arrivées de touristes							0.165 (4.585)	1.073 (0.705)
Constante	-43.19*** (12.28)	14.73*** (2.534)	-42.31*** (14.18)	13.97*** (2.569)	-45.58*** (12.99)	18.76*** (2.795)	-25.93 (79.29)	-3.502 (10.87)
Observations	126	127	126	127	103	103	75	76
R ²	0.341	0.316	0.366	0.334	0.418	0.391	0.286	0.382

Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : les erreurs-types robustes sont entre parenthèses.

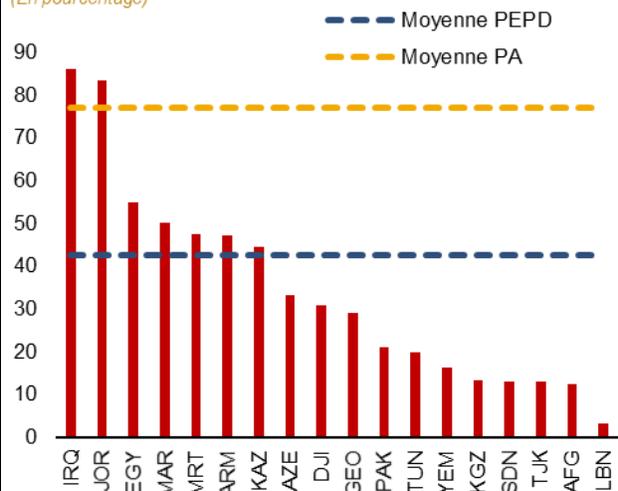
* p < 0,1 ; ** p < 0,05 ; *** p < 0,01.

Note : La variable dépendante dans les colonnes « Niveau à 5 ans » est la différence entre les niveaux du PIB réel observés cinq ans après la crise financière mondiale et la tendance induite par les cinq ans après la crise. La variable dépendante dans les colonnes « Durée » est le nombre d'années au cours desquelles les niveaux de PIB réel observés sont restés au-dessous de la tendance d'avant-crise. La « Dépendance à l'égard des produits de base » est mesurée par la part des exportations de produits de base dans le total des exportations. Toutes les colonnes sont estimées en utilisant la méthode des moindres carrés ordinaire. Les erreurs-types robustes sont reportées entre parenthèses. ***, ** et * correspondent à des significations statistiques à des seuils de 1, 5 et 10 % respectivement.

Encadré 2.2. Les dispositifs de protection sociale dans la région Moyen-Orient et Asie centrale

Graphique 2.2.1. Population dans le quintile le plus bas couverte par l'assistance sociale

(En pourcentage)



Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde ; calculs des services du FMI.

Note : PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement. Les abréviations utilisées pour les pays correspondent aux codes pays de l'Organisation internationale de normalisation.

Le niveau et l'adéquation des dispositifs de protection sociale dans la région Moyen-Orient et Asie centrale varient grandement d'un pays à l'autre. Certains pays apportent un niveau de couverture aux populations les plus vulnérables comparable à celui des pays avancés, mais dans d'autres, même les groupes les plus pauvres ne disposent pas d'une couverture adéquate (graphique 2.2.1). Malgré des avancées ces dernières années, l'essentiel des dépenses de la région en matière de dispositifs de protection sociale s'est concentré sur des subventions, qui prennent le pas sur des interventions plus efficaces. Les pays au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, et dans le Caucase et en Asie centrale dépensent, en moyenne, 14 et 17 % du PIB respectivement, sous forme de subventions, par rapport à la moyenne mondiale de 7 %. Inversement, les dépenses de santé dans la région s'élèvent à 6 % en moyenne, contre 10 % pour la moyenne mondiale. De plus, les programmes de prestations sociales directes représentent, en moyenne, moins de 1 % du PIB dans la région, et de nombreux programmes sont fragmentés, se chevauchent et sont mal ciblés. Bien qu'elles manquent d'efficacité et qu'elles profitent davantage aux plus aisés, les subventions restent

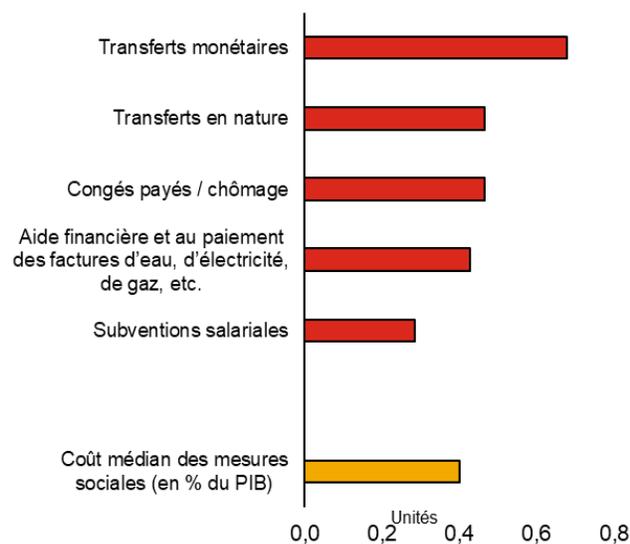
essentielles, de par leurs seuls montants, pour éviter à de nombreux ménages de tomber dans la pauvreté.

Les autorités ont considérablement renforcé leurs dispositifs de protection sociale en réponse à la crise. La plupart des pays ont combiné programmes de transfert monétaires et en nature (utilisés par plus de deux tiers des pays), congés payés, allocations chômage et subventions salariales (graphique 2.2.2). Les programmes sociaux ont été étendus à des ménages qui n'en bénéficiaient pas, par exemple en supprimant l'obligation d'avoir déjà cotisé à la sécurité sociale. Les augmentations des transferts monétaires ont été, dans certains cas, assez importantes. Par exemple, selon les chiffres de la Banque mondiale, les transferts monétaires de l'Égypte, qui englobent le programme de transferts monétaires et un programme ponctuel d'indemnisation financière pour les travailleurs informels, ont augmenté de plus de 150 % par rapport aux niveaux d'avant COVID-19 (Gentilini et al., 2020).

Le recours massif aux transferts monétaires et en nature dans la région s'explique par le besoin d'apporter un soutien immédiat mais temporaire aux travailleurs informels et immigrants, souvent exclus des dispositifs de protection sociale traditionnels. L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) estime que l'emploi privé

Graphique 2.2.2. Ripostes de protection sociale à la COVID-19

(Part des pays de la région MOAC qui ont mis en œuvre chaque mesure)



Source : IMF Policy Tracker.

formel est limité et représente, en moyenne, moins d'un cinquième de l'emploi dans la région. La part de l'emploi informel atteint 74 % au Yémen, 71 % au Liban et 63 % au Maroc, et elle représente, en moyenne, 68 % de l'emploi total dans la région. Par exemple, l'Iraq a pu entrer en contact avec bon nombre de ses travailleurs immigrés en s'adressant aux ambassades de leurs principaux pays d'origine. En outre, plusieurs pays ont mis en œuvre des solutions technologiques innovantes, notamment un mécanisme de paiement mobile des indemnités aux travailleurs du secteur informel avec une inscription en ligne, en exploitant les bases de données du système de santé (Maroc) ; un portefeuille numérique permettant aux bénéficiaires de recevoir et d'utiliser les transferts d'argent au moyen de leurs téléphones mobiles (Tunisie) ; et un système d'inscription et de contrôle d'admissibilité en ligne, avec facilitation des paiements en monnaie électronique (Jordanie et Pakistan).

Des dispositifs d'aide au paiement des factures d'eau, d'électricité ou de gaz, de suppression temporaire des taxes sur les biens de première nécessité et d'exonérations fiscales ont également été amplement déployés (Afghanistan, Arabie saoudite, Azerbaïdjan, Bahreïn, Égypte, Géorgie, Iran, Maroc, Pakistan et Tadjikistan), tout comme des lignes de crédit en faveur des petites et moyennes entreprises (Arabie saoudite, Djibouti, Émirats arabes unis, Iran et Ouzbékistan). Ont également été mis en place des programmes de maintien et de protection de l'emploi, des congés sans solde et annuels flexibles, l'autorisation pour les travailleurs étrangers de changer d'employeur, des plateformes virtuelles de mise en relation des employeurs avec les travailleurs, et des formations professionnelles et linguistiques (Arabie saoudite, Émirats arabes unis et Ouzbékistan) ciblant les travailleurs immigrés. D'autres pays ont suspendu les frais d'obtention de permis de travail (Arabie saoudite, Bahreïn et Émirats arabes unis). Des systèmes d'envois de fonds en ligne ont été introduits et des programmes d'information au sujet de ces services ont été mis à la disposition des travailleurs (Qatar).

Bibliographie

- Abdih, Yasser, Adolfo Barajas, Ralph Chami, and Christian Ebeke. 2012. "Remittances Channel and Fiscal Impact in the Middle East, North Africa, and Central Asia." IMF Working Paper WP/12/104, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Azizi, SeyedSoroosh. 2019. "The Impact of Workers' Remittances on Poverty and Inequality in Developing Countries." *Empirical Economics* (2019): 1–23.
- Castañeda Aguilar, R.A. Andrés, Christoph Lakner, Espen B. Prydz, Jorge Soler Lopez, Ruoxuan Wu, and Qinghua Zhao. 2019. "Estimating Global Poverty in Stata: The Povcalnet Command." Global Poverty Monitoring Technical Note 9, World Bank, Washington, DC.
- Credit Research Initiative (CRI). 2020. "Probability of Default-Implied Rating (PDiR2.0) White Paper." National University of Singapore Risk Management Institute, Singapore.
- Credit Research Initiative (CRI). 2019. "Bottom-Up Default Analysis (BuDA v3.1.1) White Paper." National University of Singapore Risk Management Institute, Singapore.
- Dingel, Jonathan, and Brent Neiman. 2020. "How Many Jobs Can be Done at Home?" NBER Working Paper 26948, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Duan Jin-Chuan and Li Shuping. 2020. "Enhanced PD-Implied Ratings by Targeting the Credit Rating Migration Matrix." National University of Singapore–Credit Research Initiative Working Paper. https://rmi.nus.edu.sg/DuanJC/index_files/files/PDiR2.0.pdf.
- Furceri, Davide, Prakash Loungani, Jonathan D. Ostry, and Pietro Pizzuto. 2020. "Will COVID-19 Affect Inequality? Evidence from Past Pandemics." *COVID Economics*, 12 (1): 138–57.
- Garrote Sanchez, Daniel, Nicolas Gomez Parra, Caglar Ozden, Bob Rijkers, Mariana Viollaz, and Hernan Winkler. 2020. "Who on Earth Can Work from Home?" Policy Research Working Paper 9347, World Bank, Washington, DC.
- Gentilini, Ugo, Mohamed Almenfi, Ian Orton, and Pamela Dale. 2020. "Social Protection and Jobs Responses to COVID-19: A Real-Time Review of Country Measures." World Bank, Washington, DC.
- Gottlieb, Charles, Jan Grobovšek, Markus Poschke, and Fernando Saltiel. 2020. "Working from Home: Implications for Developing Countries." In *COVID-19 in Developing Economies*, edited by Simeon Djankov and Ugo Panizza. London: CEPR Press.
- Guvenen, Fatih, Fatih Karahan, Serdar Ozkan, and Jae Song. 2017. "Heterogeneous Scarring Effects of Full-Year Nonemployment." *American Economic Review* 107 (5): 369–73.
- International Labour Organization (ILO). 2020. "COVID-19: Labour Market Impact and Policy Response in the Arab States." ILO Briefing Note, International Labour Organization, Beirut, Lebanon.
- Jordà, Òscar. 2005. "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections." *American Economic Review* 95 (1): 161–82.
- MacDonald, Margaux, Roberto Piazza, and Galen Sher. 2020. "COVID-19 and Travel and Hospitality Sectors." International Monetary Fund Research Department, Special Series on COVID-19, International Monetary Fund, Washington, DC.
- OAMDI, 2018. Labor Market Panel Surveys (LMPS), <http://erf.org.eg/data-portal/>. Version 1.1 of Licensed Data Files; JLMPS 2016. Egypt: Economic Research Forum (ERF).
- OAMDI, 2019. Labor Market Panel Surveys (LMPS), <http://erf.org.eg/data-portal/>. Version 2.0 of Licensed Data Files; ELMPS 2018. Egypt: Economic Research Forum (ERF).

Okun, Arthur M. 1962. "Potential GNP: Its Measurement and Significance." Reprinted as Cowles Foundation Paper 190, Cowles Foundation for Research in Economics, New Haven, CT.

OECD (2020), "Corporate sector vulnerabilities during the Covid-19 outbreak: assessment and policy responses", *Tackling Coronavirus Series*.

Saltiel, Fernando. 2020. "Who Can Work from Home in Developing Countries?" *COVID Economics* 7 (2020): 104–18.

Sumner, Andy, Chris Hoy, and Eduardo Ortiz-Juarez. 2020. "Estimates of Impact of COVID-19 on Global Poverty." UNU WIDER Working Paper 2020/43, United Nations University World Institute for Development Economics Research, Helsinki, Finland.

3. Tensions budgétaires liées à la pandémie¹

La pandémie de coronavirus (COVID-19) a obligé tous les pays à adopter des mesures budgétaires d'envergure, avec pour conséquences l'assouplissement budgétaire synchronisé le plus marqué dans les pays importateurs de pétrole et un assouplissement considérable dans les pays exportateurs de pétrole. L'ampleur de ces mesures budgétaires a cependant été légèrement inférieure à celles prises par d'autres pays émergents et pays en développement, pour certains du fait qu'ils jouissaient de systèmes de santé et de protection sociale déjà solides, et pour d'autres car leur marge de manœuvre budgétaire était limitée. Certes, les mesures d'urgence ont eu une importance cruciale, mais conjuguées à une baisse marquée des recettes, elles vont accroître les besoins de financement de la région. Une hausse de la dette et des déficits réduira l'espace budgétaire et mettra la région à la merci d'une recrudescence du virus et, dans certains pays, créera une dynamique insoutenable de la dette. Ces répercussions négatives sont quelque peu atténuées par une baisse des coûts d'emprunt, résultat du vaste assouplissement de la politique monétaire dans les principaux pays avancés et de la hausse des financements officiels. Néanmoins, même s'ils prenaient des mesures de rééquilibrage de référence ambitieuses, qui ne seraient toutefois pas inédites, les pays ne devraient pas retrouver le niveau de dette qu'ils avaient avant la pandémie. Face aux vulnérabilités budgétaires accrues, les autorités devraient atténuer les risques budgétaires en élaborant des cadres budgétaires à moyen terme, en adoptant des règles budgétaires et en renforçant la gestion de la dette. Dans le même temps, ils doivent s'efforcer d'accroître leur espace budgétaire, par exemple en renforçant l'observance fiscale, en accroissant la progressivité des systèmes fiscaux et en rendant les dépenses plus efficaces, notamment par une amélioration de la gouvernance et une suppression progressive des subventions aux carburants. Ce faisant, les décideurs doivent également s'employer à favoriser une reprise inclusive en consolidant les dispositifs de protection sociale et en privilégiant les dépenses consacrées à la santé, à l'éducation et aux reconversions professionnelles.

La COVID-19 a provoqué des récessions et des déficits sans précédent

Les répercussions économiques de la pandémie, décrites au chapitre 1, devraient provoquer la plus forte contraction de la production des vingt dernières années dans la plupart des pays des régions Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP) et Caucase et Asie centrale (CAC)². Du fait du coût de la gestion de la crise et de la baisse des recettes, en particulier dans les pays exportateurs de pétrole où les recettes pétrolières se sont effondrées, 10 des 29 pays de ces régions devraient connaître un déficit primaire record, et 8 autres le deuxième déficit le plus élevé des vingt dernières années.

C'est dans ce contexte que l'on dresse le bilan, dans ce chapitre, des mesures budgétaires qui ont été prises jusqu'à présent face à la crise, et de leurs effets attendus sur la dette publique et la marge de manœuvre budgétaire. On tentera ensuite de répondre à trois questions :

- i) Quel espace budgétaire reste-t-il pour soutenir la reprise ?
- ii) Que faudrait-il faire pour reconstituer les marges de manœuvre à moyen terme ?
- iii) Quelles mesures pourraient élargir l'espace budgétaire tout en stimulant une reprise inclusive ?

Face à la crise, les pays de la région ont pris des mesures variées

Pour faire face aux conséquences de la pandémie, les pays de la région ont adopté un arsenal de mesures qui sont globalement conformes aux conseils du FMI et aux réactions dans d'autres régions³. Pour la plupart, les pays importateurs de pétrole ont en priorité augmenté les dépenses de santé et les transferts

¹ Jeta Menkulasi, Sergejs Saksonovs et Ling Zhu ont rédigé ce chapitre, et Tucker Stone a aidé aux travaux de recherche.

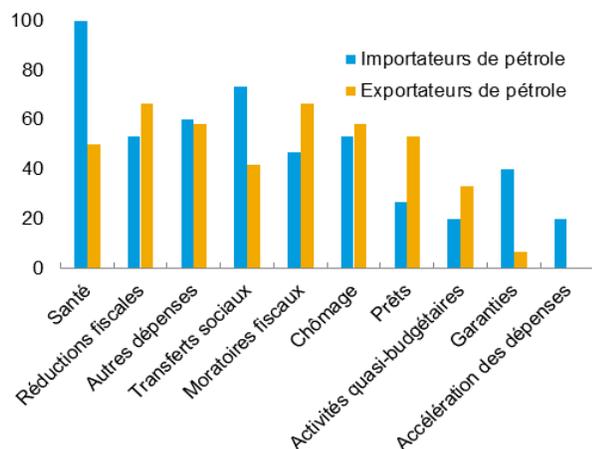
² L'analyse de ce chapitre ne porte pas sur la Libye, la Somalie et la Syrie, faute de données pertinentes.

