

4. Ajustement budgétaire face à la baisse des cours du pétrole dans les pays exportateurs de pétrole des régions MOAN et CAC

Confrontés à un repli prononcé et persistant des cours du pétrole, les pays exportateurs de pétrole des régions MOAN et CAC ont engagé un processus de rééquilibrage des finances publiques. Bien que bon nombre d'entre eux disposent d'une marge de manœuvre appréciable qui leur permettra de résorber progressivement le déficit budgétaire, il s'avère maintenant nécessaire d'accélérer la mise en place de programmes spécifiques visant à renforcer l'assise de leurs finances publiques. Il s'agit en priorité de rationaliser les dépenses, d'augmenter les impôts non pétroliers et de reconstituer progressivement les volants budgétaires dans le cadre de réformes approfondies de la fiscalité, des prix de l'énergie et de la gestion de l'investissement public. Des cadres budgétaires à moyen terme contraignants et une stratégie de communication efficace s'imposent pour appuyer la réalisation de ces objectifs.

La chute marquée des prix du pétrole a sensiblement assombri les perspectives budgétaires des pays exportateurs de pétrole dans les régions MOAN et CAC¹. Les cours du Brent devraient s'établir en moyenne à 53 dollars par baril en 2015, alors qu'ils atteignaient quasiment 110 dollars/baril au premier semestre de 2014. Les soldes budgétaires largement excédentaires de ces pays sont devenus fortement déficitaires, les recettes d'exportation des régions MOAN et CAC ayant chuté, respectivement, de 360 milliards de dollars et de 45 milliards de dollars au cours de cette seule année.

Les retombées de cette chute sur les pays producteurs de pétrole seront très variables (graphique 4.1). Dans les pays fortement tributaires des exportations pétrolières — notamment les pays du CCG, l'Algérie, l'Iraq et la Libye —, les recettes budgétaires vont fléchir de 10 à 20 points de PIB. À l'inverse, les pays dont les recettes pétrolières sont relativement faibles — comme l'Iran et le Yémen — ne perdront que 2 points de PIB environ; néanmoins, compte tenu de leur situation initiale plus fragile, même ce recul plus modéré aboutira à

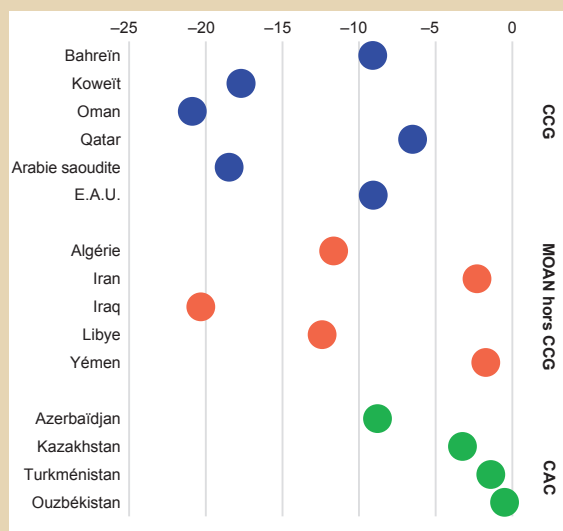
Préparé par Greg Auclair, Saad Quayyum, Martin Sommer (chef d'équipe), Andrew Tiffin et Bruno Versailles, avec la contribution d'Alberto Behar et Ben Piven.

¹Dans ce chapitre, le terme *pétrole* est utilisé indifféremment pour le pétrole brut et le gaz naturel.

Graphique 4.1

Retombées de la baisse des cours du pétrole sur les soldes budgétaires, 2014–15

(En pourcentage du PIB)



Source : calculs des services du FMI.

Note : variation des soldes budgétaires due à la chute projetée des prix du pétrole entre 2014 et 2015. E.A.U. = Émirats arabes unis.

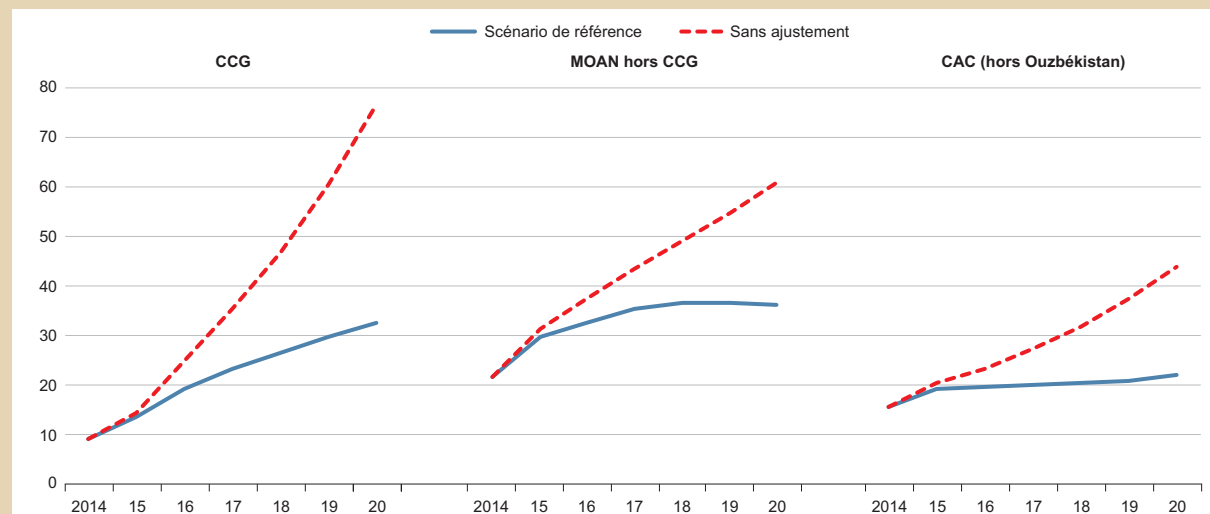
une situation difficile². Les plus touchés parmi les pays de la région CAC seront l'Azerbaïdjan et le Kazakhstan, l'Ouzbékistan et le Turkménistan en

²L'effet limité de la baisse des cours du pétrole sur le budget iranien tient en partie à une augmentation ponctuelle de la part des recettes pétrolières allouées au budget, qui diminue d'autant le montant affecté au Fonds de développement national.

Graphique 4.2

Projections de la dette publique selon différents scénarios

(En pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales; calculs des services du FMI.

Note : «Scénario de référence» désigne le scénario fondé sur l'évaluation par les services du FMI des politiques probablement appliquées par les autorités nationales; «Sans ajustement» suppose que le déficit non pétrolier de 2014 persiste à moyen terme.

souffrant moins étant donné les spécificités de leurs contrats de gaz naturel à long terme³.

Pour les pays exportateurs, l'enjeu essentiel consiste à réaménager les finances publiques et à reconstituer les marges de manœuvre à moyen terme. Le cours du Brent ne devrait se redresser que légèrement pour atteindre 66 dollars le baril environ d'ici la fin de la décennie, les recettes d'exportation des régions MOAN et CAC demeurant respectivement à 345 milliards de dollars et 30 milliards de dollars, en deçà du niveau de 2014, même en 2020. En l'absence d'ajustement, les soldes budgétaires resteront fortement déficitaires dans la plupart des pays, et les ratios

³ Les prix du gaz naturel ont dans l'ensemble diminué en parallèle à ceux du pétrole sur la plupart des marchés (bien qu'avec un léger décalage). Il existe des exceptions notables dues à la segmentation géographique du marché du gaz naturel et au caractère exclusif des contrats d'approvisionnement à long terme. Plusieurs pays de la région CAC ont ainsi bénéficié de contrats à prix fixes pour le gaz qu'ils transportent par gazoduc. Dans le cas de l'Ouzbékistan, la réorientation des exportations de gaz naturel de la Russie vers la Chine — qui l'achète à un prix plus élevé — a permis de compenser l'effet négatif de la baisse des cours internationaux.

d'endettement public augmenteront rapidement (graphique 4.2 — lignes rouges). Selon les projections de base du FMI — qui tiennent compte des politiques d'ajustement prévues évoquées ci-dessus et écartent les facteurs temporaires⁴ —, les perspectives à moyen terme paraissent plus favorables que dans le scénario sans ajustement. Cela dit, même dans le cadre du scénario de base, les ratios de la dette publique continueront d'augmenter dans de nombreux pays exportateurs du CCG et de la région CAC (graphique 4.2 — lignes bleues). Dans plusieurs pays, les soldes budgétaires à moyen terme seront nettement inférieurs aux niveaux requis pour qu'une part suffisante des revenus dégagés de ressources pétrolières et gazières épuisables soit épargnée pour les générations futures (graphique 4.3). Les déficits budgétaires de l'Arabie saoudite, de Bahreïn et d'Oman sont de l'ordre de 15 à 25 points du PIB hors pétrole, celui de la Libye, déchirée par des conflits, atteignant plus de 50 % du PIB hors

⁴ À titre d'exemple, les projections de base à moyen terme ne tiennent pas compte des récentes envolées temporaires des dépenses liées à la sécurité et aux dépenses d'aide extérieure dans certains pays.

pétrole⁵. Les Émirats arabes unis, l'Iran, le Qatar et les pays exportateurs de la région CAC enregistrent des déficits assez faibles, de 5 % (au plus) du PIB hors pétrole. Mais, à l'évidence, ces estimations sont subordonnées aux hypothèses concernant les mesures de réduction des déficits adoptées dans le scénario de base du FMI et sous-évaluent, de ce fait, le montant global de l'ajustement budgétaire nécessaire.

