

1. Évolutions et perspectives économiques régionales : gagner en résilience et promouvoir une croissance inclusive¹

Dans la région Moyen-Orient et Asie centrale (MOAC), les effets conjugués de vents contraires à l'échelle mondiale, de difficultés intérieures et de risques géopolitiques pèsent sur la dynamique économique, et une grande incertitude entoure les perspectives. La croissance devrait ralentir cette année dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MOAN), sous l'effet d'une réduction de la production de pétrole, de politiques restrictives dans les pays émergents et pays à revenu intermédiaire (PE&PRI), du conflit au Soudan et d'autres facteurs propres aux pays. Dans la région Caucase et Asie centrale (CAC), même si les flux migratoires, les échanges commerciaux et les entrées financières après la guerre menée par la Russie en Ukraine continuent à soutenir l'activité économique, la croissance devrait opérer un léger repli cette année. L'activité économique dans la région MOAN devrait s'améliorer en 2024 et en 2025 à mesure que certains facteurs qui pèsent sur la croissance cette année disparaîtront peu à peu, dont les réductions temporaires de la production de pétrole. Cependant, la croissance devrait rester faible à l'horizon des prévisions, en raison d'obstacles structurels persistants. Selon les projections, la croissance économique dans la région CAC ralentira l'an prochain et à moyen terme, dans la mesure où l'impulsion donnée à l'activité par les flux réels et financiers depuis la Russie s'estompera progressivement et les problèmes structurels profondément enracinés demeureront non résolus. L'inflation reflue dans l'ensemble, parallèlement au relâchement des tensions sur les prix à l'échelle mondiale, même si des facteurs propres aux pays (dont une croissance vigoureuse des salaires dans certains pays de la région CAC) et des phénomènes climatiques continuent à laisser leur empreinte. Malgré une certaine embellie depuis avril, les risques qui entourent les perspectives restent orientés à la baisse. Dans ce contexte, il est indispensable d'accélérer les réformes structurelles pour promouvoir la croissance et gagner en résilience, tandis que des politiques monétaires et budgétaires restrictives demeurent essentielles dans plusieurs pays afin de réduire l'inflation durablement et de garantir la viabilité de la dette publique.

1.1. Un ralentissement mondial dans un contexte où les taux d'intérêt demeurent plus élevés plus longtemps

La résilience de l'activité économique au premier trimestre de cette année, sous l'effet de la réouverture de l'économie chinoise, de la vigueur de la consommation aux États-Unis et du dynamisme de l'activité dans le secteur des services, laisse place à un ralentissement mondial. Les indicateurs à haute fréquence pour le deuxième trimestre font apparaître un nouvel affaiblissement de l'industrie manufacturière, un léger repli de l'activité dans les services et un recul de la croissance du commerce mondial. Cependant, le rebond de l'économie chinoise après la pandémie s'estompe, sur fond d'atonie persistante du secteur immobilier et des exportations. Même si les craintes à l'égard de la stabilité financière se sont atténuées dans les pays avancés, les critères d'octroi de prêts ont été durcis, ce qui a réduit l'offre de crédit. Dans ce contexte, l'édition d'octobre 2023 des *Perspectives de l'économie mondiale* prévoit un fléchissement de la croissance mondiale, de 3,5 % en 2022 à 3,0 % en 2023 et à 2,9 % en 2024, essentiellement en raison d'un ralentissement prononcé dans les pays avancés, la politique monétaire restrictive continuant à faire sentir ses effets.

L'inflation globale mondiale marque le pas, ce qui s'explique par une modération des prix des produits de base combustibles et hors combustibles. En revanche, l'inflation sous-jacente diminue de manière plus progressive et reste supérieure aux objectifs de la plupart des banques centrales. En conséquence, les grandes banques centrales devraient conserver une politique monétaire plus restrictive pendant plus longtemps. Les hypothèses de taux d'intérêt mondiaux ont donc été revues à la hausse par rapport à l'édition d'avril 2023 des *Perspectives de l'économie*

¹ Préparé par Azhin Abdulkarim, Vizhdan Boranova, Hasan Dudu, Filippo Gori (auteur principal) et Gustavo Ramirez.