³ Les calculs sur la fréquence des politiques nationales et leur incidence sur le budget reposent sur les informations disponibles au 7 août 2020.

sociaux ciblés, et les pays exportateurs de pétrole ont axé leurs efforts sur une baisse temporaire des impôts, des moratoires fiscaux, une hausse d'autres dépenses (par exemple au titre du versement partiel des salaires pour préserver l'emploi) et l'octroi de prêts (graphique 3.1).

Graphique 3.1. Part des pays qui ont pris des mesures face à la COVID-19¹

(En pourcentage du nombre total de pays exportateurs et de pays importateurs de pétrole des régions MOANAP et CAC)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
 Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan.
¹ Pays exportateurs de pétrole : 12 pays sauf Yémen et Turkménistan. Pays importateurs de pétrole : 15 pays.

Le volume médian des mesures axées sur les recettes et les dépenses en 2020 était de 2 % du PIB dans les pays importateurs de pétrole de la région, soit le même niveau médian que les pays émergents et les pays en développement, et le double de celui des pays exportateurs de pétrole de la région (1 % du PIB). Si l'on tient compte des mesures qui n'ont pas d'effet direct sur le déficit tels que les moratoires fiscaux et l'octroi de prêts et de garanties aux entreprises et aux ménages, le coût médian est porté à 2,7 % du PIB dans les pays importateurs de pétrole, et à 1,9 % du PIB dans les pays exportateurs de pétrole.

Les hausses de dépenses dues à la COVID-19 ont été globalement compensées par des baisses dans

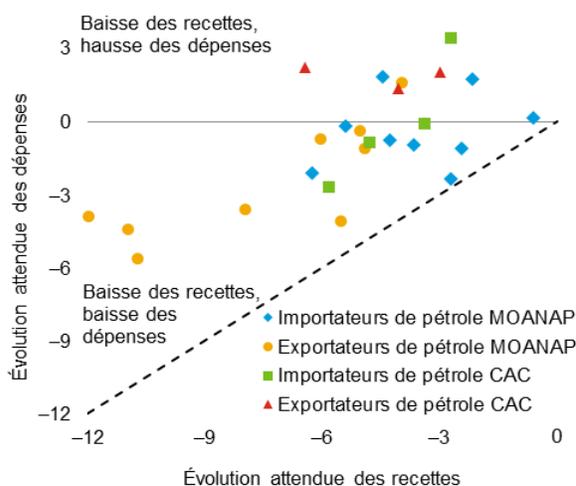
d'autres catégories⁴. Ainsi, 24 pays devraient réduire leurs dépenses en capital cette année. De fait, les dépenses publiques totales, en valeur nominale, ne devraient augmenter que dans 8 pays sur 29, tandis que les dépenses courantes hors intérêts devraient s'accroître dans 18 pays.

La contraction sans précédent de l'activité économique devrait toutefois augmenter les dépenses hors intérêts en part du PIB dans 22 pays. La hausse médiane devrait être la deuxième la plus élevée dans les pays exportateurs de pétrole (à 2,2 % du PIB, contre 2,3 % en 2009) et la plus élevée dans les pays importateurs de pétrole (2 % du PIB contre 1,1 % en 2007).

La crise de la COVID-19 va également creuser les déficits car on s'attend à ce que les recettes diminuent sensiblement. En valeur nominale, par rapport aux prévisions pré-COVID-19, elles devraient baisser de 4,8 % du PIB de 2019 — 5,9 % dans les pays exportateurs de pétrole et 3,7 % dans les pays importateurs de pétrole (graphique 3.2).

Graphique 3.2. Évolution des recettes et dépenses attendues, 2020¹

(En pourcentage du PIB de 2019)

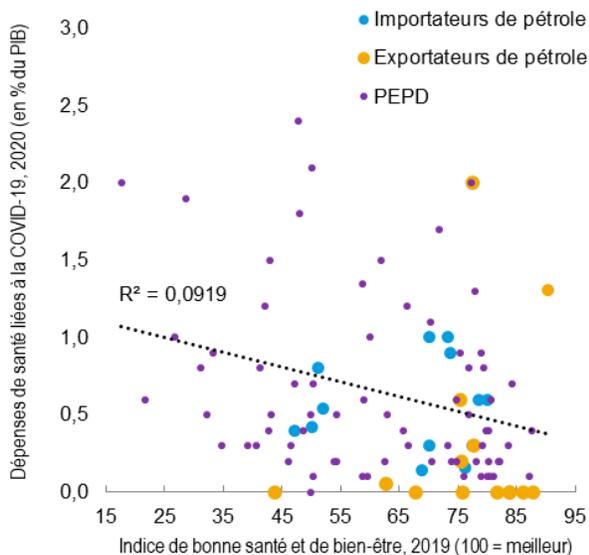


Sources : autorités nationales et calculs des services du FMI.
 Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan.
¹ Projections les plus récentes par rapport aux projections avant la crise. À l'exclusion de l'Iraq et du Soudan.

⁴ Comparaison par rapport aux prévisions pré-COVID-19 publiées l'édition d'octobre 2019 des *Perspectives de l'économie mondiale*.

De ce fait, la baisse médiane des soldes primaires des pays importateurs de pétrole attendue en 2020 est de 4 % du PIB, au même rythme que d'autres pays émergents et pays en développement (3,6 %) et au taux le plus élevé des 20 dernières années, même si les trois quarts des pays importateurs de pétrole ont par le passé relâché davantage leur politique budgétaire⁵. Dans les pays exportateurs de pétrole, le solde primaire médian hors pétrole, en part du PIB non pétrolier, devrait baisser de 1,4 point de pourcentage par rapport à 2019, ce qui représente la quatrième plus forte baisse annuelle depuis 20 ans. La crise a ainsi provoqué le plus vaste assouplissement synchronisé de la politique budgétaire dans les pays importateurs de pétrole et un assouplissement considérable dans les pays exportateurs de pétrole. Au niveau national, cet assouplissement n'est toutefois pas inédit.

Graphique 3.3. Dépenses de santé liées à la COVID-19



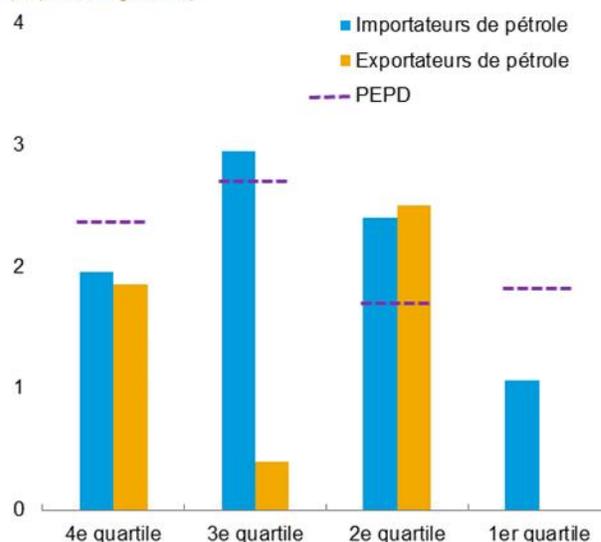
Sources : autorités nationales ; Haver Analytics ; Bertelsman Stiftung ; Réseau des solutions pour le développement durable ; calculs des services du FMI.
Note : PEPD = pays émergents et pays en développement.

⁵ Dans ce chapitre, nous utilisons l'évolution du solde primaire global (hors pétrole) en pourcentage du PIB (non pétrolier) pour mesurer l'orientation de la politique budgétaire. L'ajustement tendanciel risque ainsi d'être surestimé compte tenu des récessions sans précédent. Toutefois, on ne dispose pas des soldes corrigés des variations cycliques dans la plupart des pays, et celles-ci font l'objet de grandes incertitudes et inexactitudes du

Plusieurs considérations peuvent motiver les mesures budgétaires prises au niveau de chaque pays : les conséquences directes de la pandémie, l'infrastructure sanitaire existante (graphique 3.3), ainsi que la marge de manœuvre budgétaire disponible et le souhait d'en préserver une partie pour se protéger contre des risques considérables de dégradation (une deuxième vague du virus par exemple).

Graphique 3.4. Volume médian des mesures axées sur les recettes et les dépenses et incidence de COVID-19, 2020

(En pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : PEPD = pays émergents et pays en développement.

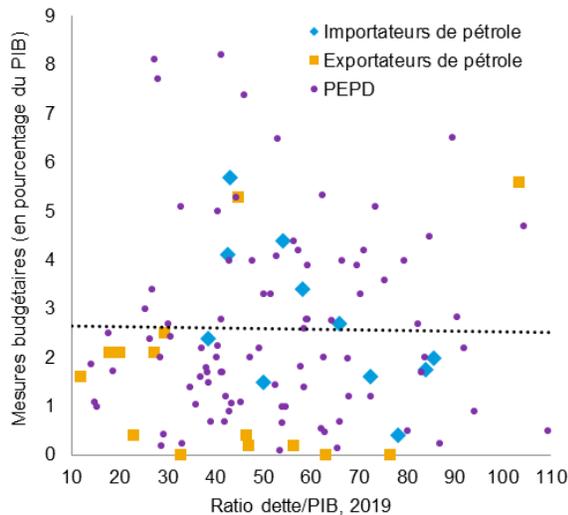
Les mesures axées sur les recettes et les dépenses ont été moins vastes dans les pays exportateurs de pétrole que dans les pays émergents et les pays en développement, même en comparant des pays où l'incidence de la COVID-19 était analogue, cette dernière étant relativement plus élevée dans les pays exportateurs de pétrole (graphique 3.4)⁶. Pour certains pays, par exemple les pays membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG), c'est grâce

fait des ruptures structurelles dans l'estimation des écarts de production, en particulier dans les circonstances actuelles.

⁶ L'incidence de la COVID-19 est mesurée comme étant le nombre de cas de COVID-19 par million d'habitants au 16 juillet 2020. La plupart des pays exportateurs de pétrole de la région se situent dans le quatrième quartile d'incidence de COVID-19 (10 sur 14). Sur 14 pays importateurs de pétrole, 6

à leurs systèmes de santé et de protection sociale déjà solides, et à la capacité de leur enveloppe budgétaire à absorber une hausse du coût des soins de santé. Cependant, dans le cas d'autres pays exportateurs de pétrole, c'est du fait de leur fragilité et de leur espace budgétaire limité (*Iraq, Yémen*).

Graphique 3.5. Mesures budgétaires de riposte à la COVID-19 et niveau de la dette en 2019
(En pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : PEPD = pays émergents et pays en développement. Les mesures budgétaires sont les mesures axées sur les dépenses et les recettes au-dessus de la ligne.

Dans l'ensemble, les pays importateurs de pétrole ont cependant dépensé davantage que les pays émergents et les pays en développement où l'incidence de la COVID-19 était analogue, à l'exception de ceux du quartile le plus élevé (*Arménie, Djibouti*)⁷. C'est le signe que les ripostes ont été généralement énergiques dans la région Caucase et Asie centrale. Les dépenses de santé médianes consacrées à la COVID-19 représentaient 0,6 % du PIB dans les pays importateurs de pétrole, contre 0,5 % du PIB dans d'autres pays émergents et pays en développement.

Même si l'endettement initial aura un effet majeur sur les répercussions à moyen terme de la pandémie, il ne

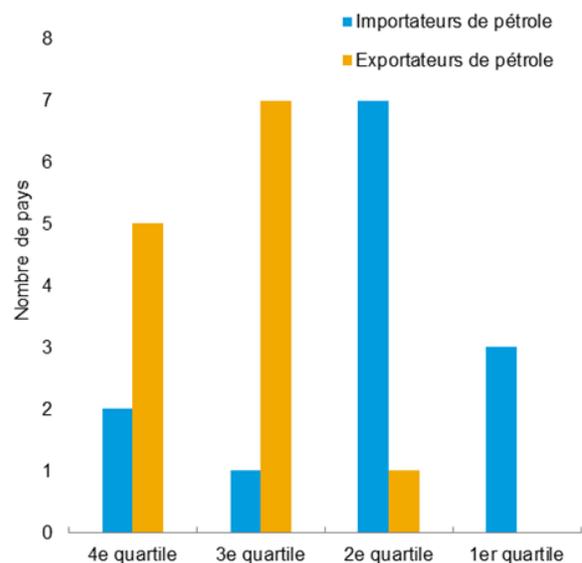
se situent dans le troisième quartile, 4 dans le deuxième quartile, et deux dans les quatrième et premier quartiles.

⁷ Le train de mesures budgétaires de l'Arménie contient des éléments hors bilan importants.

semble pas qu'il y ait la moindre corrélation entre l'ampleur des mesures prises jusqu'à présent dans l'ensemble des pays émergents et leur endettement en 2019 (graphique 3.5). Il existe cependant une relation légèrement négative entre les deux dans les pays importateurs de pétrole, ce qui semble indiquer que leur riposte a été entravée par l'espace budgétaire dont ils disposaient avant la pandémie.

Il est peu probable que les mesures adoptées jusqu'à présent soient les dernières que prendront les pays de la région pour riposter à la COVID-19, en particulier les pays exportateurs de pétrole. Une mesure plus large des pressions dues à la COVID-19, qui prend en compte à la fois des données épidémiologiques et la capacité des pays à faire face à la pandémie, montre que certains pays exportateurs de pétrole (*Algérie, Iraq, Ouzbékistan, Yémen*) subissent davantage de pressions que les pays émergents et les pays en développement médians, en raison d'une plus grande incidence de la maladie et d'une plus forte vulnérabilité face à l'intensification des pressions dues au virus (graphique 3.6)⁸.

Graphique 3.6. Nombre de pays par quartile de l'indice des pressions dues à la COVID-19



Sources : indice des pressions dues à la COVID-19 ; calculs des services du FMI.
Note : Hors Arménie, Turkménistan et Cisjordanie et Gaza.

⁸ L'indice des pressions repose sur une analyse en composantes principales des données épidémiologiques (nouveaux cas, nouveaux décès et tendances respectives) et des indicateurs de

Un creusement des déficits augmente les besoins de financement et la dette

Un creusement des déficits budgétaires va accroître les besoins de financement dans la région, qui connaîtront une augmentation médiane de 4,3 % du PIB. Les besoins de financement à court terme dans la région font apparaître quelques tendances (tableau 3.1).

Tableau 3.1. Besoins de financements publics et sources de financement dans la région en 2020

(En pourcentage du PIB régional)

	Importateurs de pétrole		Exportateurs de pétrole	
	MOANAP	CAC	MOANAP	CAC
Besoins de financement				
Solde global	7,9	7,0	11,2	6,1
Amortissement de la dette	20,6	3,8	2,8	1,5
Extérieure	2,2	2,0	0,7	1,3
Intérieure	18,4	1,8	2,1	0,2
Total	28,5	10,8	14,0	7,6
Sources de financement	28,5	10,8	14,0	7,6
Intérieures	23,7	1,5	11,1	4,6
Fonds publics et fonds souverains	0,8	-1,4	3,8	3,2
Banques centrales	0,0	0,3	0,4	0,0
Banques commerciales	22,9	2,6	6,9	1,4
Extérieures	4,8	9,3	2,9	3,0
Émissions d'obligations	1,2	0,0	2,6	0,5
Prêts commerciaux	0,3	0,0	0,2	1,1
IFI, créanciers bilatéraux officiels	3,2	9,3	0,1	1,4

Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

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

Premièrement, les besoins de financement sont plus élevés dans la région MOANAP que dans la région CAC, et plus grands dans les pays importateurs de pétrole que dans les pays exportateurs de pétrole. Les pays exportateurs de pétrole de la région CAC, qui devraient augmenter leurs dépenses nominales, sont ceux qui ont le moins besoin de financements car le stock de leur dette est relativement bas.

Deuxièmement, les pays de la région MOANAP devraient essentiellement faire appel à des sources intérieures pour couvrir leurs besoins de financement en 2020, en particulier aux banques commerciales (l'Égypte et le Maroc par exemple)⁹. Ce recours aux sources de financement intérieures s'explique par le fait que la région dispose de systèmes bancaires plus développés, mais pourrait

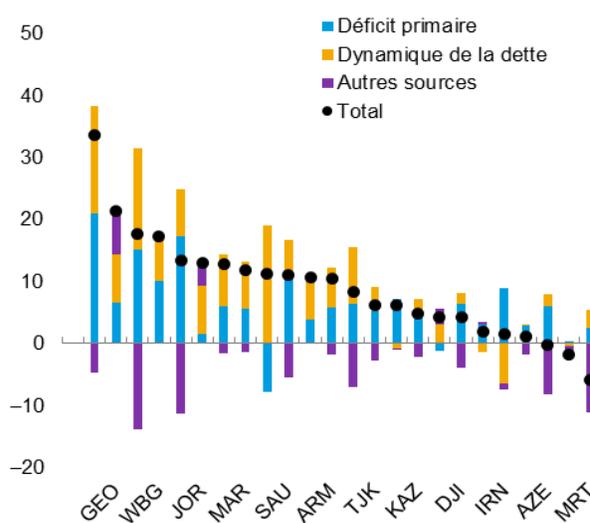
la capacité à faire face à la pandémie qui comprennent l'infrastructure et les dépenses de santé et la riposte budgétaire à la pandémie.

se traduire par un renforcement des liens déjà étroits entre la solvabilité des banques et des États à moyen terme (chapitre 4).

Les pays de la région Caucase et Asie centrale, en revanche, font davantage appel à des sources de financement extérieures. C'est particulièrement le cas des pays importateurs de pétrole de la région, qui devraient beaucoup emprunter auprès d'institutions financières internationales, tandis que les pays exportateurs de pétrole de la région ont principalement recours à des fonds publics et à des fonds souverains.