Les leçons tirées de précédentes chutes des cours pétroliers

Le repli durable des prix du pétrole durant les années 80 fait figure d'avertissement. Deux flambées des cours dans les années 70 avaient suscité une hausse généralisée des dépenses publiques, en partant de l'idée que l'investissement public et l'accroissement des dépenses sociales allaient stimuler la croissance. Les pays exportateurs MOAN étaient donc mal préparés à gérer une chute brutale des prix du pétrole. Leurs finances publiques furent mises à rude épreuve lorsque les prix baissèrent au début des années 80, et que les pressions s'accrochèrent après leur effondrement en 1986⁶. Dans les pays producteurs, comme l'Arabie saoudite, qui limitaient

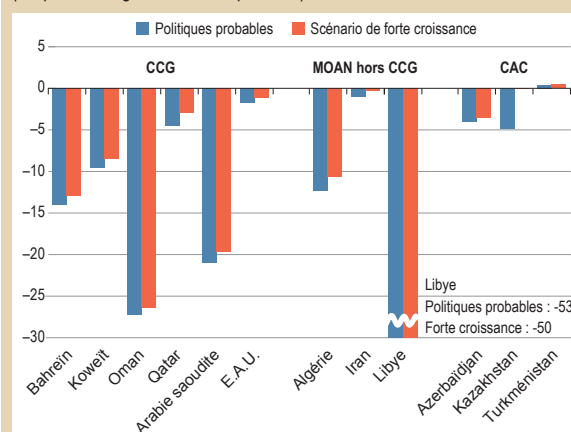
⁵ Il s'agit de l'écart entre la projection à moyen terme du solde budgétaire hors pétrole et son niveau souhaité d'après un modèle fondé sur l'hypothèse du revenu permanent (HRP). Tout calcul de la valeur actualisée nette est sujet à des réserves ayant trait à la sensibilité aux hypothèses relatives aux taux d'intérêt, à la croissance démographique et aux objectifs des autorités, par exemple (on pourrait supposer que ces dernières ciblent les dépenses réelles, ou les dépenses réelles par habitant, sur le long terme). L'estimation ponctuelle des déficits budgétaires doit donc être interprétée avec prudence. Le niveau de référence du modèle HRP de base pourrait être jugé trop ambitieux pour les pays ayant de gros besoins en infrastructure (FMI, 2012), mais trop bas pour les pays exposés à une forte incertitude des prix des matières premières (voir l'édition d'octobre 2015 du Moniteur des finances publiques).

⁶ Les prix du pétrole se sont stabilisés aux deux tiers du niveau maximum atteint en 1980 et sont restés faibles, avec de brèves interruptions, jusqu'aux années 2000. Leur chute a été provoquée par la forte augmentation de l'offre hors OPEP et l'atonie de la demande — deux phénomènes suscités par le niveau précédemment élevé des cours, la faiblesse de la demande s'expliquant aussi par les hausses substantielles des taxes énergétiques dans certains pays à la suite des chocs pétroliers des années 70.

Graphique 4.3

Écart entre les soldes budgétaires prévus et les politiques indiquées

(En pourcentage du PIB non pétrolier)



Source : calculs des services du FMI.

Note : écart entre le solde primaire non pétrolier à moyen terme projeté et celui recommandé par l'hypothèse du revenu permanent. Le scénario de forte croissance suppose une croissance hors pétrole supérieure de 1 point par an.

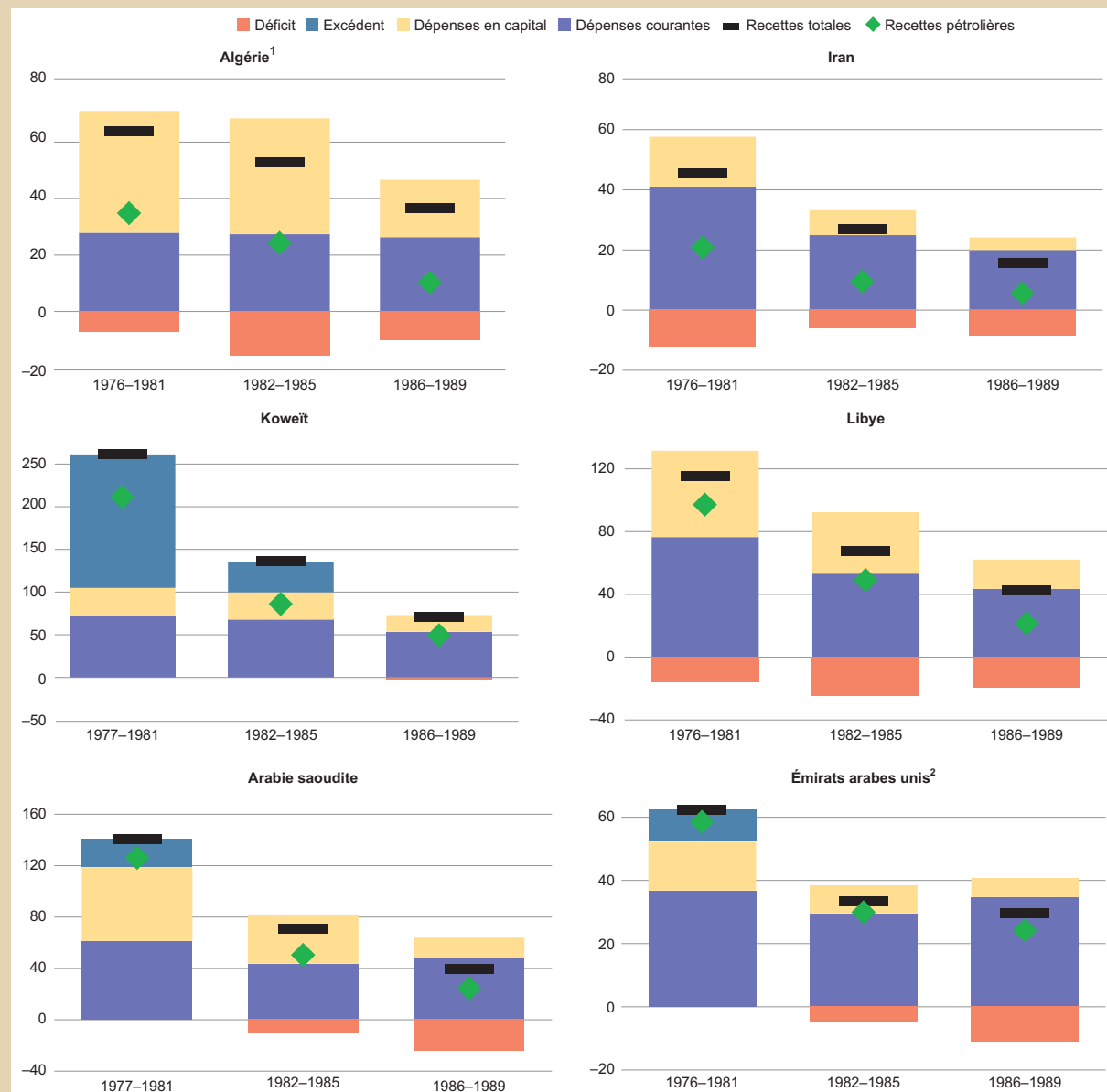
leur production dans l'objectif de soutenir les cours internationaux, la baisse des recettes pétrolières s'est accentuée. Même après avoir puisé dans les réserves budgétaires et accumulé des dettes, les autorités ont été obligées de réduire substantiellement l'investissement public, surtout après 1986. Le resserrement des dépenses courantes, en revanche, a été nettement moins prononcé (graphique 4.4). Les mesures visant à accroître les recettes non pétrolières ont dans l'ensemble été limitées. Les pays comme l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis ont enregistré des déficits budgétaires pendant une quinzaine d'années, augmentant ainsi sensiblement leur dette publique et leur dette extérieure. La dynamique budgétaire globale des pays exportateurs de la région MOAN n'a pas connu d'amélioration avant que les cours du pétrole ne se redressent finalement, durant la première décennie du XXI^e siècle⁷.

⁷ Le ralentissement de la croissance et du développement social a été sensible, ce qui tient en partie à la composition défavorable de l'ajustement budgétaire (Diwan et Akin, 2015). Beaucoup d'autres pays étaient tout aussi mal préparés à la baisse des cours pétroliers durant les années 80, ce qui s'est traduit par des ajustements budgétaires et extérieurs brutaux (Mexique, Norvège et Venezuela, par exemple). Dans plusieurs pays exportateurs de pétrole, dont l'Arabie saoudite, le PIB réel par habitant était à la fin des années 90 inférieur au niveau affiché durant les années 70.

Graphique 4.4

Mesures budgétaires appliquées durant les années 70 et 80

(En pourcentage du PIB non pétrolier)



Sources : Haver Analytics; FMI, *International Financial Statistics* et rapports sur les économies nationales; calculs des services du FMI.

¹Les dépenses en capital comprennent les avances et les prêts aux entreprises publiques.

²Les dépenses courantes comprennent les prêts et les dons.