mondiale. Selon les projections, le taux des fonds fédéraux culminera à 5,4 % d'ici à fin 2023 et se stabilisera à ce niveau jusqu'à fin 2024 (soit environ 100 points de base de plus qu'attendu en avril), ce qui maintiendra donc les pressions sur les conditions de financement mondiales pendant plus longtemps que prévu. Les prix moyens au comptant du pétrole devraient se modérer peu à peu (à respectivement 80,5 dollars et 79,9 dollars le baril en 2023 et en 2024), même s'ils ont été revus à la hausse (par rapport à 73,1 dollars et 68,9 dollars en avril) dans la mesure où le ralentissement de la demande mondiale n'a qu'en partie compensé les réductions de production par les pays de l'OPEP+ et d'autres baisses délibérées, par l'Arabie saoudite principalement. La modération actuelle des prix des produits alimentaires, qui selon les projections diminueront de 6,8 % en 2023 et de 1,9 % en 2024, devrait contribuer à atténuer les pressions sur les prix des denrées alimentaires à l'échelle mondiale (même si les prix alimentaires internationaux restent supérieurs d'environ 40 % aux niveaux antérieurs à la pandémie).

1.2. Région MOAN et Pakistan : un chemin semé d'embûches se dessine

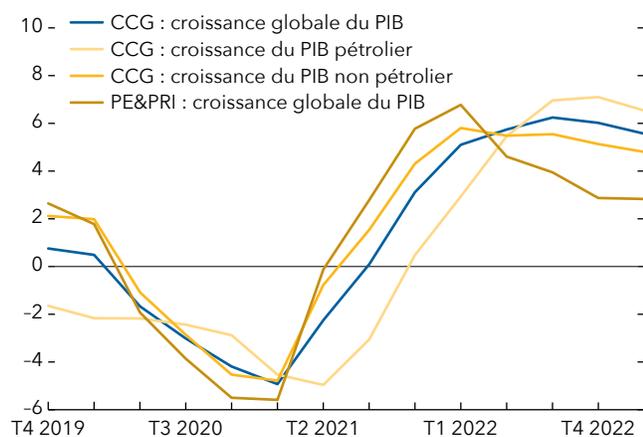
Malgré la résilience de la demande intérieure et le dynamisme du tourisme, plusieurs facteurs pèsent sur la croissance, dont une réduction de la production de pétrole dans les pays exportateurs de pétrole, les politiques restrictives en vigueur dans les PE&PRI et la conjugaison d'une fragilité persistante et de nouveaux chocs dans les pays à faible revenu (PFR), par exemple le conflit au Soudan. La croissance dans la région MOAN devrait tout de même s'améliorer en 2024 à mesure que certains des facteurs qui pèsent actuellement sur l'activité économique disparaîtront. Cependant, selon les projections, la croissance à moyen terme sera inférieure à sa moyenne historique en raison de difficultés structurelles persistantes. L'inflation globale a commencé à reculer dans le droit-fil de la tendance mondiale ; néanmoins, des facteurs propres aux pays, comme des dépréciations de la monnaie, des restrictions aux importations et des sécheresses à répétition, continuent à alimenter les tensions inflationnistes dans certains pays, d'où une hausse de l'inflation moyenne dans toute la région.

La croissance fléchit en présence de vents contraires à l'échelle mondiale

Une réduction de la production de pétrole et les effets de facteurs propres à certains pays ont commencé à peser sur les pays exportateurs de pétrole. La croissance du PIB pétrolier ralentit après trois séries de baisses sensibles de la production de pétrole par les pays de l'OPEP+ (octobre 2022, avril 2023, juin 2023) et d'autres baisses temporaires par l'Arabie saoudite. Pour les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG), la production de pétrole brut a été considérablement réduite, expliquant un ralentissement de la croissance du PIB pétrolier (graphique 1.1). Fait important, ce dernier a été en partie compensé par la persistance d'une croissance soutenue du PIB non pétrolier, sous l'impulsion de la vigueur de l'activité dans l'industrie manufacturière (Arabie saoudite, Émirats arabes unis, Oman, Qatar) et d'une montée en puissance des services (Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Oman). En Iraq, les restrictions imposées sur les ventes de devises freinent la croissance.