Figure 3.7. Contributions aux variations annuelles prévues du ratio dette/PIB, 2020

(En pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

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

En outre, on s'attend à ce que la crise augmente fortement la dette publique et les facteurs de vulnérabilité qu'elle suppose dans la région. En 2020, ce sont les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP et les pays importateurs de pétrole de la région CAC qui devraient connaître les plus fortes hausses du ratio de la dette publique au PIB (avec une hausse médiane de 11,2 et 11,6 points de pourcentage, respectivement). Dans

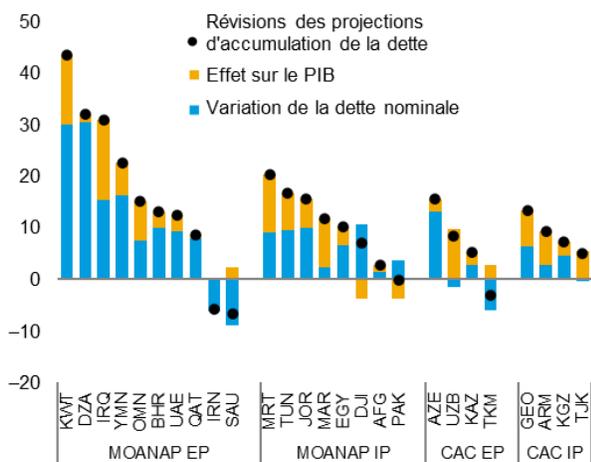
⁹ L'Algérie, l'Arménie, le Bahreïn et le Yémen devraient faire appel au financement monétaire à des degrés divers. La banque centrale a financé la majeure partie de la dette en Algérie.

le premier groupe, l'augmentation du ratio de la dette publique au PIB s'explique par des déficits primaires plus élevés, principalement du fait d'une baisse des recettes, tandis que dans le deuxième groupe, elle est due à la dynamique automatique de la dette, en particulier les effets de la croissance négative du PIB réel et de la dépréciation du taux de change (graphique 3.7). La part de la dette libellée en devises devrait augmenter dans 10 des 29 pays de la région, mais cette augmentation est souvent due à une hausse des financements officiels, qui atténuerait quelque peu les vulnérabilités qui en résultent.

La hausse de la dette réduit l'espace budgétaire et accroît les risques budgétaires

Les révisions à court terme des perspectives de la dette publique s'appliquent également au moyen terme. Depuis le début de la pandémie, les

Graphique 3.8. Révisions des projections d'accumulation de la dette par rapport aux PEM pré-COVID-19, 2020-24
(En pourcentage du PIB)

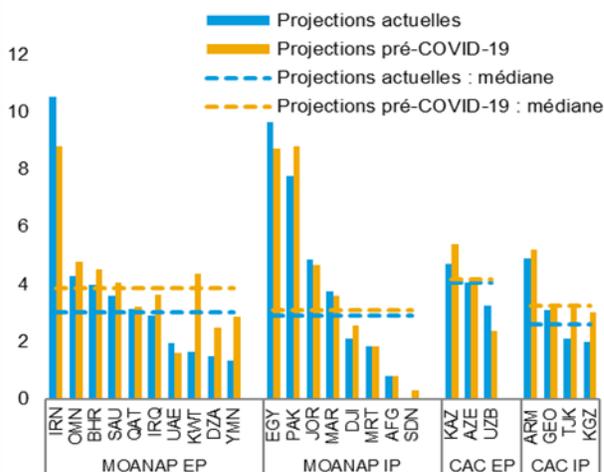


Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : On entend par pré-COVID-19 les projections de l'édition d'octobre 2019 des *Perspectives de l'économie mondiale*. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; EP = exportateurs de pétrole ; IP = importateurs de pétrole.

projections à moyen terme des ratios de la dette publique au PIB ont été sensiblement révisées pour la plupart des pays, d'un maximum de 44 points de pourcentage du PIB, les révisions les plus importantes concernant les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, sous l'effet conjugué de la pandémie et du choc pétrolier (graphique 3.8)¹⁰. La baisse des projections des taux de croissance du PIB représente la moitié environ de ces révisions dans de nombreux pays.

Graphique 3.9. Taux d'intérêt effectifs attendus : 2021-23

(En pourcentage, moyennes simples)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; EP = exportateurs de pétrole ; IP = importateurs de pétrole. Le taux d'intérêt effectif est calculé en rapportant le ratio des charges d'intérêt de la dette publique au stock initial de la dette publique. On entend par projections pré-COVID-19 les projections de l'édition d'octobre 2019 des *Perspectives de l'économie mondiale*. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Cette dynamique attendue va porter la dette publique à des niveaux élevés à moyen terme dans certains pays (*Algérie, Iraq, Koweït et Maroc* par exemple) et aggraver les risques de viabilité de la dette dans les pays où la dette était élevée au départ (*Bahreïn et Oman* par exemple). Outre son évolution en 2020, la dette ne se stabilise pas selon les projections de référence *en Algérie, au Bahreïn, au Koweït et en Oman*. Les volants budgétaires importants dont dispose le *Koweït* et le portefeuille non négligeable de titres publics de la banque centrale en *Algérie* sont autant de facteurs qui

¹⁰ L'Arabie saoudite, l'Iran et le Turkménistan sont les seules exceptions.

atténuent les préoccupations que suscite la viabilité de la dette dans ces pays.

Dans la région MOANAP, la dette publique médiane devrait, selon les projections, dépasser 70 % du PIB à moyen terme, du fait d'un stock de la dette élevé avant la COVID-19 dans les pays importateurs de pétrole et d'une accumulation rapide attendue de la dette dans les pays exportateurs de pétrole, notamment *l'Algérie, le Bahreïn, l'Iraq et Oman*.

Bien que les écarts de rendement sur les obligations souveraines restent élevés dans certains pays (dont le *Bahreïn, la Géorgie, Oman* et la plupart des pays importateurs de pétrole de la région MOANAP), le coût global de l'emprunt, mesuré comme étant les taux d'intérêt effectifs, devrait diminuer à moyen terme par rapport aux niveaux avant la COVID-19 dans les pays exportateurs de pétrole de la région

MOANAP et les pays importateurs de pétrole de la région CAC (graphique 3.9). Ce phénomène s'explique principalement par les mesures d'assouplissement de la politique monétaire de grande ampleur dans les pays avancés, et l'augmentation des financements officiels dans de nombreux pays de la région.

Malgré la baisse attendue des coûts d'emprunt, des risques sont apparus, en particulier ceux liés au recours accru au financement intérieur, notamment la domination de la politique budgétaire et les liens plus étroits entre les banques et les États.

De plus, les marchés internationaux des capitaux restent mouvants. Bien que la *Jordanie* et plusieurs pays du Conseil de coopération du Golfe aient réussi à faire appel aux marchés internationaux des capitaux à des taux raisonnables depuis avril,

Graphique 3.10. Conditions de financement pré- et post-COVID-19 et perspectives à moyen terme



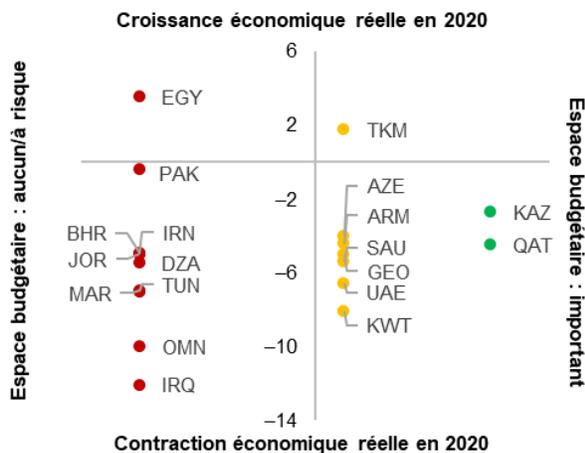
Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan. Ce graphique illustre la deuxième étape de l'évaluation par les services du FMI de l'espace budgétaire (encadré 3.1.1). Le vert représente un risque faible, l'orange un risque modéré et le rouge un risque élevé (voir les explications détaillées à l'encadré 3.1).

l'Égypte a payé une prime plus élevée lors de son émission d'obligations en mai¹¹.

La conjugaison d'une dette et de besoins de financement plus élevés et des difficultés à mettre en œuvre les mesures ambitieuses de rééquilibrage budgétaire qui étaient prévues devrait éroder l'espace budgétaire dans l'ensemble de la région. Le graphique 3.10 illustre une série d'indicateurs de la viabilité des finances publiques dans différents pays, notamment la facilité d'obtenir des financements, la solidité de la situation budgétaire, l'ampleur des besoins de financement et le réalisme des mesures prévues de rééquilibrage budgétaire. Ces indicateurs, calculés à l'aide de données portant sur la situation avant et après l'apparition de la

Graphique 3.11. Projections de croissance du PIB et espace budgétaire en 2020



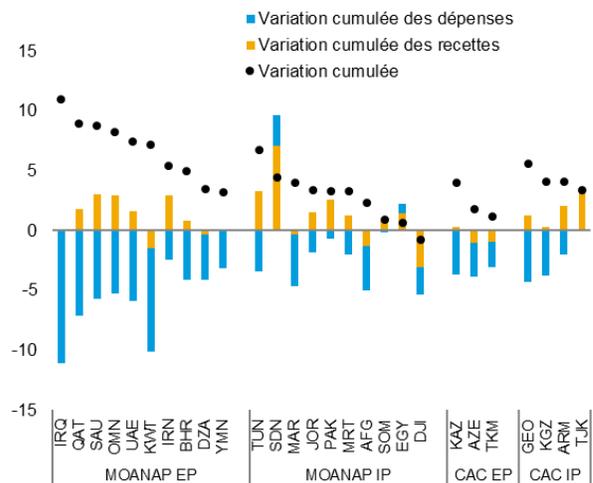
Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : L'espace budgétaire est mesuré selon la méthode habituelle du FMI, en y ajoutant le bilan intermédiaire du facteur financement jusqu'à la fin août. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹¹ En avril, le Qatar a émis 10 milliards de dollars, et Abou Dhabi et l'Arabie saoudite ont chacun émis 7 milliards de dollars, avec des écarts de rendement de 250-350 points de base au-dessus des titres du Trésor des États-Unis. En mai, Abou Dhabi a émis 3 milliards de dollars de plus avec des écarts de rendement de 135-180 points de base, et l'Égypte a émis 5 milliards de dollars avec des écarts de rendement de plus de 550 points de base. En juin, la Jordanie a émis 1,75 milliard de dollars avec des écarts de rendement inférieurs à 520 points de base. Sharjah a émis 1 milliard de dollars en juin, puis encore 1 milliard de dollars en juillet, avec dans les deux cas des écarts de rendement inférieurs à 300 points de base.

pandémie, servent ensuite à évaluer l'espace budgétaire de chaque pays (la méthodologie est exposée à l'encadré 3.1)¹².

Au début de la pandémie, plusieurs pays n'avaient pratiquement aucune marge de manœuvre budgétaire, notamment l'Égypte, la Jordanie, le Liban, le Pakistan et la Tunisie parmi les pays importateurs de pétrole, et l'Iran et Oman parmi les pays exportateurs de pétrole¹³. La dégradation de l'accès aux financements sur le marché, ainsi que les

Graphique 3.12. Décomposition de l'ajustement budgétaire cumulé, 2021-23
(En pourcentage du PIB)



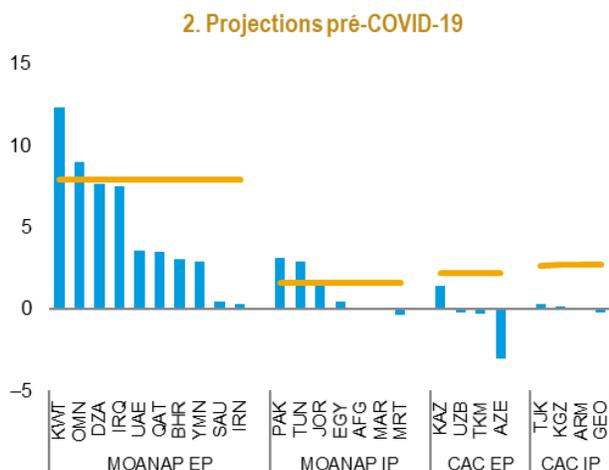
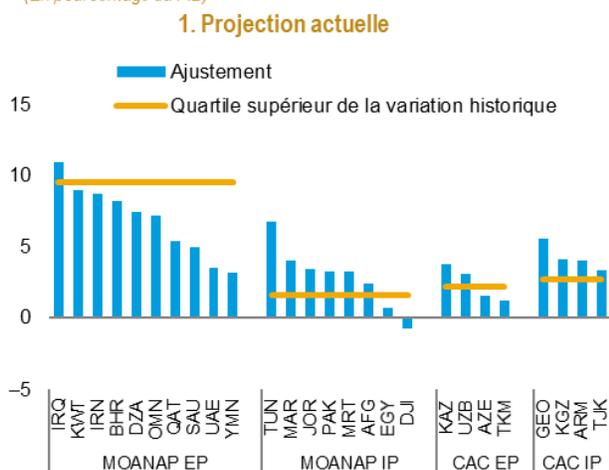
Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; EP = exportateurs de pétrole ; IP = importateurs de pétrole. La variation cumulée est la somme des ajustements budgétaires annuels, mesurés comme étant la variation annuelle du solde primaire en pourcentage du PIB pour les IP et la variation du solde primaire hors pétrole en pourcentage du PIB non pétrolier pour les EP. Les recettes non pétrolières et les dépenses hors intérêts, toutes deux en pourcentage du PIB non pétrolier, sont utilisées pour les EP. Les recettes totales et les dépenses hors intérêts, les deux en pourcentage du PIB total, sont utilisées pour les pays IP. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

¹² Cette analyse a bénéficié des commentaires et suggestions d'autres départements du FMI, notamment le groupe de travail interdépartemental sur l'espace budgétaire, et s'inspire de travaux réalisés par le département de la stratégie, des politiques et de l'évaluation sur l'espace budgétaire post-COVID. Ce bilan intermédiaire de l'espace budgétaire des pays ayant un accès durable aux marchés sera réévalué dans le cadre de l'analyse de viabilité de la dette au titre de la surveillance bilatérale.

¹³ Sans les réformes récentes qui avaient sensiblement réduit la dette (qui reste cependant élevée) avant la crise, l'Égypte aurait été dans une situation plus vulnérable au début de la crise.

perspectives de la dette et les plans de rééquilibrage au Liban et en Oman soulignent le caractère insoutenable de la dette au Liban et les risques budgétaires accrus en Oman.

Graphique 3.13. Projection sur 3 ans (2021–23) des ajustements budgétaires cumulés et comparaisons historiques
(En pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan. La variation cumulée est la somme des ajustements budgétaires annuels, mesurés comme étant la variation annuelle du solde primaire en pourcentage du PIB pour les pays importateurs de pétrole et la variation du solde primaire hors pétrole en pourcentage du PIB non pétrolier pour les pays exportateurs de pétrole. Les données sur l'Ouzbékistan sont exprimées en pourcentage du PIB en raison de l'insuffisance des données. On entend par projections pré-COVID-19 les projections de l'édition d'octobre 2019 des *Perspectives de l'économie mondiale*. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Parmi les autres pays dont l'espace budgétaire est jugé inexistant ou à risque du fait de la pandémie, on peut citer l'Iraq, en raison de la révision à la hausse des perspectives de leur dette à moyen terme qui ont été relevées de 20 à 30 points de

pourcentage du PIB environ, ce qui, par ricochet, suscite des craintes quant à la viabilité de leur dette.

Les pays qui disposaient d'une certaine marge de manœuvre avant la crise, comme l'Algérie et le Maroc, l'ont réduite soit du fait de l'augmentation de leur endettement (Algérie, Maroc), soit en raison de nouveaux besoins d'ajustement à moyen terme (Maroc).

Dans l'ensemble, la plupart des pays de la région n'ont pas l'espace budgétaire nécessaire pour favoriser la reprise. Pour l'heure, les seuls qui disposent d'une certaine marge de manœuvre ou d'une marge importante sont l'Arménie et la Géorgie parmi les pays importateurs de pétrole, suivis de l'Arabie saoudite, de l'Azerbaïdjan, des Émirats arabes unis, du Kazakhstan, du Koweït, du Qatar et du Turkménistan parmi les pays exportateurs de pétrole.

La plupart des pays sans aucune marge de manœuvre devraient voir leur PIB réel se contracter de 5 % à 13 % cette année (graphique 3.11), signe qu'il est difficile de préserver la viabilité de la dette en prenant de nouvelles mesures de relance budgétaire pour stimuler la croissance.

Des ajustements budgétaires sensibles aux hypothèses de croissance

Pour atténuer les risques de viabilité de la dette, il faudrait que de nombreux pays de la région engagent des mesures fortes et immédiates de rééquilibrage des finances publiques. Ce rééquilibrage passerait par un effort ambitieux et une reprise économique rapide, qui pourraient tous deux être tempérés ou retardés en cas de deuxième vague de COVID-19.

L'ajustement budgétaire médian prévu au cours des trois prochaines années (mesuré comme étant la variation cumulée du solde primaire pour les pays importateurs de pétrole et la variation cumulée du solde primaire hors pétrole pour les pays exportateurs de pétrole) devrait se situer à 3,6 % du PIB pour les pays de la région MOANAP importateurs de pétrole (à l'exclusion du Soudan), et 5,8 % du PIB non pétrolier pour les pays de la

région MOANAP exportateurs de pétrole. Quant aux pays importateurs de pétrole et aux pays exportateurs de pétrole de la région CAC, l'ajustement médian représente 4,1 % du PIB et 1,3 % du PIB non pétrolier, respectivement. Ces ajustements s'expliquent principalement par une augmentation des projections de croissance des recettes dans les pays importateurs de pétrole, et une baisse des ratios dépenses/PIB dans les pays exportateurs de pétrole (graphique 3.12), cette dernière résultant d'une forte reprise prévue du PIB non pétrolier, qui est soumise à de fortes incertitudes.