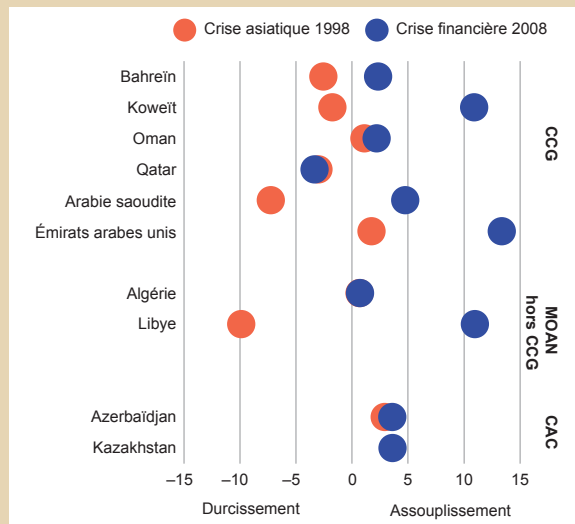
Les événements des années 90 et 2000 montrent à quel point il importe de reconstituer graduellement les marges de manœuvre budgétaire. Les pays exportateurs de pétrole, ayant appris leurs leçons du cycle d'expansion et de récession des vingt dernières années, ont renforcé leurs dispositifs institutionnels de manière à atténuer les effets de la volatilité des

prix du pétrole, et ont notamment établi des fonds de stabilisation pétroliers et des fonds souverains. Par ailleurs, contrairement à celle des années 80, les deux périodes de baisse des cours suivantes, en 1998 et en 2008-09, ont été de courte durée. Les pouvoirs publics ont toutefois réagi différemment à chacune d'elles. En 1998, suite à une période prolongée de

Graphique 4.5

Mesures budgétaires appliquées pendant les années 90 et 2000

(En pourcentage du PIB non pétrolier)



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

Note : Les cercles indiquent les variations moyennes du solde primaire non pétrolier, en pourcentage du PIB non pétrolier, au cours des années 1998–99 et 2008–09.

prix faibles, les pays exportateurs de pétrole ne disposaient plus que d'une marge limitée, si bien que bon nombre d'entre eux ont été contraints de durcir leur politique budgétaire. En 2008–09, ces marges avaient été reconstituées, ce qui a permis aux autorités de conduire des politiques plus anticycliques (graphique 4.5).

Les politiques d'ajustement aujourd'hui

La récente chute des cours pétroliers présente certains parallèles avec les années 80. De nombreux pays des régions MOAN et CAC ont augmenté leurs dépenses courantes et en capital au cours de la décennie écoulée, portant le prix d'équilibre budgétaire du pétrole bien au-dessus de son prix actuel (chapitre 1)⁸. Par ailleurs, comme dans les années 80, les cours devraient rester faibles dans un avenir prévisible (Husain *et al.*, 2015). Pour simplement équilibrer les budgets, l'ajustement

⁸On entend par prix d'équilibre budgétaire du pétrole le prix qui équilibre le budget de l'État.

moyen requis est de 12–13 % du PIB dans les pays de la région MOAN, et de 3½ % dans ceux de la région CAC⁹. Comme indiqué plus haut et dans l'édition d'octobre 2015 du *Moniteur des finances publiques*, cet ajustement devrait être encore plus élevé pour assurer une épargne suffisante pour les générations futures et constituer des réserves de précaution pour atténuer les risques liés aux fluctuations persistantes des cours du pétrole. Ces chiffres sont tous considérables — une étude récente d'Escolano *et al.* (2014) portant sur les ajustements budgétaires d'envergure opérés au cours des 80 dernières années a constaté que l'ajustement soutenu (médian) type était d'environ 5 % du PIB, et qu'un quart seulement des pays analysés avaient réussi à procéder à un ajustement de plus de 7½ % du PIB. Cela dit, les pays exportateurs de la région MOAN comme l'Algérie, l'Arabie saoudite et la Libye ont pu opérer des ajustements budgétaires identiques et même plus élevés, dans le passé, en procédant notamment à une forte réduction de leurs dépenses (graphique 4.4).

Les programmes d'ajustement adoptés jusqu'ici sont modestes au regard de l'ampleur des difficultés budgétaires :

- *La moitié seulement des pays exportateurs des régions MOAN et CAC ont adopté des mesures significatives en ce sens cette année.* Les autorités ont l'intention de puiser dans les réserves lorsqu'elles en ont et de rationaliser les dépenses non essentielles. Les déficits budgétaires globaux vont en partie diminuer grâce à la réduction des subventions due à la baisse des prix du pétrole et à l'élimination progressive des dépenses ponctuelles des années antérieures (voir chapitre 1). Les mesures concrètes d'assainissement des finances publiques, comme l'augmentation des impôts et la compression des dépenses (diminution des investissements, gel des embauches, ou réforme des prix de l'énergie, par exemple), ne dépassent 1 point du PIB hors pétrole qu'en Algérie, dans les Émirats arabes unis, en Iraq, au Koweït et au

⁹L'Arabie saoudite devrait enregistrer un déficit de plus de 20 % du PIB cette année. Seuls le Koweït et le Qatar afficheront un excédent budgétaire en 2015, une fois pris en compte le revenu estimé de leurs fonds souverains.

Tableau 4.1. Mesures budgétaires récemment annoncées dans les pays exportateurs de pétrole des régions MOAN et CAC

(À fin juin 2015)

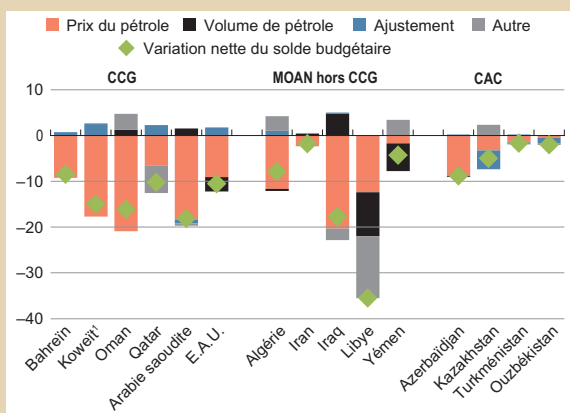
CCG	
Bahreïn	Les autorités ont annoncé des augmentations progressives des prix du gaz (à compter d'avril 2015), de l'assurance maladie des salariés et des frais de visa (à compter du début de 2015). Les économies s'élèvent à environ ½ % du PIB en 2015 et en 2016. En mai 2015, le Cabinet a approuvé des mesures d'économie d'un montant de 396 millions de dinars, soit 3½ % du PIB environ; les dates de leur mise en application n'ont pas été fixées.
Koweït	Réforme des subventions aux carburants : les prix du gazole et du kérozène ont été relevés (ce qui représente une économie de ½ % du PIB), et les dépenses courantes non essentielles ont été réduites.
Oman	Le budget 2015 prévoit une réduction des dépenses militaires. Les dépenses en capital sont préservées.
Qatar	Le Qatar poursuit sa politique de resserrement des dépenses courantes et maintient à moyen terme un plafond sur l'investissement public.
Arabie saoudite	D'importants programmes de dépenses budgétaires ont été annoncés en janvier et en avril 2015.
E.A.U.	Les tarifs de l'eau et de l'électricité ont été relevés en janvier 2015, ce qui représente une économie de ½ % du PIB. Parmi les autres mesures envisagées en 2015, on citera une réduction des transferts en capital aux entités du secteur public d'Abou Dhabi.
MOAN hors CCG	
Algérie	En 2015, un gel des embauches dans le secteur public a été instauré. Une loi de finance complémentaire pour 2015 a été adoptée en juillet qui diminue les dépenses en capital de 2¼ %.
Iran	Le budget 2015/16 vise à limiter la chute des recettes pétrolières moyennant : 1) le relèvement de la part des recettes d'exportations allouée au budget; 2) la dépréciation du taux de change officiel (de 10 %); et 3) l'augmentation du taux de TVA, la réduction du nombre d'exemptions fiscales et l'amélioration du recouvrement des recettes.
Iraq	Le budget 2015 prévoit une augmentation des taxes non pétrolières et vise à maîtriser les dépenses, notamment par la redéfinition des priorités en ce qui concerne les dépenses en capital et une gestion plus rigoureuse des dépenses courantes.
Libye	Les troubles politiques et les problèmes de sécurité ont considérablement restreint la marge d'action économique. La banque centrale a suspendu les paiements dans tous les secteurs pour protéger les réserves.
Yémen	Le programme de réforme a été suspendu en raison de la situation en matière de sécurité.
CAC	
Azerbaïdjan	Les autorités ont légèrement relevé les droits d'importation et envisagé une sous-exécution du budget de l'ordre de 10–15 % en 2015, essentiellement en raison de la réduction des dépenses en capital non prioritaires.
Kazakhstan	Les autorités ont engagé un plan de relance de 3 à 5 ans pour moderniser les infrastructures critiques et développer le crédit aux petites et moyennes entreprises. Le plan est financé à hauteur de 12 milliards de dollars (5¼ % du PIB) par la marge de manœuvre budgétaire, et de 7 milliards de dollars (3 % du PIB) par des prêts des banques multilatérales de développement.
Turkménistan	Les autorités ont établi le budget 2015 sur la base d'un prix du gaz naturel bas. La moitié des investissements projetés en milieu rural en 2016 pourraient être passés en dépenses extraordinaires.
Ouzbékistan	Les autorités ont récemment annoncé un nouveau programme d'investissement public, d'un montant de 41 milliards de dollars, pour la période 2015–19 (11 % du PIB).

Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.

Graphique 4.6

Analyse de la dégradation des soldes budgétaires entre 2014 et 2015

(En points de pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales; calculs des services du FMI.

Les données pour le Koweït sont sur la base d'exercice.

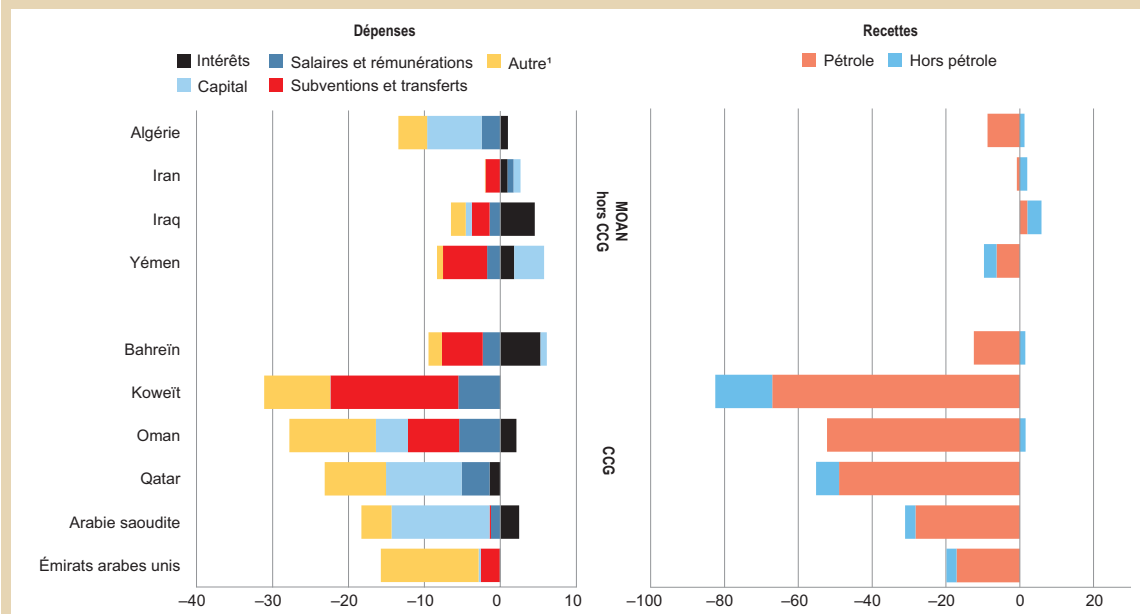
Note : Ajustement = mesures intentionnelles visant à augmenter ou à diminuer le solde budgétaire; Autre = poste résiduel reflétant les variations des soldes budgétaires dues à certains facteurs, comme la réduction automatique des subventions suite à la baisse des prix du pétrole, les éléments exceptionnels et les effets de dénominateur dérivant de la baisse du PIB.

Qatar (graphique 4.6, tableau 4.1). Plusieurs pays exportateurs comme l'Arabie saoudite, le Kazakhstan et l'Ouzbékistan ont pris des mesures de relance budgétaire en 2015¹⁰.

- Les programmes à moyen terme n'ont pas encore été clairement formulés. Les autorités des pays du CCG envisagent de manière générale des réductions substantielles de l'investissement public, dans de nombreux cas par l'annulation de nouveaux projets; les pays de la région MOAN non membres du CCG sont, pour leur part, censés réduire les subventions et les transferts. Ces hypothèses ont déjà été intégrées aux prévisions de base du FMI (graphique 4.7). Les mesures

¹⁰Cette expansion budgétaire a été essentiellement assurée par la hausse de l'investissement public au Kazakhstan et en Ouzbékistan (en partie motivée par les retombées négatives du ralentissement de l'activité en Russie), et, en Arabie saoudite, par les plans de relance de janvier et d'avril 2015.

Graphique 4.7

Variation cumulée des dépenses et des recettes, 2014–20*(En points de pourcentage du PIB non pétrolier)*Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.¹Comprend les subventions et les transferts pour l'Algérie et le Qatar.

portant sur les recettes seront limitées et occuperont vraisemblablement une place plus importante dans les pays de la région MOAN non membres du CCG. Les pays de la région CAC — qui doivent procéder à un rééquilibrage moins important que ceux de la région MOAN — n'ont défini qu'un nombre très restreint de mesures à ce stade (tableau 4.1).

Mesures budgétaires souhaitables

La plupart des pays doivent prévoir un ajustement budgétaire appréciable à moyen terme pour assurer la viabilité de leurs finances publiques et l'équité intergénérationnelle, et reconstituer progressivement l'espace budgétaire nécessaire à la mise en place de politiques anticycliques. Les pays qui disposent d'une marge de manœuvre (y compris une capacité d'emprunt, encadré 4.1) peuvent procéder à cet ajustement plus lentement de manière à en atténuer l'effet négatif sur la croissance à court terme, surtout si leur économie non pétrolière s'essouffle. Les programmes d'ajustement à moyen terme, comportant des objectifs précis et des scénarios

de crise, doivent néanmoins être établis dans les meilleurs délais. Les pays qui n'ont ni marge de manœuvre budgétaire, ni accès aux marchés n'ont d'autre choix que de procéder rapidement à cet ajustement, indépendamment de leur situation conjoncturelle; les mesures spécifiques qu'ils appliqueront doivent être choisies de manière à réduire dans toute la mesure du possible les effets macroéconomiques défavorables à court terme, et à renforcer parallèlement l'équité et les perspectives de croissance à moyen terme (Husain *et al.*, 2015).

L'assainissement budgétaire doit être aussi favorable à la croissance et équitable que possible, et fondé sur un cadre budgétaire à moyen terme. Ses principales composantes sont les suivantes : une fiscalité équitable (élargissement de l'assiette fiscale, progressivité plus forte de l'impôt sur le revenu, application élargie de la TVA et augmentation des impôts fonciers; Jewell *et al.*, 2015); une politique mettant l'accent sur la réduction des dépenses courantes plutôt que des dépenses en capital; et des réformes des prix de l'énergie (Coady *et al.*, 2015). Le cadre à moyen terme doit prendre en compte les aspects intergénérationnels, et s'accompagner

Encadré 4.1

Marge de manœuvre budgétaire dans les pays exportateurs de pétrole

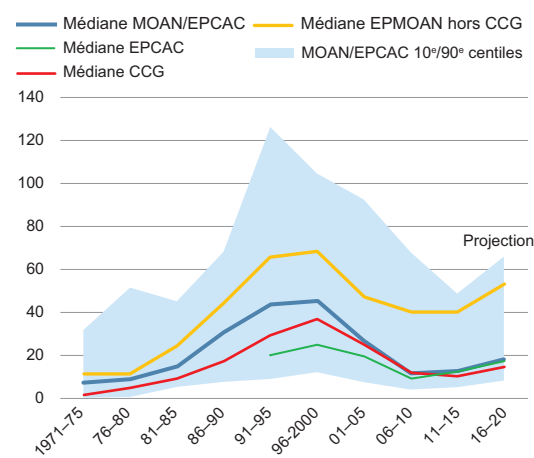
La baisse prononcée et durable des cours du pétrole a accentué les vulnérabilités budgétaires dans les pays exportateurs des régions MOAN et CAC. La question de la marge de manœuvre budgétaire revêt une importance cruciale à l'heure où ces pays doivent décider du rythme auquel il leur faut adapter leurs politiques budgétaires à la réalité nouvelle de prix durablement bas. Le présent encadré examine diverses mesures à cet égard.

La valeur des actifs financiers de l'État, couramment dénommée «marge de manœuvre budgétaire», est un bon point de départ. En général, les pays disposant d'une marge importante peuvent se permettre de soutenir le déficit plus longtemps, de manière à atténuer les retombées de la baisse des cours du pétrole sur la croissance. Néanmoins, selon les projections fondées sur les tendances actuelles, tous les pays exportateurs de pétrole de la région MOAN hors CCG devraient se trouver à court d'actifs financiers liquides au cours des trois prochaines années (chapitre 1). Ceux de la région CAC, en revanche, possèdent une épargne qui devrait couvrir quinze ans au moins¹, tandis que ceux du CCG se répartissent à parts égales entre les pays qui disposent de marges assez importantes (les Émirats arabes unis, le Koweït et le Qatar — plus de vingt ans) et ceux où elles sont relativement plus faibles (l'Arabie saoudite, Bahreïn et Oman — moins de cinq ans).

L'examen des trajectoires antérieures de la dette publique apporte un éclairage complémentaire. Les pays exportateurs des régions MOAN et CAC ont accumulé la plus grande part de leur dette entre le milieu et la fin des années 90, période durant laquelle le ratio d'endettement médian a atteint près de 50 % du PIB, et celui de plusieurs pays 100 %, voire plus (graphique 4.1.1). Les projections des ratios d'endettement public établies par les services du FMI jusqu'à la fin de 2020 s'inscrivent nettement dans ces normes historiques pour la plupart des pays exportateurs des régions MOAN et CAC, mais elles supposent déjà un certain degré d'ajustement budgétaire. Dans le cadre du scénario «sans ajustement» présenté dans ce chapitre, les ratios d'endettement s'inscriraient dans les normes historiques pendant quelques années, puis augmenteraient rapidement, surtout dans la région du CCG.