Graphique 1.1. Région MOAN : croissance du PIB réel

(Variation en pourcentage, en glissement annuel ; moyennes mobiles simples sur quatre trimestres)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : À l'exclusion du Koweït, par manque de données récentes. CCG = Conseil de coopération du Golfe ; MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

La croissance du PIB pétrolier ralentit après trois séries de baisses sensibles de la production de pétrole par les pays de l'OPEP+ (octobre 2022, avril 2023, juin 2023) et d'autres baisses temporaires par l'Arabie saoudite. Pour les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG), la production de pétrole brut a été considérablement réduite, expliquant un ralentissement de la croissance du PIB pétrolier (graphique 1.1). Fait important, ce dernier a été en partie compensé par la persistance d'une croissance soutenue du PIB non pétrolier, sous l'impulsion de la vigueur de l'activité dans l'industrie manufacturière (Arabie saoudite, Émirats arabes unis, Oman, Qatar) et d'une montée en puissance des services (Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Oman). En Iraq, les restrictions imposées sur les ventes de devises freinent la croissance.

Dans les PE&PRI de la région MOAN et au Pakistan, la croissance moyenne est inférieure à celle des pays exportateurs de pétrole, entravée par une politique forcément plus restrictive et plusieurs difficultés propres à certains pays. La croissance moyenne du PIB réel est notamment restée médiocre, à 3,1 % au premier trimestre de 2023 (en deçà d'une moyenne historique de 4 %). Dans les pays où la croissance s'est raffermie au premier trimestre, la légère progression a été facilitée par des flux touristiques massifs (Maroc, Tunisie)

et par des envois de fonds vigoureux (Maroc). Dans les autres pays, le ralentissement de la croissance tient à une dégradation de la situation macroéconomique imputable aux effets du rationnement de devises (Égypte) et des restrictions à l'importation (Égypte et Pakistan).

Parallèlement, la situation économique dans les PFR fragiles de la région MOAN s'est dégradée puisque les conflits et les chocs climatiques accentuent les facteurs de vulnérabilité sous-jacents. Le conflit en cours au Soudan endommage les infrastructures du pays et met en péril l'offre de services de base tout en provoquant d'importants flux migratoires (encadré 1.1). Au Yémen, la trêve conclue sous la médiation des Nations Unies a expiré en 2022, et le pays est confronté à une pénurie de financements pour garantir des importations suffisantes de produits alimentaires en vue de répondre aux besoins essentiels. En Somalie, un conflit et une grave sécheresse ont entraîné le déplacement d'une grande partie des habitants dans leur propre pays. À l'inverse, les résultats économiques des PFR non fragiles sont en général satisfaisants, la progression des échanges commerciaux (Djibouti, à la suite de l'accord de paix en Éthiopie) et le dynamisme de l'activité dans les services (Mauritanie) ayant pour effet de soutenir la croissance.

Les tensions inflationnistes se relâchent mais demeurent fortes dans certains pays

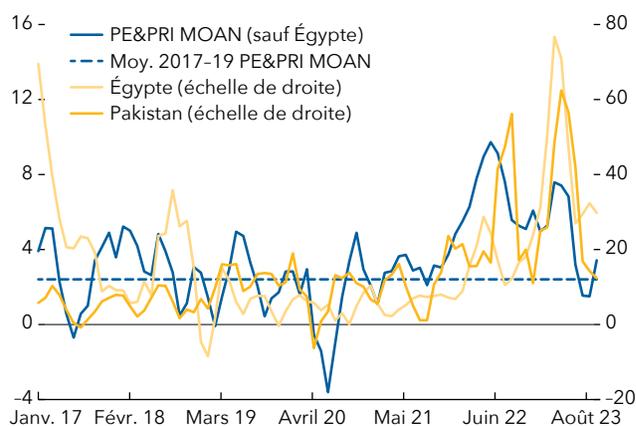
L'inflation reflue dans la plupart des pays exportateurs de pétrole dans le droit-fil de la tendance mondiale. Après des hausses continues des taux d'intérêt, l'inflation globale et l'inflation sous-jacente, mesurées en glissement mensuel et en rythme annualisé, ont à présent renoué avec les moyennes historiques antérieures à la pandémie dans plusieurs pays, en particulier ceux du CCG. En revanche, l'inflation demeure élevée dans les autres pays exportateurs de pétrole (Algérie, Iraq, République islamique d'Iran), en raison de l'évolution des prix des produits alimentaires en Algérie et des effets généralisés des dépréciations de la monnaie sur les prix en République islamique d'Iran.