Si l'on observe les épisodes passés de rééquilibrages budgétaires dans chaque groupe de pays entre 2003 et 2019, les projections des rééquilibrages cumulés sur trois ans, de 2021 à 2023, semblent optimistes pour tous les pays importateurs de pétrole et pour l'Iraq (graphique 3.13), sous l'effet des révisions importantes à la hausse par rapport aux projections pré-COVID-19 pour les pays importateurs de pétrole.

Les projections d'ajustements n'ont cependant rien d'exceptionnel. L'hypothèse d'un ajustement triennal pour les pays importateurs de pétrole se situe dans le quartile supérieur de la répartition des ajustements précédents, ce qui suggère que les rééquilibrages prévus dans le passé se concrétisent entre 10 % et 25 % du temps. Parmi les pays exportateurs de pétrole, il semble que ce soit le cas de l'Iraq et du *Kazakhstan*. Il faut interpréter ces résultats avec prudence car la mesure de l'ajustement budgétaire ne tient pas compte des variations cycliques du solde budgétaire. Plus précisément, les fortes dégradations des soldes budgétaires en 2020 ont tendance à faire augmenter les ajustements les années suivantes. De plus, les trajectoires budgétaires prévues tiennent compte en partie d'améliorations grâce aux stabilisateurs automatiques car on suppose qu'un fort rebond se produira après cette crise sans précédent. Enfin, les politiques budgétaires dans les pays exportateurs de pétrole peuvent être très sensibles à la volatilité des cours du pétrole.

Les prévisions d'améliorations budgétaires risquent d'être fortement revues à la baisse car elles restent exposées à une reprise économique tardive ou plus faible que prévu. Compte tenu de ces risques, il est d'autant plus important de prendre des mesures visant à atténuer les risques budgétaires et d'adopter de nouvelles politiques équitables et propices à la croissance pour élargir l'espace budgétaire grâce à des gains d'efficacité.

Atténuer les risques budgétaires et améliorer la gestion de la dette

La protection de la santé publique et l'aide aux populations les plus vulnérables restent des priorités absolues, mais l'atténuation des risques budgétaires, en particulier ceux résultant de la crise, contribuera à prévenir une nouvelle dégradation de l'espace budgétaire dans la région.

L'un des moyens de gérer les risques budgétaires durant cette crise consiste à mettre en évidence l'ampleur et l'impact de l'aide budgétaire liée à la COVID-19 en l'inscrivant dans un cadre budgétaire à moyen terme (CBMT). Ancrer la riposte budgétaire à la crise dans un CBMT aidera à améliorer la gestion des finances publiques en rendant compte du coût total de ce soutien, y compris des passifs conditionnels. Pour renforcer le suivi et la divulgation des passifs conditionnels, les autorités pourraient accompagner leur budget d'un exposé des risques budgétaires (comme le fait la *Géorgie* par exemple), et notamment dresser un inventaire des nouveaux passifs conditionnels dus à la riposte à la COVID-19, particulièrement les mesures telles que les prêts ou les garanties de l'État.

Des cadres budgétaires à moyen terme peuvent également rendre plus crédibles les programmes de rééquilibrage budgétaire s'ils comprennent des plans clairs sur les moyens de lever progressivement les mesures d'aide liées à la crise. Il ne faut cependant pas mettre fin prématurément aux aides ciblées car le coût de leur suppression pourrait alors être supérieur au coût de leur maintien.

Alors que les perspectives économiques sont incertaines et les marchés des capitaux changeants, les offices de gestion de la dette devront jouer un rôle fondamental en veillant à ce que les vastes besoins financiers soient satisfaits à un coût raisonnable. À cet égard, un renforcement du dialogue avec les parties prenantes extérieures et des actions de sensibilisation peut aider à évaluer l'humeur du marché et la demande et à déterminer le moment le plus propice pour procéder aux émissions, et une révision des stratégies de gestion de la dette (en Égypte par exemple) peut aider à préparer des plans d'emprunt en cas de renversement soudain de la situation du marché.

Ces mesures d'atténuation des risques budgétaires, sous forme de l'élaboration et de l'amélioration des CBMT et d'un renforcement de la gestion de la dette, peuvent présenter des avantages particulièrement importants dans la région car les institutions budgétaires y sont relativement faibles (*Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*, octobre 2019).

Élargir l'espace budgétaire et stimuler une reprise inclusive

Les conséquences épidémiologiques du virus et leur effet sur les perspectives économiques demeureront incertains tant qu'on ne disposera pas d'un vaccin efficace. Dans ces conditions, il restera nécessaire d'apporter un soutien budgétaire aux ménages vulnérables et aux entreprises viables dans les secteurs qui subissent les séquelles économiques de la crise (chapitre 2). C'est pourquoi tous les pays, en particulier ceux dont l'espace budgétaire est limité, doivent s'efforcer d'élargir ce dernier.

Pour préserver les recettes budgétaires, il faut mettre en place des plans visant à rétablir l'observance fiscale. Celle-ci s'est probablement dégradée en raison du prolongement des délais de paiement, de la disponibilité limitée du personnel et de l'affaiblissement de la situation financière des contribuables. En outre, les administrations fiscales risquent d'être surchargées face aux demandes d'aide des contribuables, ce qui pourrait faire peser des risques considérables sur le flux de recettes si

elles ne sont pas bien gérées. En commençant à les préparer dès à présent, on pourra intensifier les opérations en temps voulu.

Il faudra prendre des mesures favorables à la croissance portant à la fois sur les dépenses et les recettes et axées sur l'équité et les gains d'efficacité afin d'élargir l'espace budgétaire à moyen terme. Du côté des recettes, une progressivité accrue du système fiscal, qui s'ajouterait à un infléchissement des exonérations généralisées des impôts et des redevances qui profitent de façon disproportionnée à ceux qui ont les moyens de payer, pourrait élargir l'assiette fiscale tout en améliorant l'équité. S'il faut prolonger les aides ciblées, les pays pourraient envisager des taxes de solidarité sociale pour compenser une partie des coûts.

Du côté des dépenses, les pays de toute la région devraient continuer de rendre les dépenses plus efficaces, notamment en supprimant progressivement les subventions aux carburants, en rationalisant la masse salariale de la fonction publique et, dans la mesure du possible, en réorientant davantage les dépenses dans les limites des enveloppes budgétaires existantes et en réduisant les dépenses non prioritaires, afin de créer un espace budgétaire pour financer les dépenses prioritaires, en faveur par exemple de la protection sociale, de l'éducation et de la santé. Le dosage exact des mesures sera le résultat de compromis et dépendra de la situation particulière de chaque pays.

Ces efforts pourraient être soutenus par l'adoption de règles budgétaires et de réformes durables visant à réduire la corruption et à améliorer la gouvernance dans la région.

Les règles budgétaires, pierre angulaire des CBMT, pourraient contribuer à reconstituer des marges de manœuvre budgétaires en réduisant la procyclicité budgétaire. Un tiers seulement des pays de la région ont adopté des règles budgétaires. Dans le même temps, les règles budgétaires existant dans la région sont les plus procycliques parmi les pays émergents et les pays en développement (Bova, Carcenac et Guerguil, 2014). La procyclicité budgétaire est particulièrement marquée dans les pays exportateurs de pétrole, dont les dépenses

publiques sont en général étroitement liées aux cours du pétrole. Des règles budgétaires bien conçues qui dissocient les dépenses des recettes (et dans les pays exportateurs de pétrole, des cours du pétrole), conjuguées à un renforcement des pratiques de gestion des finances publiques, et notamment des procédures budgétaires, permettraient de façon crédible aux pays de reconstituer des marges de manœuvre après la crise, ce qui les rendrait plus à même de mener des politiques contracycliques en cas de ralentissement futur de l'économie (Eyraud *et al.*, 2018).

Plus généralement, en améliorant la gouvernance dans le secteur public, puisque dans ce domaine, la région se situe à un niveau inférieur à la moyenne des pays émergents et en développement, et en luttant contre la corruption, les autorités pourraient atteindre le double objectif d'atténuer les risques et d'élargir l'espace budgétaire. Elles pourraient réduire les risques budgétaires en renforçant la transparence, accroître les recettes en réduisant l'évasion et la fraude fiscales, et rendre les projets publics plus rentables en luttant davantage contre les gaspillages (*Moniteur des finances publiques*, avril 2019).

Si la récession se prolongeait dans la région (à cause d'une deuxième vague du virus par exemple), certains pays pourraient avoir besoin d'un soutien extérieur supplémentaire, notamment sous forme de prêts concessionnels et d'allègements de la dette, en particulier les pays importateurs de pétrole. De plus, il se peut que certains pays, en particulier ceux dont la dette est déjà élevée et qui ne disposent pas de marge de manœuvre budgétaire, soient confrontés à la nécessité de procéder à des opérations d'endettement en dernier ressort pour créer un espace budgétaire sans aggraver la récession. Dans ces conditions, il sera fondamental de faire participer le secteur privé à la restructuration de la dette publique.

On s'attend à ce que la pauvreté et les inégalités s'accroissent dans la région après cette crise (chapitre 2). C'est pourquoi une reprise inclusive doit être un objectif prioritaire à moyen terme. Les pays qui disposent d'un espace budgétaire et qui ont subi des séquences économiques majeures peuvent

envisager des mesures temporaires de relance pour favoriser la croissance une fois que la crise sanitaire s'estompera. Ceux dont l'espace budgétaire est limité devront s'attacher à protéger les populations vulnérables et à améliorer l'efficacité (*Moniteur des finances publiques*, octobre 2020).

En complément du soutien ciblé qu'il faut continuer d'apporter en fonction des besoins, les mesures budgétaires peuvent prendre la forme de dépenses visant à donner un accès universel aux soins de santé et à l'éducation. Le chômage ayant toutes chances d'augmenter, les autorités devraient en outre faciliter une réaffectation de la main-d'œuvre des secteurs peu productifs aux secteurs plus productifs à l'aide de formations professionnelles.

Les pays pourraient rendre leurs dispositifs de protection sociale plus efficaces et ciblant davantage les populations plus vulnérables et en accélérant le passage au numérique, notamment pour assurer les services et les transferts publics. Ainsi, il faudrait privilégier les transferts automatiques sur des plateformes numériques là où les services bancaires et téléphoniques sont suffisants, les téléphones étant également utiles pour accroître la portée des registres publics existants (comme c'est le cas en *Azerbaïdjan*, en *Jordanie*, au *Maroc* et au *Pakistan*). L'expérience de la prestation de services numériques durant la crise pourrait être étendue aux travailleurs du secteur informel, qui ont jusqu'à présent échappé aux dispositifs de protection sociale de la région (comme l'a fait le *Maroc*, voir l'encadré 3.2).

Certaines de ces mesures, par exemple une réaffectation des dépenses dans les enveloppes budgétaires existantes, et l'intégration de l'aide liée à la COVID dans un CBMT préexistant, peuvent être mises en œuvre rapidement. D'autres cependant, en particulier celles qui devront passer par des réformes des dispositifs de fiscalité et de subventions et des règles budgétaires, seraient plus longues à mener à bien. S'agissant des mesures à moyen et long termes, les autorités devraient agir dès à présent et gagner le soutien de l'opinion publique aux réformes nécessaires en démontrant

leur importance et leurs avantages potentiels pour les parties prenantes nationales.

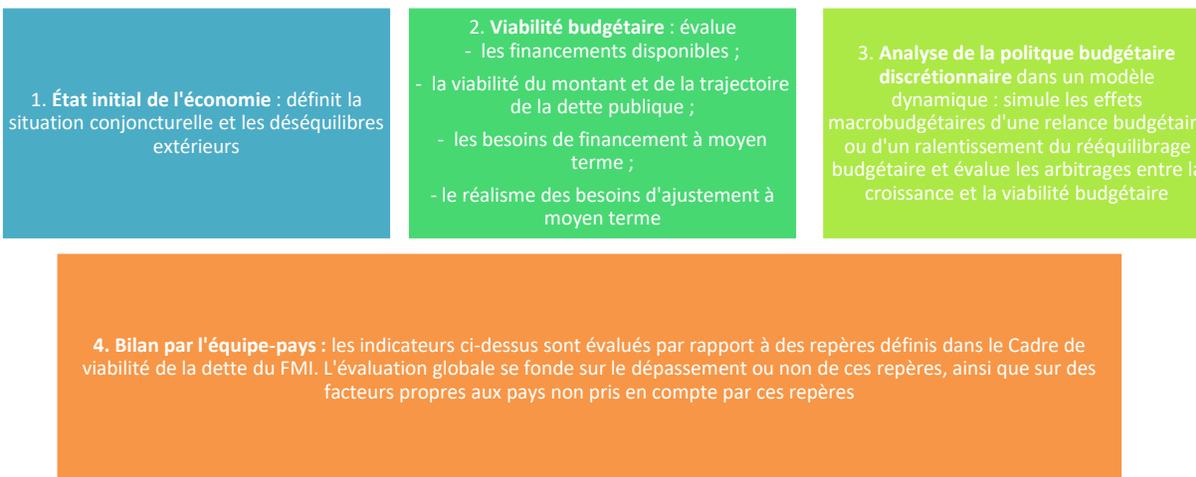
Par ailleurs, les décideurs devraient préparer une feuille de route claire et réaliste pour guider l'action et faire en sorte que des progrès soient réalisés avec le temps. Dans les pays qui ne disposent pas de

cadres budgétaires, ceux par exemple qui n'ont pas encore mis en place de CBMT ou d'office de gestion de la dette, il pourrait être nécessaire de faire appel à des experts extérieurs. À ce sujet, le FMI peut apporter une assistance technique, notamment à l'aide de ses cours à distance de développement des capacités.

Encadré 3.1 Évaluation de l'espace budgétaire

Le dispositif d'évaluation de l'espace budgétaire a été conçu par le FMI en 2016 et actualisé en 2018. L'espace budgétaire est la marge dont disposent les pays pour mener une politique budgétaire discrétionnaire sans compromettre leur accès aux marchés et la viabilité de leur dette. Cette politique peut prendre la forme d'une relance budgétaire ou d'un ralentissement du rééquilibrage budgétaire par rapport aux plans existants. Elle permet d'évaluer l'espace budgétaire de façon systématique à un horizon de trois à quatre ans à l'aide d'un cadre qualitatif qui facilite la cohérence et la comparabilité entre les pays. Dans ce chapitre, l'évaluation du cadre budgétaire fait référence au bilan intermédiaire de la deuxième étape ci-dessous (viabilité budgétaire).

Un cadre d'évaluation de l'espace budgétaire en quatre étapes



Source : FMI (2016 et 2018)

Les repères utilisés dans la carte thermique du graphique 3.10, qui sont indicatifs et correspondent à ceux employés dans le cadre de viabilité de la dette des pays ayant accès aux marchés, sont notamment les suivants :

Conditions de financement extérieur :

- Écarts de rendement sur les obligations souveraines : moins de 200 (400) points de base si le risque est faible (vert) ; entre 200 et 600 points de base (400-600) si le risque est modéré (orange) et plus de 600 (600) points de base si le risque est élevé (rouge) pour les pays émergents (pays avancés). Les valeurs correspondent à l'écart moyen sur les trois derniers mois et à l'écart moyen sur les cinq dernières années.
- Part de la dette publique en devises : uniquement pour les pays émergents ; moins de 20 points de base si le risque est faible (vert) ; entre 20 et 60 points de base si le risque est modéré (orange) et plus de 60 points de base si le risque est élevé (rouge).
- Besoins de financement extérieur en part du PIB : moins de 5 (17) points de base si le risque est faible (vert) ; entre 5 et 15 (17-25) points de base si le risque est modéré (orange) et plus de 15 (25) points de base si le risque est élevé (rouge) pour les pays émergents (pays avancés).

Indicateurs de la charge de la dette :

- Le niveau d'endettement dépasse-t-il le repère sur la période de projection ? Non/vert (oui/rouge) si inférieur (supérieur) à 70 pour les pays émergents et 85 pour les pays avancés.
- Besoins de financements publics bruts sur la période de projection : vert (rouge) s'ils sont inférieurs (supérieurs) à 15 % du PIB pour les pays émergents et 20 % du PIB pour les pays avancés.

Réalisme des besoins d'ajustement budgétaire :

- Faute de données sur les soldes corrigés des variations cycliques, on utilise l'ajustement triennal du solde primaire en part du PIB, et on applique le quartile supérieur des ajustements précédents (2003-2019) comme seuil pour les niveaux vert et rouge.

Encadré 3.2. Des solutions nouvelles et novatrices pour étendre la protection sociale

L'une des difficultés majeures pour les pays émergents et les pays en développement qui mettent en œuvre une aide liée au coronavirus consiste à toucher les travailleurs de l'économie informelle. Plusieurs solutions numériques novatrices ont été mises en place récemment pour résoudre ce problème, et ont permis d'accroître le nombre de bénéficiaires des dispositifs de protection sociale et de mieux les cibler.

Le Maroc fait figure de modèle. Les autorités ont réussi à toucher les travailleurs informels en conjuguant des paiements mobiles aux bénéficiaires du régime d'assurance maladie non contributif (RAMED, régime d'assurance médicale) et des demandes d'aide monétaire en ligne pour les autres¹. Les ménages bénéficiaires de RAMED ont reçu un paiement mobile de 800 à 1 200 dirhams (80 à 120 dollars) en fonction de leur composition. En avril de cette année, ce programme desservait 85 % des ménages admissibles dans l'économie informelle.

