

ÉVOLUTION ET PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES DANS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT À FAIBLE REVENU - 2016

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Cette étude est la troisième d'une série consacrée à l'analyse des évolutions et des perspectives macroéconomiques des pays en développement à faible revenu (PDFR). La première étude (FMI, 2014a) examinait les tendances à l'œuvre entre 2000 et 2014, période où la plupart des PDFR ont enregistré une croissance soutenue. La deuxième (FMI, 2015a) portait principalement sur les conséquences de la chute des cours mondiaux des produits de base depuis mi-2014 sur les PDFR, chute qui a pénalisé certains d'entre eux (les pays dépendant des exportations de produits de base, en particulier de pétrole) et favorisé d'autres (les pays dont les exportations étaient plus diversifiées et dont la croissance est restée solide).

La constatation dominante qui ressort de la présente évaluation de la conjoncture macroéconomique dans les PDFR est que l'ajustement à ce nouvel environnement de prix des matières premières "durablement bas" n'est pas achevé, et que beaucoup de pays exportateurs de matières premières restent encore loin d'une trajectoire macroéconomique viable (chapitre 1). L'analyse des risques et des points de vulnérabilité est centrée sur les tensions du secteur financier et sur les risques budgétaires à moyen terme, et recense les mesures, notamment de renforcement des capacités, qui sont nécessaires pour pouvoir, à terme, gérer et maîtriser ces défis (chapitre 2). L'année 2016 étant la première du programme de développement à l'horizon 2030, ce document contient également une réflexion sur les moyens d'accélérer l'investissement d'infrastructure dans les PDFR, sachant que beaucoup d'observateurs voient dans l'insuffisance des infrastructures publiques (énergie, systèmes de transport) dans les PDFR un handicap majeur pour leur potentiel de croissance à moyen terme (chapitre 3).

Après trois ans d'ajustement à la baisse des prix des matières premières, certains éléments sont désormais familiers : a) de nombreux pays exportateurs de matières premières, notamment de produits énergétiques, connaissent des tensions économiques fortes, avec une croissance atone, d'importants déséquilibres budgétaires et un faible niveau de réserves de change; b) les pays dont les exportations sont plus diversifiées se portent généralement bien, même si certains ont souffert d'une baisse des envois de fonds, de conflits, de catastrophes naturelles, et de l'effet de contraction imprimé par les programmes de stabilisation macroéconomique; c) l'aggravation des

déséquilibres budgétaires, tant chez les exportateurs de matières premières que chez les exportateurs diversifiés, a fait gonfler l'endettement, entraînant dans certains cas de graves difficultés de financement; d) des tensions sont apparues dans le secteur financier d'un grand nombre de PDFR, et l'on peut s'attendre à une aggravation dans les 12 à 18 mois à venir dans de nombreux pays exportateurs de matières premières. S'agissant de la supervision du secteur financier, des risques budgétaires à moyen terme et du rattrapage des infrastructures, les messages clés sont résumés ici.

Évolution et perspectives macroéconomiques

Pour brosser à grands traits la situation des PDFR, il faut distinguer trois catégories de pays : les exportateurs d'énergie, les exportateurs de matières premières hors énergie, et les exportateurs diversifiés (ne dépendant pas des matières premières).

Les pays exportateurs d'énergie ont beaucoup de mal à s'adapter à la forte chute de leurs recettes d'exportation et de leurs recettes budgétaires : la croissance moyenne de la production marque le pas ou devient négative, passant d'une moyenne de 5,7 % en 2014 à 1,6 % en 2016; les déficits budgétaires se sont fortement creusés, cessant d'être viables; les réserves de change s'épuisent, surtout chez les pays qui ont un régime de parité fixe. De douloureux ajustements budgétaires seront nécessaires pour rétablir la stabilité macroéconomique, dans un contexte où les capacités d'emprunt sont très réduites pour beaucoup.

Pour les pays exportateurs de matières premières hors énergie, le choc des termes de l'échange a été beaucoup moins rude, et les recettes budgétaires ont peu souffert. La croissance moyenne s'est sensiblement ralentie, passant de 5,3 % en 2014 à 3,8 % en 2016; les déficits budgétaires se sont un peu creusés, passant d'une moyenne de 2,3 % en 2014 à 3,5 % en 2016 ; les niveaux d'endettement public ont aussi quelque peu augmenté; chez plus de la moitié des pays, le niveau des réserves est passé au-dessous de la référence traditionnelle de trois mois de couverture des importations. Des ajustements sont nécessaires mais le plus souvent, ils ne sont pas insurmontables. Dans quelques cas, de mauvais choix de la part des autorités ont entraîné une forte montée de l'endettement public, et il faudra maintenant mener des programmes d'ajustement complets pour rétablir la stabilité.