Les notes souveraines fournissent aussi des informations sur la dette publique et la marge de manœuvre budgétaire. En général, plus la dette publique d'un pays est élevée, plus sa note souveraine et sa capacité d'emprunt baissent. Quasiment tous les pays du CCG (hormis le Bahreïn) ont des notes similaires à celles des pays avancés les plus performants, mais leurs ratios d'endettement sont considérablement inférieurs — de 20 à 40 points de PIB environ — à ceux des pays avancés comparables (graphique 4.1.2)². Il en va de même pour les deux pays de la région CAC notés (Azerbaïdjan, Kazakhstan). Cette évaluation assez optimiste doit toutefois être mise en regard de la situation

Graphique 4.1.1
Ratios d'endettement public, 1970–2020
(Dette en pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales; calculs des services du FMI.
Note : EPCAC = pays exportateurs de pétrole de la région CAC à l'exception de l'Ouzbékistan, dont les chiffres de la dette ne sont pas disponibles.

Cet encadré a été préparé par Martin Sommer et Bruno Versailles, avec l'assistance de Greg Auclair.

¹ D'après les données disponibles pour l'Azerbaïdjan, le Kazakhstan et le Turkménistan.

² En général, les pays exportateurs de pétrole non diversifiés sont censés maintenir des ratios d'endettement inférieurs à ceux de pays pairs diversifiés ayant la même notation étant donné les risques inhérents à la forte volatilité de leurs recettes.

Encadré 4.1 (suite)

de plusieurs pays exportateurs de pétrole de la région MOAN non membres du CCG qui sont confrontés à des problèmes de sécurité et à des risques géopolitiques, ne font pas l'objet d'une notation souveraine et sont isolés des marchés financiers (Iran, Libye, Yémen).

L'analyse de la «distance jusqu'à la limite d'endettement» permet d'obtenir un plus haut degré de précision. Il s'agit d'une méthode mise au point par Ostry *et al.* (2010) et Ghosh *et al.* (2013) et régulièrement actualisée par Moody's. La marge de manœuvre budgétaire y est définie comme étant «l'écart entre le ratio de la dette souveraine au PIB d'un pays et la limite au-delà de laquelle le pays en question ne pourra honorer ses engagements à moins que les autorités n'appliquent des mesures budgétaires s'écartant totalement de toutes les dispositions prises jusqu'alors» (Moody's Analytics, 2011, page 2). L'évaluation par Moody's de la marge de manœuvre budgétaire des pays avancés peut être appliquée aux pays exportateurs de pétrole des régions MOAN et CAC par l'appariement de notes de crédit souverain. Sur cette base, l'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis, le Koweït et le Qatar semblent disposer d'une marge de manœuvre budgétaire analogue à celle de la Norvège. Oman appartient au groupe intermédiaire, avec le Royaume-Uni, tandis que l'Azerbaïdjan, Bahreïn et le Kazakhstan affichent un niveau d'endettement qui les place dans une situation plus vulnérable que celle d'autres emprunteurs notés.

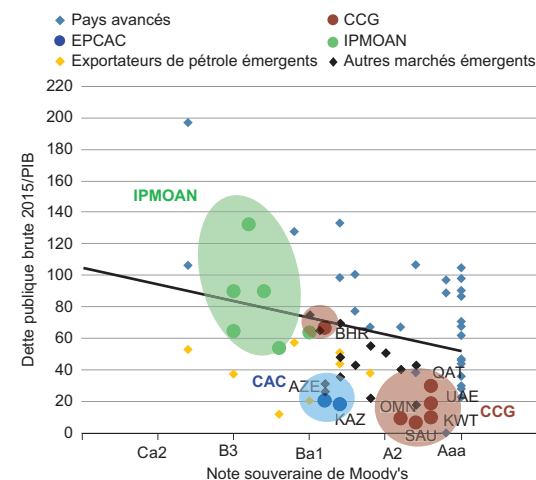
En somme, la marge de manœuvre budgétaire varie considérablement dans les différents pays des régions MOAN et CAC. Dans certains pays exportateurs de pétrole, elle est très restreinte en raison du faible montant de leur épargne, des problèmes liés à la sécurité et des facteurs géopolitiques. D'autres disposent d'une épargne abondante, affichent de faibles ratios d'endettement, ont accès aux marchés internationaux et possèdent des systèmes financiers développés. D'autres solutions s'offrent aux pays exportateurs de pétrole pour financer leurs déficits budgétaires, notamment l'emprunt garanti par leurs réserves pétrolières et la vente de participations dans les secteurs pétrolier et non pétrolier. Le tableau 4.1.1 réunit l'ensemble des considérations ci-dessus et montre que les Émirats arabes unis, le Koweït, le Qatar et le Turkménistan disposent d'une marge de manœuvre budgétaire considérable. Les pays où l'épargne est limitée ou insuffisante sont notamment le Bahreïn, l'Iraq, la Libye et le Yémen.

L'ampleur du volant budgétaire déterminera le rythme de l'ajustement souhaitable, mais, à la longue, tous les pays exportateurs de pétrole devront s'adapter à la nouvelle conjoncture de faibles cours du pétrole. Les pays qui n'ont pas de marge de manœuvre budgétaire n'ont d'autre choix que de procéder immédiatement à un ajustement, indépendamment du cycle conjoncturel où ils se trouvent. Ceux qui disposent d'une marge ont raison de l'utiliser pour lisser leur ajustement de manière à soutenir la croissance, mais devront néanmoins procéder à un assainissement des finances publiques à moyen terme puisque les cours du pétrole devraient rester bas. L'excès d'optimisme n'est pas de mise même si les marges de manœuvre budgétaire paraissent confortables. Quand la dette publique atteint rapidement un niveau élevé, il y a un risque d'éviction du crédit au secteur privé, ce qui a des retombées négatives sur la croissance hors pétrole. Il convient dès à présent d'établir des programmes précis d'ajustement des politiques budgétaires et de reconstruction des marges de manœuvre budgétaire à moyen terme.

Graphique 4.1.2

Notes souveraines et dette publique

(Dette publique brute de 2015 en pourcentage du PIB)



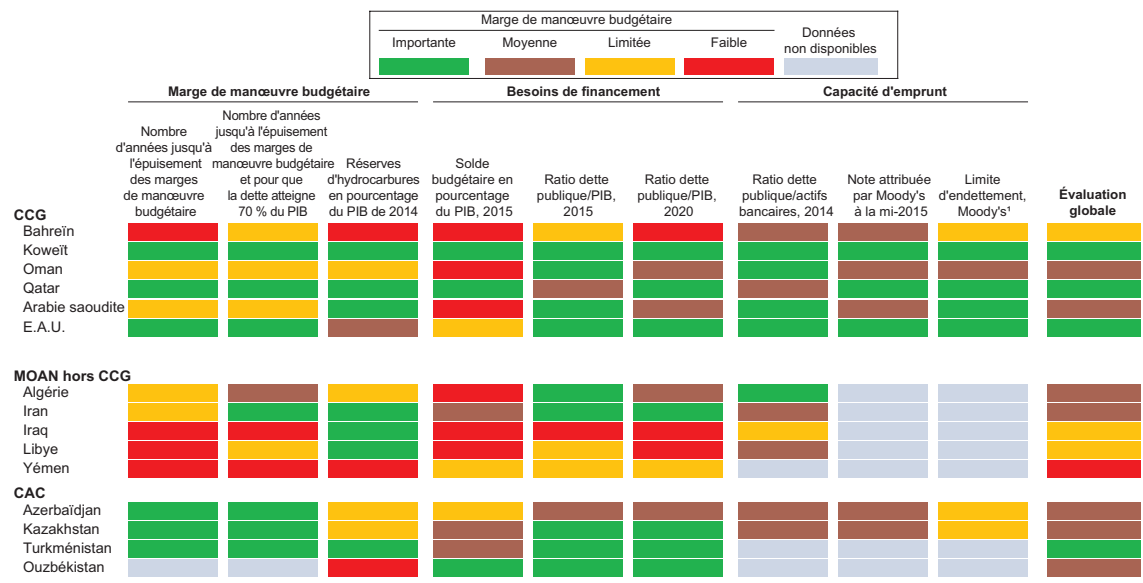
Sources : autorités nationales; calculs des services du FMI.

Note : EP = exportateurs de pétrole; IP = importateurs de pétrole.

Les abréviations des pays correspondent aux codes de l'Organisation internationale de normalisation (ISO).

Encadré 4.1 (fin)

Tableau 4.1.1. Mesures de la marge de manœuvre budgétaire



Sources : Moody's Analytics; autorités nationales; estimations des services du FMI.

¹Les estimations pour les pays exportateurs des régions MOAN et CAC sont calculées en effectuant une régression des notes de crédit des pays avancés sur les estimations de la « distance jusqu'à la limite d'endettement » de Moody's. Les coefficients de régression sont ensuite utilisés en association avec les notes de crédit pour les pays exportateurs de pétrole des deux régions afin d'estimer leur « distance jusqu'à la limite d'endettement ».

de réformes visant à accroître la couverture et la transparence des comptes budgétaires (édition d'octobre 2015 du Moniteur des finances publiques).