Au Pakistan, les autorités mettent en place une infrastructure numérique pour mieux identifier les ménages pouvant bénéficier d'une aide ciblée. Elles créent un registre socioéconomique national qui recueille des données sur la situation socioéconomique des ménages sur le terrain. La nouvelle base de données servira à fournir l'ensemble des prestations². En outre, les autorités ont mis au point le guichet unique Ehsaas de transferts monétaires d'urgence dans le cadre du programme de protection sociale et de moyens de subsistance pour aider les bénéficiaires et réduire les activités redondantes et les abus.

En dehors de la région, l'expérience du Togo est un autre exemple de réussite. Un nouveau programme de transferts monétaires mobiles, NOVISSI, qui vise à venir en aide aux travailleurs informels, a été lancé en avril. Les personnes qui peuvent y prétendre reçoivent de l'État un don représentant au moins 30 % du salaire minimum, les versements allant de 10 500 francs CFA (18 dollars) à 20 000 francs CFA (34 dollars). Il ressort des données du programme que 65 % des bénéficiaires sont des femmes. Au total, 1,4 million de personnes se sont inscrites et près de 600 000 ont reçu un paiement du programme NOVISSI.

Lorsqu'elle vise l'économie informelle, l'aide publique peut être conçue de façon à encourager les régularisations, qui élargiront l'assiette de l'impôt une fois que la reprise s'installera. L'avantage potentiel peut être particulièrement important dans les pays de la région Caucase et Asie centrale, où l'économie informelle représente en moyenne plus de 40 % du PIB. Ainsi, en Arménie, le volume de l'aide publique distribuée aux petites entreprises serait plus élevé si elles adoptaient des caisses enregistreuses qui comptabilisent les transactions aux fins de l'administration fiscale.

Les solutions numériques augmentent le nombre de bénéficiaires visés, mais aussi contribuent à réduire les contacts humains durant une pandémie. Ainsi, en Eswatini, durant la crise, les autorités ont remplacé les versements mensuels en liquide aux citoyens de plus de 60 ans par l'intermédiaire des bureaux de poste par des transferts de fonds électroniques.

L'avantage des solutions numériques ne se limite pas aux mesures budgétaires. Ces solutions peuvent également aider à acheminer l'aide des bailleurs de fonds. En Gambie par exemple, de nombreux donateurs ont développé leurs programmes d'assistance sociale en procédant à des transferts monétaires sous forme d'argent mobile et de paiements directs affectés aux ménages pauvres, aux mères de jeunes enfants et aux agriculteurs à l'aide des bases de données des anciens bénéficiaires, des listes de villages et des listes électorales.

¹ Des transferts monétaires directs ont également été accordés aux travailleurs du secteur informel en Jordanie et en Tunisie.

² L'établissement de la base de données du registre socioéconomique national devrait être achevé d'ici à juin 2021.

Bibliographie

Bova, Elva, Nathalie Carcenac, and Martine Guerguil. 2014. “Fiscal Rules and the Procyclicality of Fiscal Policy in the Developing World.” IMF Working Paper 14/122, International Monetary Fund, Washington, DC.

Eyraud, Luc, Xavier Debrun, Andrew Hodge, Victor Lledó, and Catherine Pattillo. 2018. “Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity,

Flexibility, and Enforceability.” IMF Staff Discussion Note 18/04, International Monetary Fund, Washington, DC.

IMF. 2016. “Assessing Fiscal Space - An Initial Consistent Set of Considerations.” IMF Staff Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

IMF. 2018. “Assessing Fiscal Space: An Update and Stocktaking.” IMF Policy Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

4. Stabilité financière en pleine pandémie¹

Les banques de la région Moyen-Orient et Asie centrale (MOAC) ont débuté l'année dans une position généralement solide, mais la crise sans précédent provoquée par la pandémie de maladie à coronavirus (COVID-19) pourrait déclencher une augmentation notable des défauts de paiement et des prêts improductifs. Selon les résultats d'un exercice simplifié de test de résistance, le coût potentiel d'une dépréciation des actifs pour les pays de la région pourrait atteindre 190 milliards de dollars. Dans cet exercice, la région Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan (MOANAP) est particulièrement touchée : les pays exportateurs de pétrole essuient les plus lourdes pertes, tandis que dans plusieurs pays importateurs de pétrole, les fonds propres des banques tombent en-deçà des normes réglementaires minimales. Les systèmes bancaires de la région Caucase et Asie centrale (CAC) sont plus résilients, grâce à des niveaux initiaux de fonds propres plus élevés et de faibles crédits au secteur privé. Jusqu'à présent, des mesures de soutien au secteur financier ont permis d'éviter qu'un certain nombre de risques financiers à court terme se concrétisent, notamment certains des pires résultats mis en évidence par le test de résistance, et ont contribué à favoriser l'octroi de crédits. À l'avenir, les autorités devront minutieusement concilier offre continue de crédit et préservation de la stabilité financière. Avec l'atténuation progressive de la pandémie, leurs priorités devront consister à supprimer l'assouplissement des réglementations, renforcer la surveillance et continuer d'améliorer l'inclusion financière, notamment pour les petites et moyennes entreprises (PME), en vue de stimuler une croissance inclusive.

La stabilité financière avant la pandémie

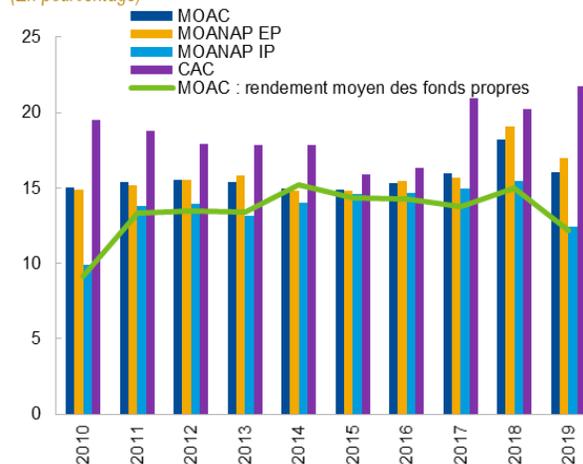
Dans la plupart des pays de la région MOAC, les systèmes bancaires se sont renforcés ces dix dernières années et se sont en grande partie remis de la crise pétrolière de 2014–15. En dépit d'un certain nombre de vulnérabilités localisées, liées à une abondance de crédits à l'État ou à une faible

qualité des actifs, les secteurs bancaires de la plupart de ces pays avaient à l'aube de la pandémie de volants considérables de fonds propres. Les principales caractéristiques des systèmes bancaires de la région avant la pandémie étaient notamment les suivantes :

- **Hétérogénéité.** Les secteurs bancaires des pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP sont les plus développés dans la région MOAC, avec un total d'actifs d'environ 110 % du PIB². Ceux des pays importateurs de pétrole de la région MOANAP sont très hétérogènes en taille : peu d'entre eux sont comparables à ceux des pays exportateurs de pétrole et la plupart sont peu développés. Avec des actifs d'environ 50 % du PIB, le système bancaire de la région CAC reste d'une taille limitée, qui s'explique par une multitude de facteurs, notamment un accès plus restreint au financement, surtout pour les PME (voir encadré 4.2).

Graphique 4.1. Ratio de fonds propres et rentabilité

(En pourcentage)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; EP = exportateurs de pétrole ; IP = importateurs de pétrole ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan.

¹ Rédigé par Giovanni Ugazio, Maria Atamanchuk, et Max Appendino, avec Kate Nguyen, assistante de recherche.

² Total des actifs hors banques extraterritoriales ou internationales.

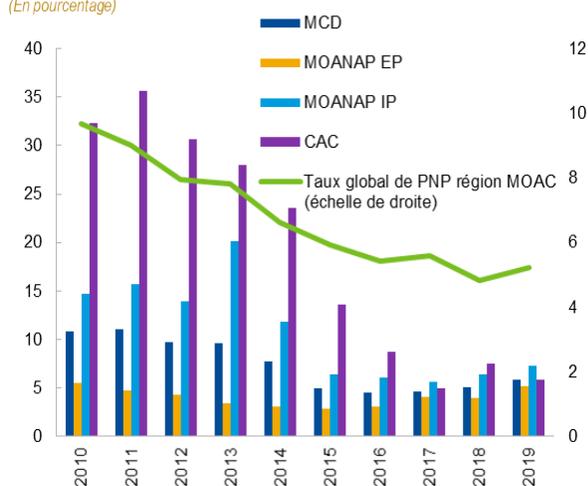
- Adéquation des volants de fonds propres** (graphique 4.1). La solide rentabilité a contribué à la bonne tenue des fonds propres à fin 2019, les ratios de fonds propres étaient très supérieurs aux normes réglementaires dans la région, à l'exception de l'Iran et du Liban, qui connaissaient déjà un certain nombre de difficultés financières avant la crise actuelle. Les ratios de fonds propres ont été les plus élevés dans la région CAC, à plus de 20 %, grâce à la solidité des volants de fonds propres et à la faiblesse des crédits et des actifs pondérés en fonction des risques, mais aussi à une définition moins stricte des instruments de fonds propres. Les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP ont affiché des ratios de fonds propres supérieurs à 16 %, avec des volants considérables, mais aussi moins d'actifs pondérés en fonction des risques, du fait de leur forte exposition aux États. Les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP ont débuté la crise avec des volants d'absorption des pertes relativement plus faibles et des ratios de fonds propres de l'ordre de 12 %.

- Nette amélioration du règlement et de la couverture des prêts improductifs** (graphique 4.2). Le ratio des prêts improductifs dans toutes les sous-régions MOAC a été

considérablement abaissé ces dix dernières années pour se situer à 5,2 % à fin 2019, près de la moitié de sa valeur à fin 2010. Les pays de la région CAC ont connu la plus forte amélioration au cours de cette période et pour un certain nombre d'entre eux, grâce au transfert des créances douteuses vers des sociétés spécialisées en gestion d'actifs. Pour l'ensemble de la région MOAC, la mise en œuvre de dispositifs de provisionnement plus rigoureux a ramené les prêts improductifs nets de provisions à de très faibles niveaux dans la plupart des pays, bien que dans un certain nombre de cas, la conversion de prêts improductifs existants en nouveaux crédits ait pu aussi contribuer au sous-enregistrement du nombre de prêts improductifs. Cela dit, il y a des exceptions et un petit nombre de pays présentaient au début de la pandémie une qualité médiocre des actifs (*Algérie, Iran, Liban*).

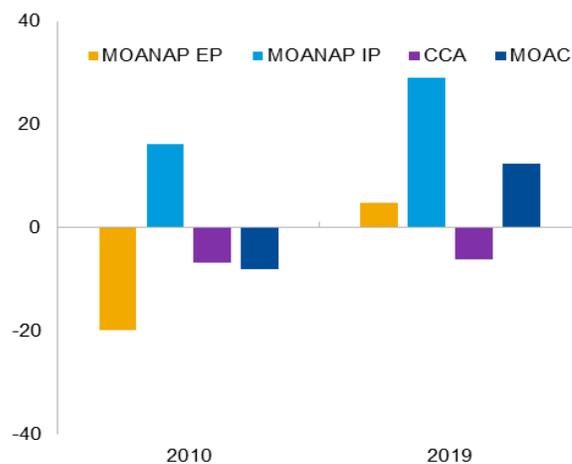
- Hausse du crédit à l'État** (graphique 4.3). Le crédit intérieur net à l'État a connu une croissance rapide ces dix dernières années, surtout dans les pays de la région MOANAP (et plus particulièrement les pays exportateurs de pétrole), pour financer des déficits budgétaires considérables. Cette progression a créé des liens

Graphique 4.2. Prêts non performants nets de provisions aux fonds propres
(En pourcentage)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
 Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; EP = exportateurs de pétrole ; IP = importateurs de pétrole ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PNP = prêts non performants.

Graphique 4.3. Crédit intérieur net à l'État
(En pourcentage du PIB)



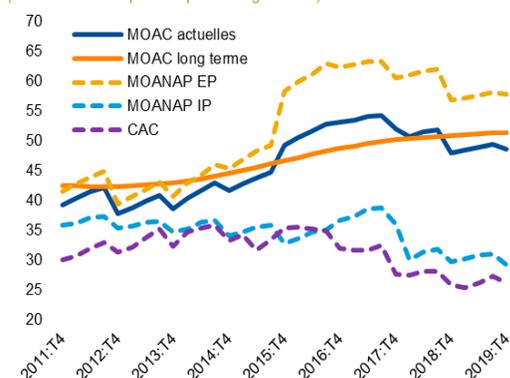
Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
 Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; EP = pays exportateurs de pétrole ; IP = pays importateurs de pétrole.

étroits entre les bilans des secteurs publics et ceux des banques. Dans un certain nombre de pays, le crédit bancaire à l'État a commencé à évincer le crédit au secteur privé, et est devenu une exposition systémique ou un problème naissant de dominance budgétaire.

- **Ralentissement du crédit au secteur privé avant la pandémie** (graphique 4.4). Le crédit au secteur privé a connu un bref rebond dans les années qui ont suivi le choc sur les prix pétroliers de 2014-15, mais le cycle du crédit a commencé à ralentir vers la fin de l'année 2017, le crédit connaissant une croissance inférieure au PIB hors pétrole dans un certain nombre de pays³. Du fait de ce ralentissement du crédit, l'écart de crédit (l'une des façons de mesurer le cycle du crédit) dans les trois sous-régions MOAC est devenu négatif en 2019⁴. La situation du cycle du crédit dans la région MOAC est fonction de l'évolution de la situation dans les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, car ces pays détiennent

Graphique 4.4. Cycle financier dans les pays de la région MOAC¹

(Crédit au secteur privé en pourcentage du PIB)



Source : calculs des services du FMI.

Note : 1/ Calculé en utilisant le ratio du crédit au secteur privé et le PIB. Le long terme est estimé en utilisant le filtre de Hodrick-Prescott sur une série chronologique débutant au quatrième trimestre 2001 et un paramètre lambda de 1600 pour les données trimestrielles. CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; EP = pays exportateurs de pétrole ; IP = pays importateurs de pétrole.

la majeure partie des prêts bancaires dans la région (plus de 80 %). Le ralentissement du

cycle du crédit dans les pays exportateurs de pétrole de la sous-région MOANAP pourrait être le signe d'une certaine faiblesse fondamentale du secteur réel avant la pandémie.

Un choc sans précédent

Les banques ont débuté l'année 2020 avec des bilans généralement solides, mais la pandémie et la grave déstabilisation de l'activité nationale et régionale qui en a découlé constituent des chocs phénoménaux qui frappent de plein fouet des emprunteurs par ailleurs solides, et les PME risquent d'être excessivement touchées (encadré 4.2). Selon les données provisoires sur le premier trimestre 2020, disponibles uniquement pour sept pays de la région MOAC, les indicateurs de solidité financière ne montrent pas de détérioration, à l'exception du *Liban* (où le ratio de prêts improductifs a atteint 20 %) et du *Bahreïn*, de la *Géorgie*, des *Émirats arabes unis* et d'*Oman*, (où la rentabilité a baissé). Toutefois, certaines vulnérabilités, telles qu'une détérioration de la qualité des actifs ou une brusque baisse de rentabilité, peuvent apparaître dans les données avec un décalage de quelques trimestres après le choc. En outre, le soutien des pouvoirs publics à l'activité dès l'apparition de la crise (voir chapitre 1) peut avoir initialement retardé l'impact du choc macroéconomique sur le secteur financier.

Dans ce contexte, la présente section se livre à un exercice prospectif : elle détermine par quels canaux un choc porte atteinte aux bilans des banques et élabore un test de résistance pour en évaluer l'impact. Un choc macroéconomique peut se propager au système bancaire par différents canaux et dans le pire scénario, il pourrait à la fois augmenter les besoins de recapitalisation et conduire à un effondrement prolongé du crédit, nuisant encore davantage à la croissance

³Du fait manque de données, il n'a pas été possible de réaliser une étude détaillée du crédit par secteur, qui pourrait contribuer à approfondir l'analyse des vulnérabilités d'avant crise.-

⁴L'écart de crédit est défini comme la différence entre le ratio du crédit au PIB observé et sa tendance à long terme calculée à partir du filtre de Hodrick-Prescott.

économique et à la reprise. Dans le cadre d'un test de résistance simplifié au niveau macroéconomique, le présent chapitre réalise une analyse de sensibilité des ratios de fonds propres, à partir d'un scénario présentant deux canaux de propagation du choc : le risque de crédit et le risque de change (voir encadré 4.1).

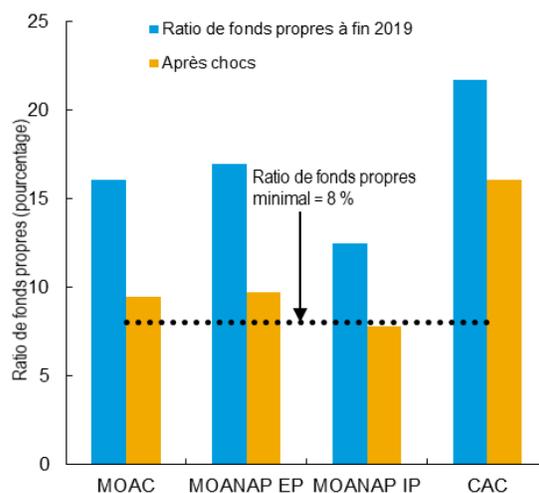
Il existe bien sûr d'autres risques pour les bilans qui ne sont pas inclus dans l'exercice ci-dessous : notamment les risques sur la *liquidité*, provenant surtout de sorties de capitaux ou de retraits soudains de dépôts en devises, et les obstacles à la *rentabilité*, dus à de faibles marges d'intérêt, à une demande limitée de crédit et à des pertes sur les avoirs en titres d'État après une hausse des taux intérieurs (qui s'ajoute aux exigences de provisionnement liées à l'augmentation des prêts improductifs). Le choix d'un test de résistance axé sur le risque de crédit vise à donner une image claire et concise des répercussions de la récession en cours sur les bilans, sans avoir besoin de recourir aux nombreuses hypothèses requises pour un scénario complet⁵.