L'inflation globale et l'inflation sous-jacente dans la plupart des PE&PRI se sont aussi rapprochées des moyennes historiques d'avant la pandémie, comprises entre 3 % et 4 %, grâce au resserrement de la politique monétaire et à la baisse des cours mondiaux des produits de base. Toutefois, certains pays restent en proie à de fortes tensions inflationnistes (graphique 1.2). L'inflation mensuelle demeure nettement supérieure aux niveaux historiques en Égypte, au Pakistan et en Tunisie. En outre, en juillet, l'inflation alimentaire en glissement annuel reste supérieure à 10 % au Maroc et en Tunisie et à 35 % en Égypte et au Pakistan, compte tenu des sécheresses (Maroc et Tunisie) et de l'effet à retardement des dévaluations du taux de change sur les prix à l'importation (Égypte et Pakistan).

Bien que les pressions inflationnistes varient énormément d'un PFR à l'autre, la sécurité alimentaire demeure un grand sujet de préoccupation. L'inflation a reflué à Djibouti et en Mauritanie, depuis le début de 2023, ce qui s'explique par une dynamique favorable des prix alimentaires et par une atténuation des effets des sécheresses antérieures (Mauritanie). Toutefois, l'inflation demeure particulièrement élevée au Soudan en raison des effets persistants des chocs climatiques passés, des faibles stocks de produits de première nécessité et du conflit en cours. En outre, l'insécurité alimentaire reste omniprésente malgré une certaine modération des prix des denrées alimentaires dans plusieurs PFR (Mauritanie, Somalie, Yémen). En juillet, plus de 45 millions de personnes à Djibouti, en Mauritanie, en Somalie, au Soudan et au Yémen étaient aux prises avec l'insécurité alimentaire, soit près de 50 % des populations cumulées de ces pays.

Graphique 1.2. PE&PRI de la région MOAN et Pakistan : inflation globale

(Variation en pourcentage, en glissement mensuel, taux annualisé corrigé des variations saisonnières)



Sources : Haver Analytics ; autorités nationales ; FMI, base de données sur l'indice des prix à la consommation ; calculs des services du FMI.
Note : MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; Moy. = moyenne ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

Le cycle de resserrement monétaire touche à sa fin, alors que la situation des finances publiques est hétérogène

Le rythme du resserrement de la politique monétaire a ralenti car les tensions sur les prix ont commencé à se relâcher dans plusieurs pays. Les banques centrales des pays dont la monnaie est arrimée au dollar (à l'exception de l'Iraq) ont suivi la Réserve fédérale : en moyenne, elles ont relevé leurs taux directeurs de 100 points de base entre janvier et août 2023. Les autres banques centrales s'approchent de la fin de leur cycle de resserrement monétaire, seuls quelques PE&PRI ayant relevé leurs taux directeurs cette année (Égypte, Maroc, Pakistan). Toutefois, dans un petit nombre de pays, les taux directeurs restent inférieurs aux estimations modélisées des taux naturels (Égypte, Pakistan, Tunisie ; édition d'avril 2023 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*). En outre, certains pays exportateurs de pétrole sont toujours confrontés à des pressions inflationnistes (Algérie, République islamique d'Iran).

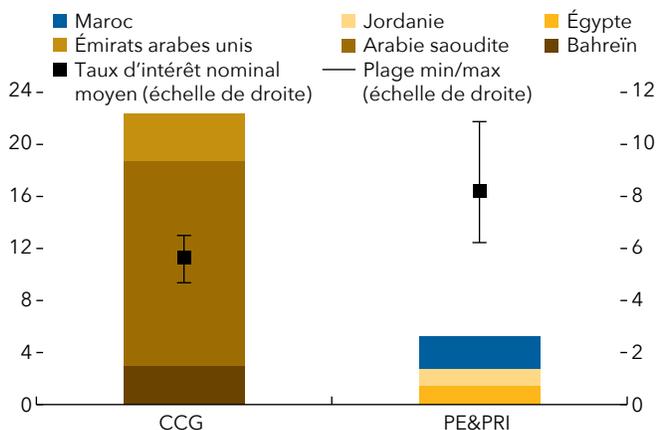
Pour renforcer encore la marge de manœuvre budgétaire, les soldes primaires non pétroliers (en pourcentage du PIB non pétrolier) ont augmenté dans la plupart des pays du CCG l'an dernier (à l'exception de l'Arabie saoudite), tandis qu'ils se sont dégradés dans les autres pays exportateurs de pétrole, en raison d'un accroissement des salaires de la fonction publique (Iraq, Libye) et des aides publiques (Algérie, Iraq, Libye). Les PE&PRI ont pour la plupart continué à réduire leur solde budgétaire primaire l'an dernier, dans le contexte d'un endettement et de coûts d'emprunt élevés, malgré le surcroît de dépenses visant à atténuer la crise du coût de la vie. Les PFR ont continué de peiner à accroître les recettes : les recettes budgétaires ont représenté quelque 12 % du PIB en moyenne (soit environ la moitié du niveau des PE&PRI), contre environ 18 % il y a 10 ans, essentiellement du fait d'une érosion des recettes dans les pays touchés par un conflit (Soudan, Yémen).