- *Augmenter les recettes non pétrolières.* Seuls l'Iran et l'Iraq ont adopté des mesures sérieuses à cet égard. L'intensification récente des travaux des pays du CCG sur un cadre régional de TVA est une évolution encourageante, mais les efforts doivent se poursuivre pour en consolider certains aspects, notamment le calendrier de mise en application. À titre d'exemple, une TVA de 5 % prélevée sur une large assiette pourrait procurer des recettes équivalant à 1–2 % du PIB. Les pays de la région CAC dont la fiscalité hors pétrole est déjà élevée doivent réduire le nombre d'exemptions et améliorer le recouvrement des recettes.
- *Réduire les dépenses courantes.* Compte tenu de la hausse des dépenses salariales et administratives et de celles liées à la sécurité enregistrée au cours de la décennie écoulée, une réduction des dépenses courantes est possible (graphique 4.8). Ces postes sont souvent les plus délicats à gérer sur le plan

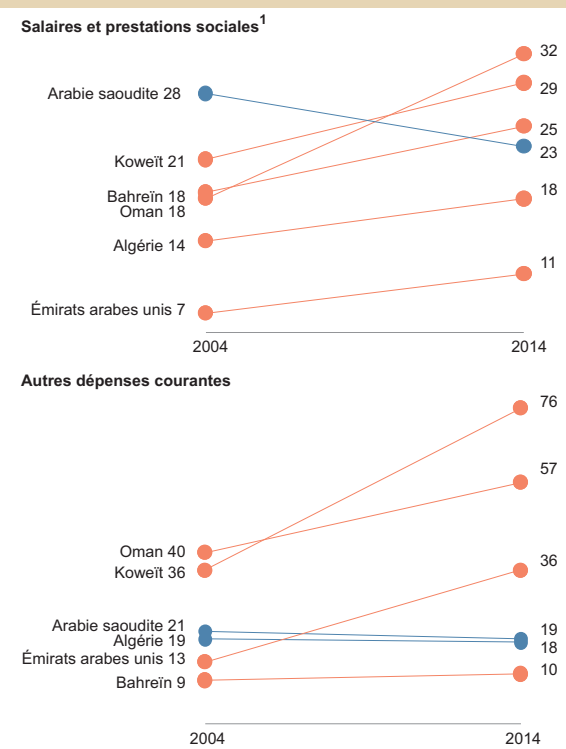
politique et sont responsables de la rigidité des budgets et de la difficulté à les rééquilibrer. Les salaires ont augmenté particulièrement vite par rapport au PIB hors pétrole en Algérie, au Koweït et à Oman, Bahreïn ayant pour sa part substantiellement relevé les prestations sociales. En ramenant les dépenses courantes hors intérêts à leur niveau antérieur, des économies de plus de 3 % du PIB seraient réalisables dans la région du CCG. Les dépenses allouées à la santé, à l'éducation et d'autres dépenses sociales essentielles doivent être préservées. De nouvelles réformes de la fonction publique et la mise en place de dispositifs incitant les fonctionnaires à rechercher un emploi dans le secteur privé sont éminemment souhaitables.

- *Restructurer l'investissement public tout en améliorant son efficacité.* Albino-War *et al.* (2014) ont constaté que, globalement, les projets d'infrastructures des régions MOAN et CAC pourraient obtenir des résultats identiques avec un niveau de dépenses inférieur de 20 %, moyennant une utilisation

Graphique 4.8

Pays exportateurs de pétrole de la région MOAN : catégories de dépenses représentatives (2004–14, en pourcentage du PIB non pétrolier)

(2004–14, en pourcentage du PIB non pétrolier)

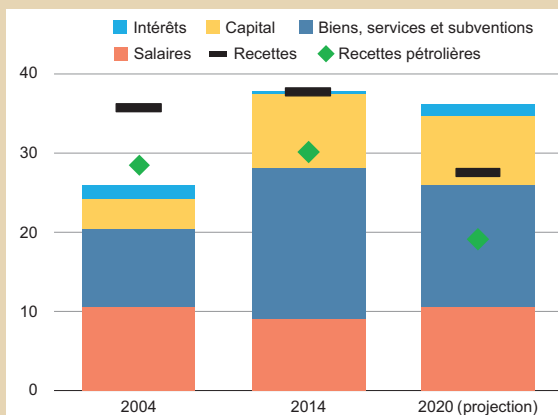
Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale*; calculs des services du FMI.¹Non compris les prestations sociales au Koweït.

plus efficiente des ressources. Un investissement plus efficient permettrait d'économiser 2 points de PIB environ. Cette économie pourrait être encore plus élevée, dans la mesure où cette estimation se fonde sur une moyenne établie sur vingt ans, alors que c'est au cours des dernières années que l'investissement public a fortement augmenté (graphique 4.9). Toutes les réductions de l'investissement autres que celles destinées à en améliorer l'efficacité doivent se fonder sur un examen approfondi des besoins. En effet, plusieurs pays exportateurs de pétrole MOAN hors CCG confrontés à un déficit d'infrastructures résultant de conflits armés devront, de fait, *augmenter* l'investissement public dès que la sécurité le permettra. Sur le long terme, tous les pays doivent élaborer un cadre détaillé de gestion de l'investissement public pour rehausser l'efficacité des dépenses. Le Qatar a accompli des progrès considérables en ce sens.

Graphique 4.9

CCG : composition des recettes et des dépenses (2004–20, en pourcentage du PIB)

(2004–20, en pourcentage du PIB)

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

- *Cadres à moyen terme.* Plusieurs pays (comme le Koweït et le Qatar) ont mis en place des services macrobudgétaires¹¹, et des préparatifs sont en cours pour établir ou améliorer les cadres à moyen terme dans d'autres pays exportateurs de pétrole, comme l'Algérie et le Kazakhstan. Les cadres budgétaires doivent préciser les principaux objectifs à moyen terme et les mesures correspondantes, dont des plans d'urgence, et formaliser les décisions relatives aux budgets annuels. Ils doivent être assortis d'une stratégie de communication convaincante pour mobiliser l'adhésion à des choix difficiles, mais nécessaires, tout en préservant la crédibilité des mesures adoptées dans un contexte de déficits budgétaires élevés et persistants.

Complémentarités avec les autres mesures

Le fardeau de l'ajustement budgétaire peut être atténué par d'autres mesures, en particulier des mesures structurelles et de change :

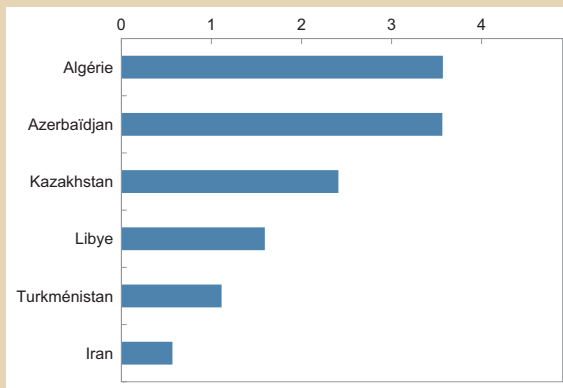
- Quelques pays des régions MOAN et CAC ont laissé leur taux de change se déprécier.

¹¹ Ces services sont chargés d'établir un jeu cohérent de projections macroéconomiques et de projections des recettes et dépenses budgétaires. Des services macrobudgétaires opérationnels sont indispensables à la mise en place de cadres budgétaires à moyen terme efficaces.

Graphique 4.10

Effet de la dépréciation du taux de change sur les recettes pétrolières

(2015, en pourcentage du PIB)



Sources : autorités nationales; calculs des services du FMI.

Note : calculé sur la base d'une variation du taux de change entre juin 2014 et septembre 2015.

Cette mesure a permis de dégager des recettes supérieures des ventes de pétrole en monnaie locale, et ainsi atténué la nécessité d'un ajustement budgétaire (en Algérie, en Azerbaïdjan, en Iran et au Turkménistan, par exemple; graphique 4.10). Néanmoins, les ajustements prononcés du taux de change peuvent avoir des effets bilanciaux pervers sur les économies dollarisées comme celles de la région CAC. Qui plus est, l'efficacité de la dépréciation en tant que mécanisme d'ajustement varie d'un pays à l'autre selon leur degré de diversification, la réactivité des exportations et des importations (y compris de la main-d'œuvre migrante) aux variations du taux de change, et les effets de bilan. Dans les cas où une dépréciation du taux de change n'est pas indiquée, il convient de faire une place encore plus importante à l'ajustement budgétaire. Les pays du CCG, en particulier, doivent maintenir l'ancrage de leur monnaie, mais faciliter à la fois l'ajustement budgétaire et l'ajustement extérieur en établissant dans les meilleurs délais des programmes adéquats d'assainissement des finances publiques à moyen terme.

- Des politiques structurelles visant à dynamiser la croissance faciliteront aussi l'ajustement

budgétaire (graphique 4.3). Les réformes structurelles sont certes très souhaitables, mais il leur faut du temps pour porter leurs fruits. Pour dégager des gains budgétaires, les pays exportateurs de pétrole doivent consolider leurs cadres fiscaux hors pétrole, qui sont généralement insuffisamment développés dans la région MOAN, et surtout dans les pays du CCG.