Le test de résistance montre que les coûts potentiels d'une dépréciation des actifs pour les systèmes bancaires de la région MOAC pourraient être considérables. Selon nos estimations, le total des pertes dans les pays de cette région pourrait atteindre 190 milliards de dollars (5 % du PIB). La région CAC semble être la plus résiliente au choc du risque de crédit, essentiellement grâce à des niveaux initiaux des fonds propres plus élevés et des expositions globales limitées. Les pertes dans cette région pourraient s'élever à 10 milliards de dollars ou jusqu'à 2 % du PIB. Dans les pays importateurs de pétrole de la région MOANAP, bien que le total des pertes puisse s'élever à 30 milliards de dollars ou à un taux comparable de

⁵ Il conviendrait également de remédier à la grande pénurie de données au niveau régional pour réaliser une analyse plus exhaustive du scénario.

⁵ Le test de résistance porte essentiellement sur les ratios de fonds propres globaux et non sur les ratios de fonds propres de base de catégorie 1 en raison des limites importantes des données au niveau régional. De même, à titre de référence, les accords de Bâle sont des normes internationales de

Graphique 4.5. Résultats globaux des tests de résistance



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
 Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; EP = pays exportateurs de pétrole ; IP = pays importateurs de pétrole ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan.

3 % du PIB, plusieurs pays pourraient voir leurs ratios de fonds propres tomber en-deçà du minimum réglementaire de Bâle⁵ de 8 %, en raison d'une position initiale plus faible, associée à de fortes augmentations des prêts improductifs (graphique 4.5). Chez les pays exportateurs de pétrole de cette région, les pertes sont considérables : 150 milliards de dollars ou 6 % du PIB, en raison de la plus grande taille du système bancaire et des portefeuilles de prêts ; cela dit, dans le scénario étudié, les fonds propres resteraient supérieurs à 8 % dans tous les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, à l'exception de l'Iran.

Dans ce test de résistance, les coûts de recapitalisation pourraient s'élever à 40 milliards de dollars pour l'ensemble de la région MOAC et apparaître à un moment où plusieurs pays de la région ont déjà une marge de manœuvre limitée. Ces coûts se concentrent dans les *pays importateurs*

surveillance bancaire établies par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire. Dans les versions I et II de ces accords, l'un des principes établis sur les normes de fonds propres stipule que les banques doivent avoir un ratio minimal de fonds propres par rapport aux actifs pondérés en fonction des risques de 8 %. Les accords de Bâle III ont récemment relevé cette norme, en y ajoutant des normes spécifiques de fonds propres complémentaires.

de pétrole de la région MOANAP (8 milliards de dollars ou 1 % du PIB) et en *Iran* (33 milliards de dollars ou 6 % du PIB). À titre d'illustration, les injections de capitaux sont calculées pour amener les fonds propres moyens à la norme minimale de Bâle de 8 %. Toutefois, les coûts réels pourraient être encore plus élevés en raison des facteurs suivants : 1) la répartition réelle des ratios de fonds propres à l'intérieur des pays (où les apports de fonds propres pourraient être nécessaires pour certaines banques, même dans un pays qui a réussi le présent test de résistance macroéconomique au niveau global) et 2) la mise en œuvre dans plusieurs juridictions de normes minimales de fonds propres supérieures au seuil de 8 % utilisé par le présent test de résistance. Même les pays qui n'auront pas besoin d'une injection de capitaux après la crise mettront vraisemblablement plusieurs années à absorber le choc et ramener les prêts improductifs au niveau d'avant crise, ce qui pourrait donc signifier que l'offre de crédit resterait déficiente dans plusieurs pays, une fois la crise enrayée.

La dépréciation du taux de change dans ce test de résistance a un effet limité au niveau global, bien qu'elle puisse avoir tout de même un impact déstabilisateur sur certaines banques et par d'autres voies. L'hypothèse d'une dépréciation de change de 30 % entraîne une baisse de 1 % des ratios de fonds propres au niveau de la région MOAC. Cela s'explique par le fait que la plupart des pays ont une position nette ouverte relativement limitée, un petit nombre de prêts en devises au secteur privé (à quelques exceptions près dans les pays fortement dollarisés, surtout dans la région CAC) et des limites importantes des données qui empêchent d'estimer ce choc dans plusieurs cas.

Les perspectives et le présent test de résistance risquent toujours d'être révisés à la baisse (voir chapitre 1). Malgré le sombre tableau dépeint par ce test de résistance, le choc pourrait être d'une

ampleur et d'une persistance telles qu'il pourrait continuer de se propager de façon non linéaire au système bancaire. Les facteurs déclenchants susceptibles d'exacerber l'impact sur les banques pourraient notamment être : 1) un arrêt brutal des mesures de soutien d'urgence, 2) une nouvelle vague de pandémie et un choc plus persistant, et 3) des sorties de capitaux massives, accompagnées de dépréciations monétaires déstabilisantes.

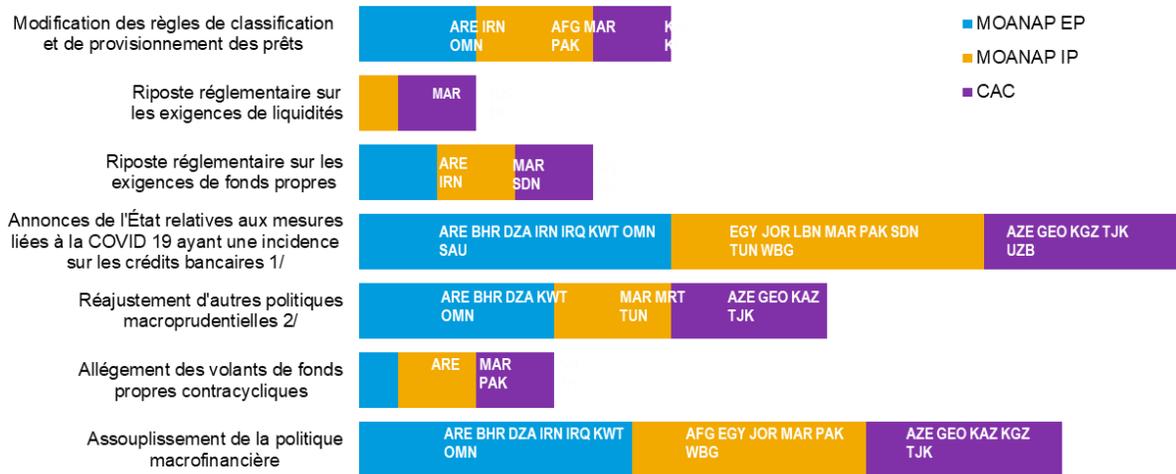
Une riposte rapide des pouvoirs publics

Il a sans doute été possible d'éviter certains des pires résultats du scénario du test de résistance, du moins jusqu'à présent, grâce aux interventions exhaustives des autorités de tous les pays de la région face à la pandémie (même s'il est difficile de l'affirmer compte tenu de la pénurie de données récentes). Nombre de pays ont déployé des mesures de soutien au secteur financier pour faciliter l'octroi de crédit et aider les banques à absorber les tensions⁶. Ils ont notamment abaissé les taux directeurs pour s'aligner sur la baisse des taux mondiaux, réduit les exigences de réserves, obligé les banques à différer le remboursement des prêts (souvent sans intérêt ni pénalité), apporté des liquidités au système bancaire et assoupli diverses exigences réglementaires (graphique 4.6).

Un peu moins de 60 % des pays de la région MOAC ont assoupli leur politique macrofinancière : ils ont été proportionnellement plus nombreux à le faire dans la région CAC et parmi les pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, presque aussi nombreux que les pays émergents et les pays en développement (graphique 4.7).

⁶ Le dispositif de politique macro prudentielle du FMI (FMI 2013, 2017) analyse le rôle de la politique macro prudentielle.

Graphique 4.6. Ripostes macrofinancières à la COVID-19 dans les pays de la région MOAC



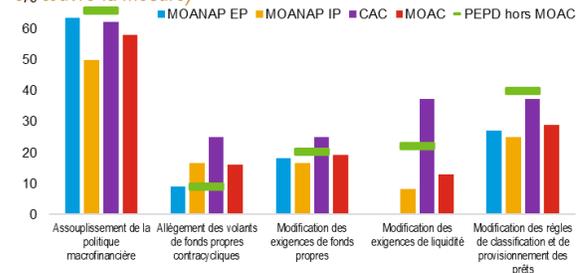
Sources : Annonces des autorités nationales ; outil de suivi des politiques nationales du FMI (IMF Policy Tracker) ; calculs des services du FMI. Données au 5 août 2020.
 Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; EP = pays exportateurs de pétrole ; IP = pays importateurs de pétrole. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). La taille des rectangles représente le nombre de pays qui ont appliqué la mesure.
 1/ Ces annonces varient selon les pays et peuvent se rapporter à la restructuration des conditions de prêts, à la suspension de toute commission.
 2/ D'autres mesures macroprudentielles varient selon les pays et peuvent consister en des modifications des réserves de trésorerie et des ratios prêt/valeur et prêt/dépôt.

La proportion de pays de la région MOAC à avoir allégé les volants de fonds propres contracycliques est supérieure au ratio moyen des pays émergents et des pays en développement (16 % contre 9 %). Le pourcentage de pays ayant assoupli les exigences de liquidité est particulièrement élevé parmi les pays de la région CAC, à 40 % environ, contre 22 % dans les pays émergents et les pays en développement. Bien que la modification des règles de classification et de provisionnement des prêts ait été presque aussi courante dans la région CAC que dans les pays émergents et les pays en développement, elle ne semble pas avoir été aussi utilisée par les pays de la région MOANAP. Un certain nombre de pays ont pris des mesures spécifiquement nationales, notamment les suivantes : renforcer le suivi des risques de liquidité des banques (*Djibouti*), élaborer des tests de résistance spécifiques à la pandémie (*Pakistan*), différer la mise en œuvre de la norme internationale de communication financière IFRS 9 (*Afghanistan*) et atténuer la pénurie provisoire de liquidités en introduisant les swaps de devises et en élargissant la base des garanties existante pour les opérations de refinancement

(*Géorgie*). Plusieurs autorités de surveillance financière ont suspendu les exigences de provisionnement de prêts, en tirant parti d'un moratoire provisoire sur le remboursement (*Algérie, Maroc*), et un certain nombre d'autres ont judicieusement demandé aux banques de provisionner à titre préventif pour les pertes liées à la pandémie (*Géorgie*). Les trains de mesures annoncés par les banques centrales pour favoriser la stabilité financière ont été d'ampleur variable,

Graphique 4.7. Riposte de la politique financière à la COVID-19

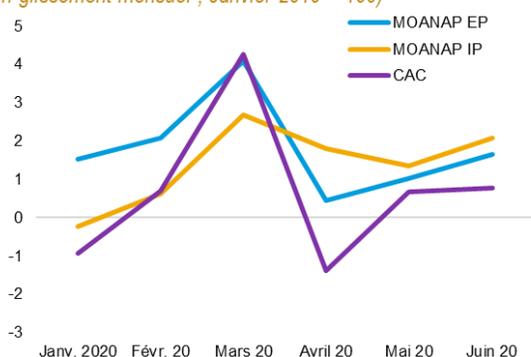
(Pourcentage de pays de la région mettant en œuvre la mesure)



Sources : Annonces des autorités nationales ; outil de suivi des politiques nationales du FMI (IMF Policy Tracker) ; calculs des services du FMI.
 Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; EP = pays exportateurs de pétrole ; IP = pays importateurs de pétrole ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PEPP = pays émergents et pays en développement. Le ratio est calculé en divisant le nombre de pays ayant mis en œuvre la mesure par le nombre de pays dans la région correspondante.

représentant dans certains cas jusqu'à 20 % du PIB (*Émirats arabes unis*). En outre, la plupart des pays de la région MOAC ont mis en œuvre toute une série de mesures favorables aux PME, notamment des moratoires sur le remboursement de leurs dettes, des prêts directs via des institutions publiques et le prolongement des garanties (encadré 4.2).

Graphique 4.8. Croissance du crédit
(Moyenne pondérée, variation en pourcentage, en glissement mensuel ; Janvier 2019 = 100)



Sources : autorités nationales ; calculs des services du FMI.
CAC = Caucase et Asie centrale (Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Kazakhstan, Kirghizistan, Ouzbékistan) ; EP = pays exportateurs de pétrole ; IP = pays importateurs de pétrole ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; MOANAP EP = Arabie saoudite, Iran, Oman, Qatar ; MOANAP IP = Afghanistan, Égypte, Jordanie, Liban, Maroc, Pakistan. Sur la base des données disponibles au deuxième trimestre 2020.

Une évaluation des mesures appliquées reste provisoire à ce stade car les données n'ont pas encore pleinement démontré leurs effets. À partir essentiellement d'observations ponctuelles, les mesures d'assouplissement de la réglementation macroprudentielle et d'apports de liquidité adoptées par les autorités (graphique 4.6) ont peut-être contribué à ralentir une baisse procyclique du crédit dans les pays des régions MOANAP et CAC (graphique 4.8)⁷ et favorisé l'activité économique, permettant ainsi d'atténuer le risque d'une dépréciation subite des actifs. L'apport de liquidités aux entreprises et aux ménages, ainsi que les reports de paiement, ont contribué à retarder ou à empêcher la concrétisation d'un certain nombre de risques financiers à court terme, notamment une hausse

des prêts improductifs. En réaction à ces mesures de soutien prises à la fois dans la région et dans le monde, la situation financière semble s'être stabilisée, tout comme dans les pays émergents, après s'être initialement durcie au tout début de la crise (graphique 4.9, pages 1, 2, 3, 4).

Cela dit, les décideurs ne doivent pas perdre de vue qu'en utilisant les volants de réserves aujourd'hui, ils diminuent inévitablement leur capacité à absorber d'éventuels chocs futurs, par exemple, si l'impact de la pandémie est plus fort et plus persistant que prévu. Ces risques sont analysés dans la section ci-après.

Garantir la stabilité financière

Les politiques relatives au secteur financier doivent trouver un juste équilibre entre le soutien à la reprise par une offre continue de crédit et la préservation de la stabilité financière.

- Il convient d'évaluer minutieusement les répercussions de l'assouplissement macroprudentiel sur la stabilité financière à moyen et à long terme pour prendre en compte les risques sur le secteur bancaire, notamment ceux recensés dans l'exercice de test de résistance. Ces risques peuvent émaner 1) d'une nouvelle exacerbation d'un certain nombre de vulnérabilités existantes avant la COVID-19 dans les bilans des banques (abordées dans la première section), notamment les liens plus étroits entre banques et États, dans la mesure où les pays de la région MOANAP devraient accroître leur financement intérieur en 2020 (chapitre 3) ; 2) d'une exposition forte et croissante des banques publiques à des prêts de piètre qualité aux entreprises publiques (*Algérie, Iran, Iraq*) ; 3) de l'éventuelle persistance des problèmes de qualité d'actifs et d'une augmentation des prêts improductifs à l'avenir ; 4) de prêts à des

⁷ À partir des données limitées sur les crédits disponibles dans l'ensemble des pays de la région MOAC à compter du deuxième trimestre 2020.

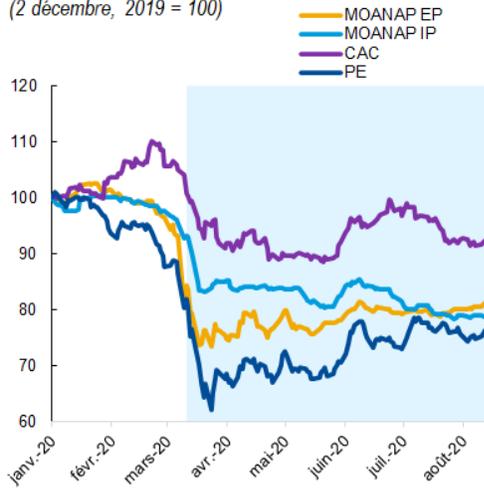
emprunteurs de moindre qualité et de prises de risques de crédit excessives, notamment de crédits aux secteurs les plus touchés par la COVID-19 (loisirs, compagnies aériennes, industrie automobile, pétrolière et gazière) avec de ternes perspectives de croissance ; et 5) d'un allègement des volants de fonds propres contracycliques et des exigences de fonds propres et de liquidités dans nombre de pays (graphique 4.7). Toutefois, les systèmes bancaires de quelques pays de la région MOAC (en particulier des pays importateurs de pétrole de la région MOANAP) ont débuté la pandémie avec des volants de fonds propres limités et pourraient enregistrer de fortes pertes et d'éventuels coûts de recapitalisation si les risques de crédit et de change se concrétisaient, comme l'a montré le test de résistance. En conséquence, les autorités devront soigneusement calibrer le calendrier selon lequel elles suspendront leur soutien au secteur financier et notamment leur indulgence réglementaire.