Les pays dont les exportations sont diversifiées ont, pour l'essentiel, bénéficié du réalignement des prix des matières premières. Beaucoup de pays, tant en Asie qu'en Afrique, ont une croissance égale ou supérieure à 6 %; les pays frappés par un choc dû à la baisse des envois de fonds de l'étranger ou à des facteurs autres qu'économiques se portent moins bien. Mais les déficits budgétaires (qui atteignent une moyenne de 4,6 % du PIB en 2016) sont orientés à la hausse et les niveaux de dette publique, déjà élevés, ne cessent de progresser. Bien que, dans certains cas, l'augmentation des investissements puisse justifier cette tendance, beaucoup de pays ont besoin d'accroître

le niveau d'épargne publique, de limiter l'accumulation de dette et de reconstituer leurs marges d'action budgétaire.

Des facteurs persistants de forte vulnérabilité

Dans deux tiers des pays exportateurs de matières premières, mais chez moins d'un quart des exportateurs diversifiés, les modèles économétriques mettent en évidence de fortes vulnérabilités. Un quart des PDFR sont actuellement considérés comme surendettés ou à risque élevé de surendettement.

Environ un cinquième des PDFR souffrent de tensions sur le secteur financier, et le risque de subir le même sort dans les 18 mois est élevé chez plus de la moitié des pays exportateurs de matières premières. Les tensions budgétaires y contribuent pour beaucoup : dans certains pays, les arriérés de paiement du secteur public pénalisent les entreprises, et dans d'autres, la diminution des dépôts de l'État assèche les liquidités. Les faillites bancaires et les interventions préventives des instances de supervision se sont multipliées depuis 2014, et l'on a assisté à une crise financière systémique.

Le FMI apporte une vaste assistance technique aux PDFR sur la réglementation et la supervision du secteur bancaire. Les principales déficiences constatées dans la réglementation et la supervision des PDFR sont 1) un manque d'indépendance et de pouvoir des autorités de supervision; b) un sous-financement de la supervision; c) une supervision insuffisante des cadres de gestion des risques et de gouvernance des banques; d) la faiblesse des mesures d'exécution. Les partenaires au développement ont également un rôle important à jouer, consistant à accompagner les efforts de renforcement des capacités dans ce domaine.

Les principaux risques budgétaires pour les PDFR sont a) une forte volatilité des recettes qui, faute de règles budgétaires rigoureuses, risque de se traduire par des politiques budgétaires fortement procycliques, b) une mauvaise surveillance des engagements conditionnels, avec une faible supervision des risques budgétaires liés aux entreprises d'État et aux partenariats public-privé (PPP). Pour améliorer la capacité de gestion des risques budgétaires, il importe a) d'identifier et d'évaluer les risques; b) de maîtriser les risques; d'améliorer le suivi et des risques et l'information y afférente.

Promouvoir l'investissement dans l'infrastructure - Progrès accomplis et difficultés rencontrées

Améliorer l'investissement en infrastructure est un élément clé de la stratégie de développement nationale de nombreux pays, et fait partie intégrante du programme de développement pour 2030. L'amélioration des services d'infrastructure peut permettre une hausse de la productivité, stimuler l'investissement privé et faciliter l'intégration de la population rurale à l'économie nationale.

L'investissement public, notamment dans l'infrastructure, s'est généralement accru depuis 15 ans dans les PDFR, mais les infrastructures sont encore très insuffisantes. Les services d'infrastructure, hormis les télécoms, relèvent essentiellement du secteur public. La participation du secteur privé dans l'infrastructure passe pour l'essentiel par des PPP, et se concentre dans le secteur énergétique. Les dons et prêts concessionnels des partenaires au développement constituent une source essentielle et stable de financement des infrastructures pour les PDFR; les prêts syndiqués extérieurs assurent un rôle complémentaire important dans quelques pays, mais depuis quelques années, le volume des prêts a chuté. D'après une étude réalisée par une équipe pays du FMI, l'augmentation de l'investissement d'infrastructure bute sur l'insuffisance de financement et de capacité d'absorption.

L'amélioration des infrastructures des PDFR au service de la croissance nécessite d'agir sur plusieurs fronts. Les décideurs doivent concilier la nécessité d'emprunter pour financer l'investissement et le souci de maintenir l'endettement à un niveau viable. Lorsque les risques budgétaires limitent les possibilités de financement par l'endettement, de nouvelles ressources doivent être mobilisées, en recourant à un effort de mobilisation accélérée des ressources nationales et à des financements extérieurs concessionnels. Le renforcement des capacités de gestion des investissements publics est essentiel pour améliorer la rentabilité des montants investis. Pour permettre la montée en échelle de l'investissement d'infrastructure, une implication accrue des investisseurs privés est importante, mais il faut un effort concerté pour améliorer l'environnement réglementaire et macroéconomique tout en préservant une certaine prévisibilité à moyen terme des politiques publiques. Les banques multilatérales de développement et les institutions de financement du développement ont un effort à faire pour mieux cibler leurs interventions visant à lever des investissements privés, notamment grâce à des mesures bien pensées et modulables d'atténuation du risque.