Le financement des déficits par des émissions obligataires favoriserait le développement des marchés financiers. Les pays exportateurs disposant d'une importante marge de manœuvre budgétaire peuvent émettre des obligations qui contribueraient à développer le marché local des obligations d'entreprise (encadré 4.2)¹². En particulier, les pays du CCG bien notés affichent généralement des ratios d'endettement inférieurs à ceux de pays comparables (encadré 4.1). La dette publique de la Norvège, par exemple, représente environ 30 % du PIB, malgré les avoirs substantiels de son fonds souverain. Cela dit, les autorités devront surveiller les liquidités sur les marchés financiers locaux pour veiller à ce que les emprunts publics ne supplantent pas l'investissement privé. La diffusion d'informations précises concernant les programmes d'émissions obligataires permettrait aux marchés financiers de s'y préparer. Les pays affichant d'importants déficits devront éventuellement emprunter à l'étranger. Dans ce contexte, les risques pour les financements extérieurs pourraient s'intensifier à court terme, y compris ceux liés à la zone euro et aux répercussions de la normalisation de la politique monétaire américaine.

¹²Les responsables publics ont jusqu'ici appliqué des méthodes différentes. Bahreïn, l'Iraq et le Yémen ont procédé à des émissions obligataires. L'Arabie saoudite et Oman ont essentiellement puisé dans leurs réserves budgétaires, la première ayant toutefois récemment émis des obligations souveraines, pour la première fois depuis 2007. De la même manière, les pays de la région CAC qui disposent de volants budgétaires importants et affichent des déficits relativement faibles utilisent essentiellement leurs actifs. Globalement, les émissions obligataires devraient couvrir 22 % des besoins de financement des déficits de la région du CCG cette année, contre 62 % dans les pays de la région MOAN non membres du CCG et 54 % dans la région CAC.

Encadré 4.2

Développer et approfondir les marchés obligataires en monnaie locale dans les pays du CCG

Le choix des modes de financement des déficits budgétaires pourrait offrir aux pays du CCG l'occasion de développer leurs propres marchés obligataires en monnaie locale, notamment avec l'émission souveraine d'instruments islamiques à long terme. Le développement de marchés obligataires nationaux liquides et profonds peut accentuer la résilience des économies aux chocs négatifs, faciliter la conduite de la politique monétaire en renforçant le mécanisme de transmission monétaire et l'application des normes de liquidité de Bâle III, et favoriser les progrès des programmes de diversification en élargissant l'offre de financements à long terme. Un marché des obligations d'État actif dans la région du CCG pourrait servir de référence pour déterminer le prix des obligations d'entreprise en monnaie locale et contribuer à résoudre le problème de l'asymétrie des échéances qui limite les prêts bancaires à long terme.

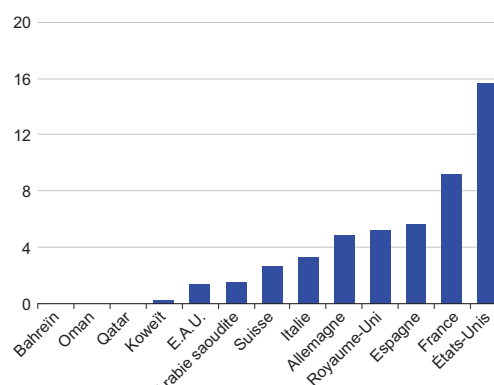
Les marchés obligataires nationaux des pays du CCG sont dans une phase liminaire de leur développement, et leur mise en place appelle encore de nombreux efforts (graphique 4.2.1). Les marchés nationaux d'obligations d'entreprise, par exemple, sont pour ainsi dire inexistant. En juillet 2015, l'Arabie saoudite a procédé à sa première émission obligataire souveraine auprès des banques locales depuis 2007, pour financer son déficit budgétaire, et le Koweït et Oman prévoient une émission de Sukuk. Cela dit, l'émission d'obligations en monnaie locale dans les pays du CCG n'a pas encore créé une liquidité suffisante sur le marché secondaire, et seul le Qatar a systématiquement progressé dans la mise en place de son marché d'effets publics ces dernières années (graphique 4.2.2).

La création d'un marché liquide et performant d'obligations d'État et d'entreprise à longue échéance appelle des mesures volontaristes et coordonnées de l'État, des banques centrales, d'autres instances réglementaires et des participants au marché. Les mesures et conditions essentielles en sont les suivantes :

- Se concentrer dans un premier temps sur le développement du segment à court terme des taux de rendement en créant un marché liquide des bons du Trésor sur lequel les émissions s'appuient sur des prévisions de liquidité et un mécanisme transparent d'équilibrage des prix.
- Établir une base diversifiée d'investisseurs institutionnels nationaux et étrangers (fonds de pension, caisses d'assurance et fonds communs de placement) susceptibles de transférer l'intermédiation des banques aux marchés financiers en augmentant la demande d'actifs financiers à long terme.

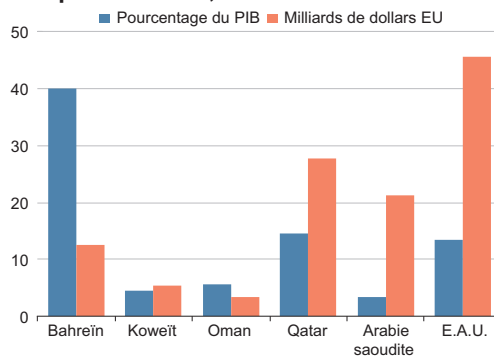
Cet encadré a été préparé par Prasad Ananthkrishnan.

Graphique 4.2.1

Émission de titres de créance nationaux par des entreprises non financières, 2014
(En pourcentage du PIB)

Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.

Graphique 4.2.2

CCG : encours de la dette publique intérieure, 2015

Sources : autorités nationales; estimations des services du FMI.
Note : L'encours de la dette est constitué de bons du Trésor et d'obligations d'État; les données de 2015 sont celles du dernier mois disponible.

Encadré 4.2 (fin)

- Créer une infrastructure institutionnelle efficace — mise en place d'un système de notation crédible, élaboration de normes valables de gouvernance d'entreprise, intégration de la transparence dans les obligations d'information et adoption des normes comptables internationales pour renforcer la discipline de marché.
- Assurer la transparence des prix et améliorer les microstructures — mécanismes d'échange efficaces et systèmes de conservation et de règlement, par exemple — pour rehausser la liquidité et l'efficacité tout en réduisant les coûts de transaction et la volatilité.

Conclusions

Les pays exportateurs de pétrole des régions MOAN et CAC commencent à peine à entreprendre des mesures pour s'attaquer au problème budgétaire que pose le repli substantiel et persistant des cours du pétrole. Il leur faut aller beaucoup plus loin pour formuler et mettre en œuvre des mesures importantes d'ajustement budgétaire à moyen terme. Ceux qui ont une marge de manœuvre budgétaire l'utilisent convenablement, mais n'ont pas établi de programmes d'assainissement des finances publiques à moyen terme, y compris ceux où l'ajustement est le plus nécessaire. D'autres, qui ne disposent pas de volant budgétaire, ont commencé à faire face à certains de leurs besoins de financement en faisant appel au financement monétaire, ce qui crée des risques inflationnistes. Quelques pays non membres du CCG pourraient aussi tirer profit de la dépréciation de leur taux de change, ce qui faciliterait l'ajustement budgétaire nécessaire et rehausserait la compétitivité de leurs secteurs d'exportation non pétroliers. Lorsqu'elles définissent leurs politiques d'ajustement, les autorités doivent prêter attention à leurs retombées sur la croissance et à leurs effets de répartition.

Les mesures de moyen terme envisageables pour faire face au recul des prix du pétrole consistent notamment à formuler des cadres à moyen terme destinés à assurer la viabilité des finances publiques et l'équité intergénérationnelle, à reconstituer graduellement les marges de manœuvre budgétaire,

à atténuer la rigidité des dépenses budgétaires, à rehausser la transparence budgétaire grâce à de meilleures méthodes d'information et à intégrer dans le budget les entités opérant hors budget, surtout dans le secteur énergétique. Les plans d'urgence revêtent une importance cruciale compte tenu de l'incertitude entourant les prix du pétrole à plus long terme. Les autorités doivent également intensifier leurs efforts en vue de diversifier l'économie afin de stimuler la croissance et les recettes non pétrolières.

Le FMI peut leur apporter une aide sous forme de conseils, d'assistance technique et de formation et, le cas échéant, de soutien financier. L'assistance technique et la formation peuvent porter sur de nombreux sujets pertinents, dont la formulation de programmes budgétaires à moyen terme; les examens des dépenses; l'élaboration de réformes de la fiscalité, des prix de l'énergie et de la gestion de l'investissement public; ainsi que les stratégies de communication¹³. Bon nombre de ces domaines sont également des priorités pour les pays importateurs de pétrole des régions MOAN et CAC, qui doivent profiter du faible niveau des cours du pétrole pour reconstituer leurs marges de manœuvre budgétaire et engager des réformes de fond (encadré 4.3).