- Les autorités pourraient continuer d'assouplir les politiques macrofinancières si les volants de fonds propres et de liquidités le permettent encore, tout en encourageant les banques à assurer un provisionnement ou une restructuration appropriée des prêts.
- Les arbitrages associés à l'assouplissement macroprudentiel devront être minutieusement envisagés au cas par cas, en tenant compte de l'incertitude entourant les perspectives économiques et de l'importance d'éviter des effets procycliques. Concernant ces derniers par exemple, si les indicateurs financiers montrent que les contraintes de crédit ou prudentielles deviennent trop fortes, il conviendrait sans doute d'accélérer l'assouplissement macroprudentiel pour éviter un assèchement du crédit.
- Une politique macrofinancière plus favorable serait plus efficace si elle était coordonnée aux autres volets de la politique économique et si ses conséquences sur la stabilité prudentielle et financière faisaient l'objet d'une communication claire. Il faut continuer de suivre de près les conséquences de ces mesures de soutien sur la viabilité des positions extérieures et des taux de change, surtout dans les systèmes bancaires très dollarisés (*Arménie, Géorgie, Ouzbékistan, République Kirghize, Tadjikistan,*) et dans les pays à dominance budgétaire.
- Il est essentiel d'enregistrer les prêts improductifs en toute transparence et de prévoir immédiatement des provisions suffisantes qui reflètent le niveau de risque effectif des expositions, pour préserver la crédibilité des dispositifs de surveillance. Tout autre soutien aux emprunteurs devra être transparent, provisoire, et, surtout, ciblé : pour éviter de financer des emprunteurs insolubles (en réalisant des évaluations minutieuses des secteurs affaiblis de façon permanente par la pandémie) et pour harmoniser les mesures incitatives avec les meilleures pratiques de gestion des risques de crédit (*Afghanistan, Algérie, Arménie, Azerbaïdjan, Géorgie, Iran, Kazakhstan, Pakistan, République kirghize*).

Graphique 4.9. Conditions financières

1. Indices boursiers du secteur financier

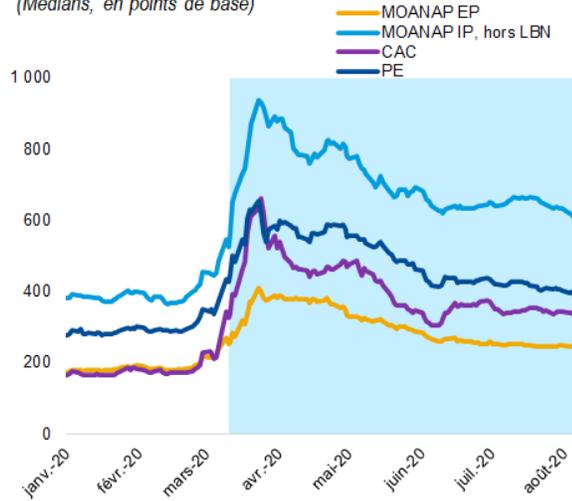
(2 décembre, 2019 = 100)



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; calculs des services du FMI.
CAC = Caucase et Asie centrale ; EP = pays exportateurs de pétrole ;
IP = pays importateurs de pétrole ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PE = pays émergents. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). Pour les MOANAP IP, la moyenne est celle des indices boursiers du secteur financier des pays suivants : EGY, JOR et TUN ; pour les MOANAP EP, la moyenne est celle des indices boursiers du secteur financier des pays suivants : BHR, KWT, OMN, QAT, SAU et UAE (Dubai et Abou Dhabi) ; pour les pays de la région CAC, la moyenne est celle des cours boursiers des banques à l'indice de la Bourse du Kazakhstan et celle des banques géorgiennes à la Bourse de Londres. Pour les pays émergents, il s'agit de l'indice MSCI des marchés financiers émergents.

2. Écarts de taux des obligations souveraines

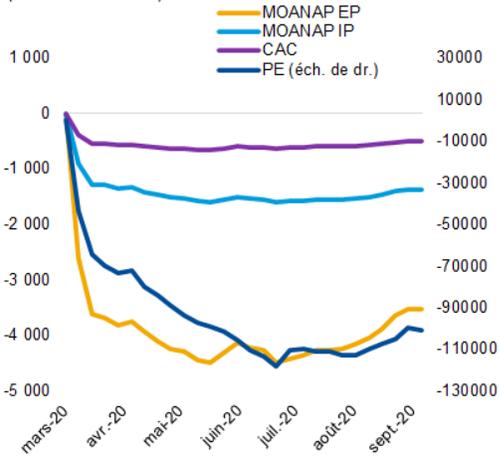
(Médians, en points de base)



Sources : Bloomberg Finance L.P. ; calculs des services du FMI.
Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; EP = pays exportateurs de pétrole ; IP = pays importateurs de pétrole ; LBN = Liban ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PE = pays émergents.

3. Sorties de capitaux cumulées

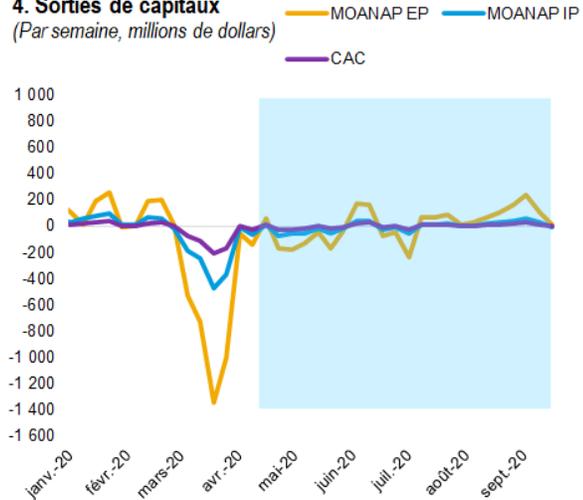
(Millions de dollars)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.
Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; éch. de dr. = échelle de droite ; EP = exportateurs de pétrole ; IP = importateurs de pétrole ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PE = pays émergents.

4. Sorties de capitaux

(Par semaine, millions de dollars)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.
Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; EP = exportateurs de pétrole ; IP = importateurs de pétrole ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan.

- Les banques sous-capitalisées (*Algérie, Azerbaïdjan, Iran, Liban, Libye, Mauritanie, Pakistan, Tunisie*) devront être examinées au cas par cas. Celles dont les volants de fonds propres et de liquidités sont érodés pourraient être aidées moyennant un soutien à la fois privé et public (notamment injections de capital, aide de liquidité d'urgence et garanties) compte tenu de l'espace budgétaire (voir chapitre 3)⁸, des risques de contagion et d'une surveillance renforcée. Le cas échéant, elles pourraient être isolées et faire l'objet d'une stratégie de communication précise pour prévenir la contagion et maintenir la crédibilité des banques centrales et des autorités réglementaires.

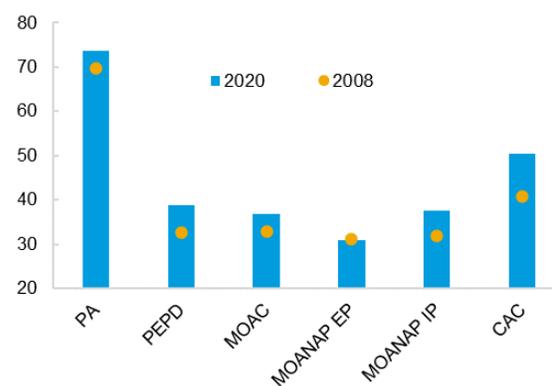
Une fois la crise enrayée, les autorités devront donner la priorité au renforcement des institutions pour assurer la stabilité financière à moyen terme et l'accès au financement.

- Les autorités de réglementation devront continuer de surveiller l'évolution de la situation et être prêtes à préserver la stabilité financière à mesure que l'aide d'urgence des États sera suspendue et remplacée dans un premier temps par des programmes moins efficaces. Elles devront encourager les banques à assainir progressivement leurs bilans, en renforçant les indicateurs de liquidité et autres indicateurs de solidité financière pour respecter les exigences réglementaires préalables à la COVID-19 et reconstituer leurs volants de réserves (*Iraq, Iran, Pakistan*), tout en commençant à résoudre la situation des banques non systémiques non viables et en poursuivant la réforme différée des grandes banques publiques (*Iraq, Iran*).
- L'expérience de la pandémie pourrait inciter un certain nombre de dirigeants des pays de la région MOAC à renforcer leurs dispositifs de

surveillance fondés sur le risque (*Algérie, Arménie, Cisjordanie et Gaza, Géorgie, Iran, Pakistan*) et leurs mécanismes de résolution des banques (*Cisjordanie et Gaza, Géorgie, Iran, Pakistan*).

- Les dispositifs de résolution des établissements insolubles ont été améliorés ces dernières années, mais il est encore possible de rationaliser les procédures d'insolvabilité pour faciliter le règlement des prêts improductifs (graphique 4.10).
- Une amélioration de l'accès aux services financiers pourrait renforcer la capacité des banques et d'autres institutions financières à canaliser l'épargne à des fins productives. Le soutien de l'État pourrait continuer de favoriser l'inclusion financière des ménages et des PME dans la région MOAC en tirant parti de la persévérance des autorités dans ce domaine, mais il conviendra de maintenir l'équilibre entre les avantages de ce soutien et l'espace budgétaire. L'amélioration de l'inclusion

Graphique 4.10. Résolution de l'insolvabilité
(Indice, 0–100, 100 étant le meilleur)



Source : indicateurs Doing Business de la Banque mondiale, 2020.
Note : L'indice de résolution de l'insolvabilité mesure la durée, le coût et le résultat des procédures d'insolvabilité intérieures, ainsi que la solidité des dispositifs juridiques applicables à la liquidation judiciaire et aux procédures de réorganisation. CAC = Caucase et Asie centrale ; EP = exportateurs de pétrole ; IP = importateurs de pétrole ; MOAC = Moyen-Orient et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PA = pays avancés ; PEPD = pays émergents et pays en développement.

⁸ L'État ne devra intervenir qu'en dernier recours, uniquement pour préserver la stabilité financière. Dans toute la mesure du possible, la recapitalisation devra reposer sur les investissements du secteur privé pour

réduire au minimum l'aléa moral, et les autorités devront supprimer les apports du secteur public dès que la situation du marché le permettra.

financière devra rester une priorité pour les décideurs durant et après la pandémie (encadré 4.2).

- Le FMI continue de prodiguer des conseils de politique financière aux pays de la région et de contribuer au développement de leurs capacités. Dans ce contexte, les prestations d'assistance technique à distance ont été considérablement accrues ces derniers mois

pour aider les pays à faire face aux problèmes de stabilité financière soulevés par la crise. Depuis avril 2020, les demandes et les prestations d'assistance technique liées à la COVID ont porté sur la gestion des risques par les banques centrales, les tests de résistance descendants et le développement des marchés de titres, entre autres.

Encadré 4.1 : Hypothèses du test de résistance au niveau macroéconomique

Le test de résistance consiste en une analyse de sensibilité à partir de bilans agrégés pour chaque pays de la région Moyen-Orient et Asie centrale (MOAC)¹. Toutes choses étant égales par ailleurs, le scénario du test analyse les conséquences cumulées de deux chocs pour le bilan et l'adéquation de fonds propres :

- **Dépréciation des actifs.** Face à une forte détérioration des perspectives macroéconomiques (due notamment à une baisse des recettes tirées des hydrocarbures pour les pays exportateurs de pétrole), il convient d'accroître les provisions pour les expositions existantes, notamment en appliquant le modèle de la perte de crédit attendue ou des normes de surveillance équivalentes. Outre l'augmentation du niveau de risque des expositions, la déstabilisation des flux de trésorerie des entreprises (notamment des petites et moyennes entreprises) et des revenus des ménages pourrait déclencher de véritables faillites et pertes. Ce choc lié à la dépréciation des actifs dans le test de résistance est calibré comme un reclassement ponctuel de 15 % des *prêts productifs* dans la catégorie des *prêts improductifs*. Toutefois, les pays dont la qualité des actifs est plus faible et où les prêts entre entités liées sont nombreux pourraient être confrontés à un choc plus grave. Il est par ailleurs supposé qu'il faille provisionner les nouveaux prêts improductifs à un taux moyen de 50 %, légèrement inférieur à la moyenne actuelle de la région MOAC, pour tenir compte d'une augmentation progressive des provisions pour de nouveaux prêts improductifs.
- **Dépréciation du taux de change.** Une dépréciation du taux de change pourrait toucher les banques des deux façons suivantes : 1) directement, par un impact sur leurs profits et pertes en fonction de leurs positions ouvertes nettes en devises ; et 2) indirectement, par une nouvelle augmentation des prêts improductifs dans le cadre de prêts en devises à des emprunteurs non couverts. Ce choc est calibré comme une dépréciation ponctuelle de 30 % par rapport au taux de change à fin 2019 et est appliqué à tous les pays de la région MOAC, quel que soit leur régime de change. Le canal indirect est calibré comme une augmentation de 6 % des prêts improductifs en devises, également provisionnés à 50 %, comme dans le choc lié au risque de crédit.
- **Plausibilité du scénario.** Le calibrage des chocs conduit à un taux de prêts improductifs après-choc d'environ 16,5 % pour l'ensemble de la région MOAC, le triple du taux agrégé de prêts improductifs. Le choc calibré est plus faible que celui enregistré par un certain nombre de pays après la crise financière mondiale et, plus généralement, le résultat du scénario est également inférieur au taux de 22 % considéré dans un récent article (Ari, Chen, et Ratnovski, 2019) comme le taux moyen de prêts improductifs lors d'épisodes de crises avec augmentation des prêts improductifs. Il pourrait néanmoins être plus réaliste d'envisager pour un certain nombre de pays un choc adapté à leurs circonstances particulières, ce qui n'a pas été fait dans la présente synthèse régionale. Dans la mesure où le choc macroéconomique de la pandémie est plus grave de plusieurs écarts types que les chocs précédents, il se peut que ce scénario soit encore considérablement revu à la baisse et s'avérer optimiste. Sur le plan positif, l'élément de change du scénario de choc est moins susceptible de se concrétiser dans les pays qui ont un régime de change fixe et des fondamentaux stables pour le maintenir.

1/ Les résultats excluent les pays suivants en raison de données insuffisantes : Iraq, Libye, Mauritanie, Syrie, Turkménistan et Yémen. Les taux agrégés dans le test de résistance peuvent être interprétés comme des moyennes pondérées entre l'ensemble des banques.

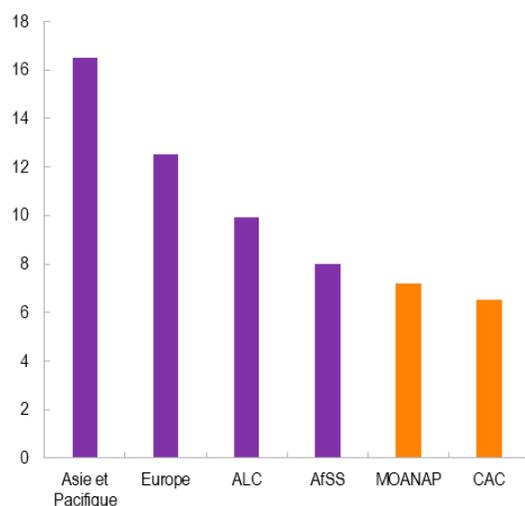
Encadré 4.2. Interventions de l'État en faveur de l'inclusion financière des petites et moyennes entreprises

Inclusion financière des petites et moyennes entreprises dans la région Moyen-Orient et Asie centrale

La région Moyen-Orient et Asie centrale (MOAC) est à la traîne de la plupart des autres régions sur le plan de l'inclusion financière des petites et moyennes entreprises (PME). Conformément aux moyennes mondiales, les PME représentent environ 95 % de toutes les entreprises déclarées et emploient près de la moitié de la main d'œuvre totale de la région (l'autre moitié étant employée par les grandes entreprises), et pourtant l'accès des PME au financement est le plus faible au monde, à seulement 7 % du total des prêts bancaires (graphiques 4.2.1, 4.2.2 ; voir détails dans le document FMI de 2019).

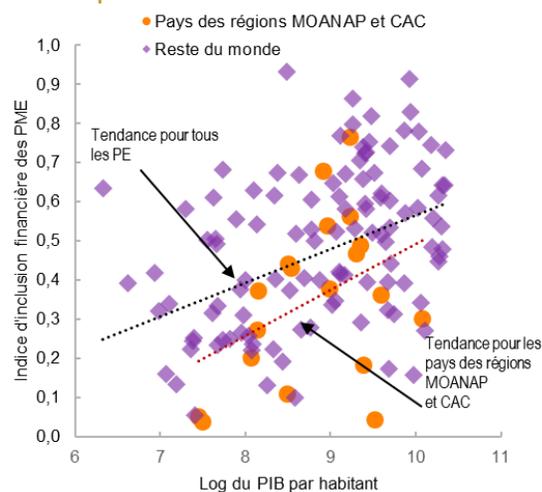
Graphique 4.2.1. Crédits aux PME par région

(Pourcentage du total des crédits)



Sources : Enquête sur l'accès aux services financiers ; indicateurs du développement dans le monde ; enquêtes de la Banque mondiale auprès des entreprises ; calculs des services du FMI.
Note : AfSS = Afrique subsaharienne ; ALC = Amérique latine et Caraïbes ; CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PME = petites et moyennes entreprises.

Graphique 4.2.2. Indice d'inclusion financière des PME pour les PE



Sources : Enquête sur l'accès aux services financiers ; indicateurs du développement dans le monde ; enquêtes de la Banque mondiale auprès des entreprises ; calculs des services du FMI.