¹³Le FMI propose des cours de gestion macroéconomique dans les pays riches en ressources (<https://www.imf.org/external/np/INS/french/pdf/catalog2015f.pdf>), dont des cours en ligne gratuits sur les réformes des subventions énergétiques (<https://www.edx.org/course/energysubsidy-reform-imfx-esrx-0>).

Encadré 4.3

L'ajustement budgétaire face à la baisse des cours pétroliers dans les pays importateurs de pétrole

Pour la plupart des pays importateurs de pétrole des régions MOANAP et CAC, les revenus exceptionnels dérivant du repli récent des prix du pétrole ont été absorbés par les effets de chocs négatifs concomitants. Dans les pays importateurs, la baisse des cours du pétrole se traduit généralement par une hausse du revenu réel disponible et une diminution des coûts de production, ce qui entraîne une augmentation de la consommation et un accroissement de l'investissement. Or, les avantages récemment dégagés du recul des prix pétroliers ont été en partie neutralisés par d'autres facteurs dans la plupart des pays importateurs de pétrole des régions MOANAP et CAC. La région CAC a subi des effets de contagion défavorables de la Russie, un partenaire économique de premier plan dans la région. De nombreux producteurs de produits de base non pétroliers, dont l'Arménie, la Mauritanie et le Tadjikistan, ont vu leurs valeurs unitaires à l'exportation diminuer suite au recul des prix des métaux et du coton. Pour l'heure, les données n'indiquent pas de baisse des transferts de fonds ni de l'aide extérieure en provenance des pays du CCG, mais ce risque demeure substantiel pour plusieurs pays importateurs de pétrole du Machrek et pour le Pakistan, et pourrait aussi provoquer un ralentissement de la demande d'exportations dans la mesure où le CCG est également un partenaire commercial d'importance. Dans certains cas, les chocs négatifs ont plus que neutralisé les effets positifs de la baisse des prix du pétrole sur la croissance, tout au moins à court terme.

Si la baisse des cours du pétrole implique une amélioration du compte des transactions courantes pour les pays importateurs de pétrole des régions MOANAP et CAC¹, ses retombées sur leurs soldes budgétaires sont contrastées. La réglementation des prix intérieurs de l'énergie signifie qu'une part des gains de revenu réel provenant de la baisse des prix du pétrole va aux comptes budgétaires ou quasi budgétaires, et non aux usagers finaux. À vrai dire, l'évolution des cours mondiaux du pétrole est en général faiblement répercutée sur les prix de détail dans les pays importateurs des régions MOANAP et CAC (graphique 4.3.1). Néanmoins, si certains pays voient leurs comptes budgétaires et/ou quasi budgétaires se redresser par suite des économies réalisées sur les subventions énergétiques, dans d'autres, ces gains sont neutralisés par les pertes sur les taxes *ad valorem* sur les carburants (Pakistan, République kirghize — graphique 4.3.2). Dans les pays de la région CAC, les variations des cours ont peu d'effets parce que les prix des importations de carburant étaient fixés en vertu de contrats internationaux à long terme avec la Russie, et en raison des problèmes d'approvisionnement pesant sur les importations d'essence (notamment en République kirghize). Les pays qui bénéficient de recettes exceptionnelles doivent décider du pourcentage qu'ils souhaitent épargner vu les vulnérabilités existantes et les risques conjoncturels. La mise en réserve des revenus exceptionnels, la réduction de la dette publique et la consolidation des volants budgétaires doivent être prioritaires lorsqu'il existe de fortes vulnérabilités; en revanche, lorsque les écarts de production sont importants, les revenus exceptionnels doivent être dépensés.

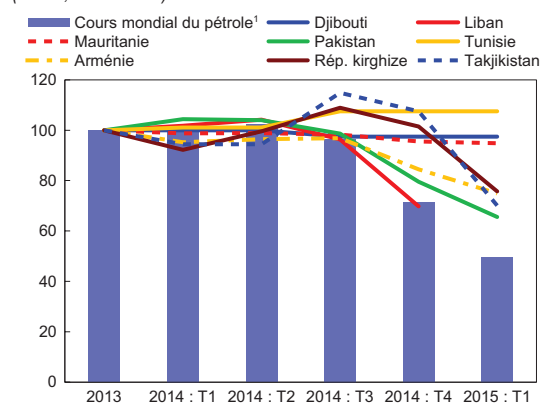
Cet encadré a été préparé par Gohar Minasyan.

¹ Les soldes courants des pays importateurs de pétrole de la région CAC ont également souffert de la baisse des transferts de fonds en provenance de la Russie et des exportations à destination de ce pays — qui tient en partie à la faiblesse des cours du pétrole. Ces effets secondaires ne sont pas examinés ici.

Graphique 4.3.1

Cours mondiaux du pétrole et prix de détail des carburants

(Indice, 2013 = 100)



Sources : autorités nationales; calculs des services du FMI.
¹ Moyenne simple des cours au comptant du Dated Brent, du West Texas Intermediate et du Dubai Fateh.

Encadré 4.3 (fin)

L'établissement de prix énergétiques justes est depuis longtemps une priorité dans la plupart des pays des régions MOANAP et CAC, et la faiblesse des cours du pétrole offre une occasion unique de faire progresser les réformes. Dans une conjoncture marquée par la faiblesse des cours internationaux du pétrole, il est parfois plus facile et politiquement moins coûteux de libéraliser complètement les prix intérieurs de l'énergie, ou d'adopter une formule de fixation automatique des prix, et de réformer les entreprises du secteur public. Les économies dégagées grâce à ces réformes peuvent alors servir à financer des transferts ciblés aux groupes socialement vulnérables et des dépenses visant à soutenir la croissance. Comme, dans de nombreux pays du Moyen-Orient, le maintien des prix de l'énergie à un faible niveau est une tradition solidement ancrée, des mesures de compensation ciblées et une stratégie de communication efficace s'imposeront pour assurer la réussite des réformes. Il est encourageant de constater que la réforme des prix de l'énergie figure au programme de la plupart des pays et que d'autres, notamment la Jordanie, le Maroc et le Pakistan, ont déjà pris des mesures concrètes en ce sens (tableau 4.3.1).

Certains pays de la région CAC (comme l'Arménie) devraient profiter de cette occasion pour augmenter les droits d'accise sur les carburants. Néanmoins, si les incitations budgétaires à court terme ne sont pas modulées en fonction du programme de réforme des prix de l'énergie à long terme, la baisse des cours du pétrole risque de compromettre ce dernier. Elle allège en particulier temporairement le fardeau budgétaire des subventions, ce qui risque d'inciter les autorités à reporter la mise en œuvre de la réforme, comme cela semble être le cas en Égypte.

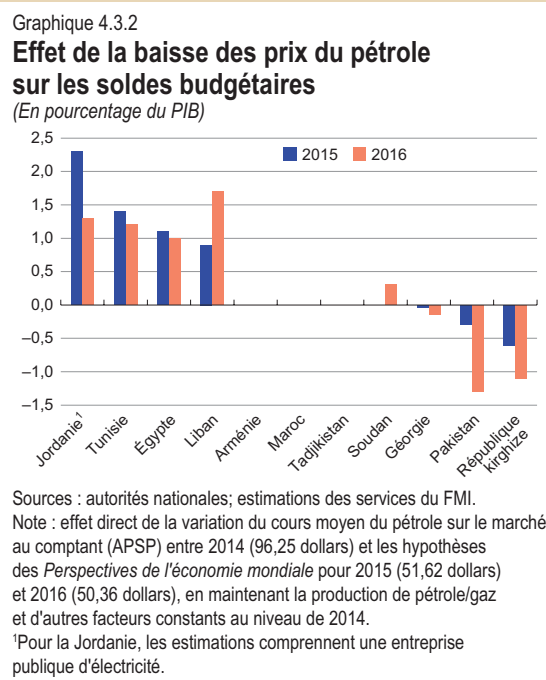


Tableau 4.3.1. Progrès de la réforme des subventions dans certains pays

	Égypte	Jordanie	Mauritanie	Maroc	Tunisie	Pakistan
Réforme des subventions budgétaires	Le programme de cinq ans visant à supprimer les subventions à l'électricité est bien engagé. La réforme des subventions aux carburants a connu des dérives.	Terminée. Les transferts monétaires conditionnels seront maintenus dans le cas où le cours du pétrole dépasserait 100 dollars par baril.	Les subventions à l'essence ont été supprimées.	Les subventions au gaz naturel liquifié ont été supprimées.	La réforme visant à supprimer les subventions à l'énergie a été lancée, mais progresse lentement.	Les réformes visant à réduire les subventions à l'électricité se déroulent conformément aux prévisions.
Entreprises publiques	Pas de progrès tangibles dans la réforme d'EGPC et d'EGAS.	En bonne voie pour parvenir au recouvrement des coûts de l'électricité à l'horizon 2018.	Pas de programme de réformes pour les entreprises publiques du secteur de l'énergie.	Pas de programme de réformes pour les entreprises publiques du secteur de l'énergie.	Les subventions croisées entre les entreprises du secteur énergétique ont été supprimées.	Les autorités ont élaboré un programme pour résoudre le problème des arriérés des entreprises publiques du secteur de l'électricité.

Sources : autorités nationales; calculs des services du FMI.

Note : EGAS = Egyptian Natural Gas Holding Company; EGPC = Egyptian General Petroleum Corporation.