Note : CAC = Caucase et Asie centrale ; MOANAP = Moyen-Orient, Afrique du Nord, Afghanistan et Pakistan ; PE = pays émergents ; PME = petites et moyennes entreprises.
1/ L'indice de profondeur des institutions financières est un indice composite qui mesure la profondeur du système bancaire, des fonds de pension et des fonds de placement, ainsi que du secteur de l'assurance.
2/ Plus l'indice est élevé, plus l'inclusion financière est prononcée.
3/ Pour des détails sur le calcul, voir FMI (2019).

Une réduction de l'écart d'inclusion financière des PME pourrait apporter plusieurs avantages

macroéconomiques aux pays de la région MOAC. Comme indiqué dans le document FMI (2019), l'amélioration de l'inclusion financière des PME peut contribuer à accélérer la croissance économique et la création d'emplois. Elle pourrait également renforcer l'efficacité des politiques budgétaires et monétaires et, dans le cadre de dispositifs appropriés de surveillance et de réglementation, contribuer à la stabilité financière. Les marchés de capitaux et les technologies financières (« fintech ») pourraient contribuer à renforcer l'inclusion financière des PME, en apportant l'offre de crédit bancaire nécessaire ou en proposant de nouveaux canaux de financement (voir détails dans le document FMI, 2019).

Mesures en faveur de l'inclusion financière des PME avant la pandémie

Les pays de la région MOAC ont mis en œuvre plusieurs mesures en faveur de l'inclusion financière des PME, notamment des interventions directes pour améliorer l'accès au crédit bancaire, en particulier par le biais de dispositifs de garantie publique du crédit, de banques publiques ou de développement, de réglementation des taux d'intérêt et d'incitations fiscales.

Même si selon notre analyse, la meilleure solution en faveur de l'inclusion financière des PME doit reposer sur une approche stratégique globale visant à renforcer les institutions, le climat des affaires et les fondamentaux macroéconomiques (FMI, 2019), certaines interventions de l'État pourraient servir de solution intermédiaire en contribuant à remédier à un certain nombre de défaillances du marché :

- De judicieux dispositifs de garantie publique du crédit pourraient contribuer à réduire les demandes de garantie et les risques de crédit pour les créanciers. Idéalement, de tels dispositifs doivent disposer de solides mécanismes de gouvernance et de responsabilisation, notamment d'une communication transparente. Même si les dispositifs de garantie publique du crédit contribuent à améliorer l'inclusion financière des PME, ils augmentent aussi les risques s'ils ne sont pas bien pensés, notamment les risques d'une éventuelle mauvaise allocation des ressources et les risques d'aléa moral (pour les principes d'élaboration de ces dispositifs, voir Banque mondiale et Initiative FIRST, 2015). Il existe aussi les risques de transfert au secteur public. En conséquence, les risques budgétaires liés aux dispositifs de garantie publique du crédit doivent faire l'objet d'un suivi rapproché et d'une évaluation par les autorités. Ces dispositifs sont financés par des institutions publiques (notamment des banques publiques ou des bailleurs étrangers ; *Algérie, Cisjordanie et Gaza, et Jordanie*) ou par des institutions publiques et privées (*Égypte, Liban, Maroc, Tunisie*) (OCDE, UE, et Fondation européenne pour la formation (ETF) 2018).
- **Les banques de développement** jouent un rôle important dans l'attribution du crédit aux PME, notamment en *Jordanie* (Fonds du gouvernorat pour le développement), en *Tunisie* (Banque de financement des petites et moyennes entreprises), et en *Arménie* (Fonds arménien pour le développement) (OCDE, UE, et ETF 2018). L'expérience internationale avec ce type de banques soulève toutefois de sérieuses inquiétudes : ces banques présentent des risques en raison d'un manque de diversification, d'une qualité médiocre des actifs et d'un laxisme réglementaire.
- L'expérience montre que le **plafonnement des taux d'intérêt** peut réduire les prêts aux PME au lieu de les rendre plus abordables. Les taux d'intérêt, en principe, doivent être fixés sur une base commerciale, mais pourraient être subventionnés au moyen de ressources du budget si l'espace budgétaire est disponible.
- L'assouplissement des **exigences prudentielles**, en modifiant, par exemple, les pondérations de risque utilisées pour déterminer les ratios de fonds propres réglementaires, est déconseillé car il peut mettre en péril la stabilité financière, alors même que l'efficacité de ces mesures n'est pas démontrée.

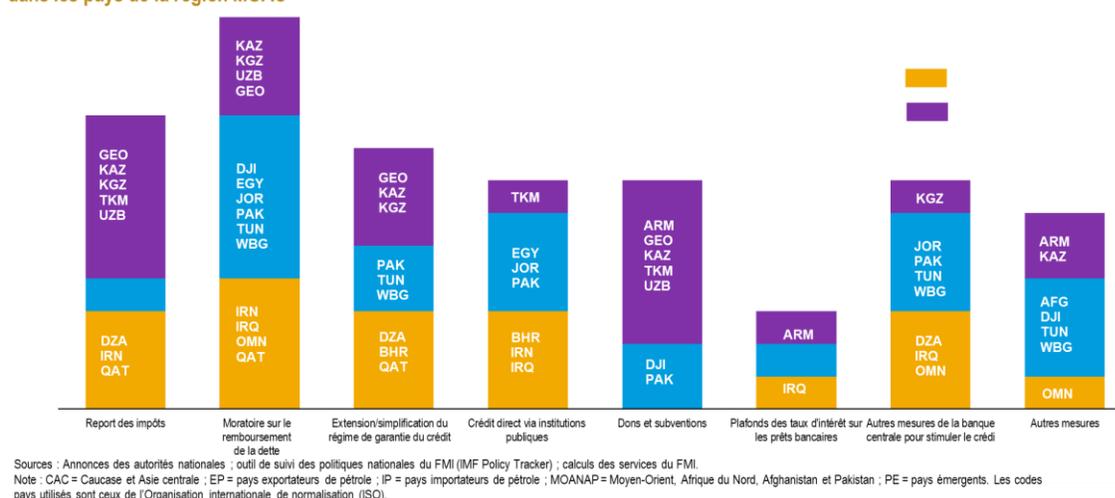
Mesures en faveur de l'offre de crédit aux PME au cours de la crise de la Covid-19

Le choc de la COVID-19 a durement frappé les PME. Les PME ont tendance à avoir de plus faibles volants de trésorerie et sont souvent présentes dans l'économie informelle, ce qui les rend plus vulnérables que les grandes entreprises durant la pandémie. Compte tenu des incertitudes sur la trajectoire de la pandémie, même les PME en situation d'illiquidité (mais pas encore insolvables) pourraient être contraintes de mettre la clé sous la porte. Toutefois, en raison de ces mêmes incertitudes, il est très difficile de déterminer *ex ante* les entreprises viables et de calibrer l'aide à leur solvabilité.

Face à l'ampleur de la crise, il convient d'accroître l'aide si l'espace budgétaire le permet. L'analyse propose d'étoffer le dispositif pré-pandémique pour alléger les contraintes de financement qui pèsent sur les PME, en recourant aux principales options suivantes : *premièrement*, il est tout à fait justifié de **renforcer les dispositifs de garantie publique du crédit**. Dans un contexte où les risques de crédit s'accroissent, les créanciers (même avec un financement disponible et de vastes volants de fonds propres) peuvent être réticents à prêter à des entreprises confrontées à des difficultés financières. Dans nombre de pays (*notamment* les pays émergents), les autorités ont réagi en accordant des garanties de crédit ou en les accroissant (directement ou indirectement par le biais de dispositifs publics existants, notamment des banques publiques), pour contribuer à limiter les pertes éventuelles des créanciers sur les crédits accordés

(Jeasakul 2020). *Deuxièmement*, des mesures budgétaires provisoires et ciblées en temps opportun peuvent venir en aide aux entreprises viables, même dans les économies informelles. L'aide peut être acheminée vers ces entreprises en collaboration avec les institutions existantes déjà à leur service, telles que les institutions de micro-crédit et les organismes du secteur informel (Shang, Brooks, et An 2020). *Troisièmement*, pour les dispositifs qui reposent sur les bilans des créanciers, les banques centrales peuvent fournir un **financement à terme** aux institutions financières admissibles, à un coût compatible avec les taux directeurs (éventuellement inférieur aux coûts de financement sur le marché) (Jeasakul 2020). *Quatrièmement*, pour les dispositifs qui fonctionnent au moyen d'entités à vocation spécialisée, les banques centrales peuvent financer l'acquisition des prêts par ces entités à vocation spéciale soutenues par l'État (en les prenant comme garanties) (Jeasakul 2020). *Cinquièmement*, associer des dons à une augmentation provisoire à l'avenir du taux d'imposition des entreprises (pour réduire les coûts et inciter les entreprises à l'auto-sélection) constituerait l'équivalent d'une injection de fonds propres pour les PME (Blanchard, Philippon, et Pisani-Ferry 2020). Avec l'atténuation progressive de la crise, cette aide complémentaire pourrait être suspendue en douceur.

Graphique 4.2.3. Ripostes pour aider les PME dans les pays de la région MOAC



Nombre de pays de la région MOAC ont riposté avec des dispositifs spécifiques pour aider les PME à faire face à la pandémie et renforcer leur inclusion financière : ils ont notamment accordé un report de paiement des impôts (*Algérie, Kazakhstan, Qatar, République kirghize*), un moratoire sur le remboursement de la dette (*Cisjordanie et Gaza, Djibouti, Iran, Iraq, Koweït, Oman, Qatar*), et un prolongement des garanties de crédit (*Bahreïn, Kazakhstan, Pakistan*), (graphique 4.2.3). Dans l'ensemble, la plupart de ces mesures vont dans le bon sens et correspondent à l'expérience de nombreux autres pays. Toutes ces mesures exigeraient de nouvelles dépenses ou pourraient entraîner des passifs éventuels : elles doivent donc être de nature provisoire, ciblée et transparente, et justifient de procéder à un examen minutieux de l'espace budgétaire (voir chapitre 3).

Pour favoriser la reprise économique, les pays de la région MOAC devront continuer de mettre en œuvre des réformes visant à renforcer l'inclusion financière des PME. À partir des progrès accomplis jusqu'à présent, les autorités devront continuer de mettre en place des institutions *idoines* et poursuivre l'amélioration du climat des affaires pour stimuler l'inclusion financière des PME. Une inclusion financière durable de ces entreprises pourrait être une source fondamentale de croissance pérenne et inclusive à moyen terme.

Bibliographie

Ari, Anil, Sophia Chen, and Lev Ratnovski. 2019. “The Dynamics of Non-Performing Loans during Banking Crises: A New Database.” IMF Working Paper 19/272, International Monetary Fund, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). 2019. “Financial Inclusion of Small and Medium-Sized Enterprises in the Middle East and Central Asia.” IMF Middle East and Central Asia Departmental Paper 19/02, International Monetary Fund, Washington, DC.

Jeasakul, Phakawa. 2020. “Considerations for Designing Temporary Liquidity Support to Businesses.” Monetary and Capital Markets COVID-19 Special Series Note (May 8), International Monetary Fund, Washington, DC.

Shang, Baoping, Evans Brooks, and Zhiyong An. 2020. “Expenditure Policies in Support of Firms and Households.” Fiscal Affairs COVID-19 Special Series Note (April 20), International Monetary Fund, Washington, DC.

Blanchard, Olivier, Thomas Philippon, and Jean Pisani-Ferry. 2020. “A New Policy Toolkit Is Needed as Countries Exit COVID-19 Lockdowns.” PIIE Policy Brief 20-8, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.

World Bank and FIRST Initiative. 2015. *Principles of Public Credit Guarantee Schemes for SMEs*. Washington, DC: World Bank and FIRST Initiative.

Organisation for Economic Co-operation and Development, European Union, and European Training Foundation (OECD, EU, and ETF). 2018. *SME Policy Index—The Mediterranean Middle East and North Africa: Interim Assessment of Key SME Reforms*. Paris: OECD Publishing.

International Monetary Fund (IMF). 2014. “Staff Guidance Note on Macroprudential Policy.” International Monetary Fund, Washington, DC.

International Monetary Fund (IMF). 2013. “Key Aspects of Macroprudential Policy.” International Monetary Fund, Washington, DC.

Région MOANAP : principaux indicateurs économiques, 2000–21

(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Moyenne				Projections	
	2000–16	2017	2018	2019	2020	2021
MOANAP¹						
PIB réel (croissance annuelle)	4,6	2,4	1,8	0,9	-4,4	2,9
<i>dont croissance non pétrolière</i>	5,6	2,8	2,4	2,4	-3,9	2,7
Solde du compte des transactions courantes	7,3	-0,6	3,1	0,9	-3,6	-2,6
Solde budgétaire global	2,2	-5,6	-2,7	-4,1	-10,3	-7,6
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6,8	7,2	8,9	7,3	9,5	9,9
Pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP						
PIB réel (croissance annuelle)	4,8	1,5	0,4	-0,3	-6,6	3,4
<i>dont croissance non pétrolière</i>	6,0	2,0	1,3	2,1	-5,8	3,4
Solde des transactions courantes	10,7	1,8	6,6	3,2	-3,4	-2,0
Solde budgétaire global	4,8	-5,2	-1,2	-3,0	-11,2	-7,7
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6,5	3,5	8,0	6,6	7,5	8,4
Pays exportateurs de pétrole de la région MOANAP, hors pays en conflit et Iran						
PIB réel (croissance annuelle)	5,2	-0,3	1,6	1,1	-6,5	2,4
<i>dont croissance non pétrolière</i>	6,8	1,8	2,0	2,7	-6,1	3,2
Solde du compte des transactions courantes	12,6	1,3	6,9	3,9	-3,7	-2,3
Solde budgétaire global	6,0	-5,5	-1,0	-2,3	-10,7	-7,4
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	3,5	0,9	2,2	-0,9	1,7	2,8
Dont : Conseil de coopération du Golfe (CCG)						
PIB réel (croissance annuelle)	4,7	-0,2	1,9	0,7	-6,0	2,3
<i>dont croissance non pétrolière</i>	6,4	2,1	1,7	2,4	-5,7	2,9
Solde du compte des transactions courantes	14,3	2,8	8,6	5,8	-1,8	0,4
Solde budgétaire global	7,6	-5,6	-1,5	-2,0	-9,2	-5,7
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	2,9	0,2	2,2	-1,5	1,5	2,9
Pays importateurs de pétrole de la région MOANAP						
PIB réel (croissance annuelle)	4,3	3,9	4,1	2,8	-1,0	2,2
Solde du compte des transactions courantes	-2,6	-6,8	-6,7	-5,8	-4,1	-4,4
Solde budgétaire global	-5,9	-6,6	-6,9	-7,3	-7,9	-7,3
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	7,3	14,1	10,3	8,6	12,6	12,3
MOANAP¹						
PIB réel (croissance annuelle)	4,6	2,0	1,2	0,8	-5,0	3,2
<i>dont croissance non pétrolière</i>	5,7	2,4	1,9	2,5	-4,4	3,0
Solde du compte des transactions courantes	7,9	-0,3	4,0	1,3	-3,9	-2,7
Solde budgétaire global	2,7	-5,6	-2,3	-3,7	-10,6	-7,7
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6,7	7,7	9,7	7,5	9,4	10,1
Monde arabe						
PIB réel (croissance annuelle)	4,8	1,6	2,4	2,0	-5,0	3,2
<i>dont croissance non pétrolière</i>	6,0	2,0	2,6	2,7	-4,4	2,8
Solde du compte des transactions courantes	8,8	-0,9	3,7	1,4	-4,8	-3,5
Solde budgétaire global	3,1	-6,4	-2,4	-3,3	-10,8	-7,9
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	4,7	7,3	6,2	2,7	6,2	7,1

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

¹ Les données relatives à la période 2011-21 excluent la République arabe syrienne.

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

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

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

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

Monde arabe : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Cisjordanie et Gaza, Djibouti, Égypte, Émirats arabes unis, Iraq, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Maroc, Mauritanie, Oman, Qatar, République arabe syrienne, Somalie, Soudan, Tunisie et Yémen.

Région CAC : principaux indicateurs économiques, 2000–21

(Pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Moyenne				Projections	
	2000-16	2017	2018	2019	2020	2021
CAC						
PIB réel (croissance annuelle)	7,3	4,1	4,3	4,8	-2,1	3,9
Solde du compte des transactions courantes	0,2	-2,3	0,2	-1,5	-4,1	-3,8
Solde budgétaire global	1,6	-2,8	1,9	0,5	-4,9	-3,3
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	9,0	9,1	7,9	6,6	7,6	6,4
Exportateurs de gaz et de pétrole de la région CAC						
PIB réel (croissance annuelle)	7,5	3,8	4,2	4,6	-1,6	3,5
<i>dont croissance hors secteur pétrolier¹</i>	7,9	3,1	3,9	5,6	-1,6	3,6
Solde du compte des transactions courantes	1,5	-1,9	1,4	-0,9	-3,3	-3,2
Solde budgétaire global	2,4	-2,7	2,5	0,7	-4,6	-3,1
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	9,4	9,8	8,8	7,0	7,9	6,8
Exportateurs de gaz et de pétrole de la région CAC						
PIB réel (croissance annuelle)	6,0	5,9	5,1	6,1	-5,0	5,8
Solde du compte des transactions courantes	-8,8	-4,6	-8,1	-5,6	-10,0	-8,3
Solde budgétaire global	-3,0	-4,0	-1,9	-1,4	-7,1	-4,6
Inflation (moyenne annuelle ; en pourcentage)	6,7	4,4	2,6	3,8	5,3	3,9

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

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

Pays exportateurs de gaz et de pétrole de la région CAC : Azerbaïdjan, Kazakhstan, Ouzbékistan et Turkménistan.

Pays importateurs de gaz et de pétrole de la région CAC : Arménie, Géorgie, Kirghizistan et Tadjikistan.