Certains PE&PRI présentent encore une grande vulnérabilité extérieure

Les conditions de financement extérieur se sont dégradées pour les pays fortement endettés. Après les turbulences sur les marchés financiers internationaux début mars, les écarts de rendement observés sur les obligations souveraines en devises se sont considérablement élargis dans les PE&PRI vulnérables (Égypte, Pakistan, Tunisie). En revanche, les conditions de financement ont évolué globalement dans le sillage des pays émergents à l'échelle mondiale pour les pays moins endettés (la plupart des pays du CCG, Jordanie, Maroc). Si les écarts de rendement des obligations souveraines se sont généralement resserrés depuis les remous sur les marchés financiers en

Graphique 1.3. Émission d'obligations internationales en 2023

(En milliards de dollars : échelle de gauche ; taux d'intérêt nominal pour les obligations libellées en dollars, en pourcentage : échelle de droite)

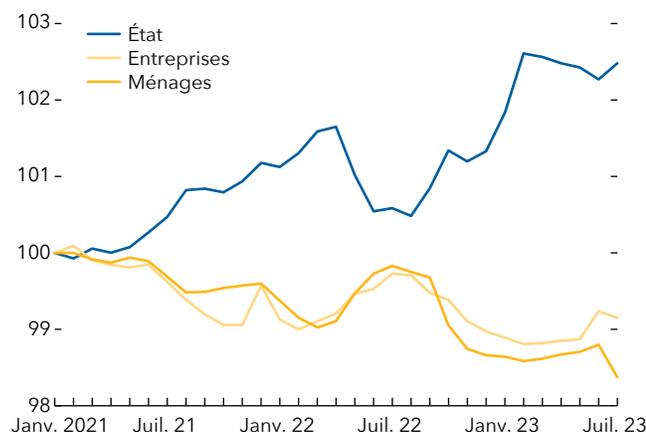


Sources : BondRadar ; calculs des services du FMI.

Note : Les émissions comprennent les euro-obligations et d'autres obligations internationales comme les sukuk. CCG = Conseil de coopération du Golfe ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

mars dernier, depuis août, ils se maintiennent à des niveaux excessifs (plus de 1 000 points de base) pour l'Égypte, le Pakistan et la Tunisie. Dans ce contexte, certains pays de la région MOAN ont pu accéder aux marchés financiers internationaux au premier semestre de 2023 (Arabie saoudite, Bahreïn, Égypte, Émirats arabes unis, Jordanie, Maroc) mais à un coût comparativement plus élevé pour les pays émergents plus vulnérables (graphique 1.3). En conséquence, dans le contexte de financements extérieurs restreints, les PE&PRI ont continué à recourir davantage aux banques nationales pour financer leur dette publique, ce qui a encore renforcé l'interdépendance déjà élevée entre le système bancaire et les États et a réduit le volume des financements disponibles pour le secteur privé (graphique 1.4). En outre, après un rebond au cours des deux premiers mois de 2023, les turbulences sur les marchés financiers internationaux en mars ont provoqué une reprise des sorties de capitaux (contrairement aux autres pays émergents). Le rythme a cependant été nettement plus lent qu'en 2022 (les sorties d'investissements de portefeuille de la région MOAN et

Graphique 1.4. PE&PRI de la région MOAN et Pakistan : part du crédit bancaire par secteur
(Indice médian, janv. 2021 = 100)



Sources : base de données de statistiques monétaires et financières du FMI ; calculs des services du FMI.

Note : MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

du Pakistan ont atteint 160 millions de dollars au total au deuxième trimestre de 2023, contre des sorties record de 4,5 milliards de dollars en 2022) (graphique 1.5).

Néanmoins, les réserves extérieures se sont améliorées pour la plupart des PE&PRI au premier semestre de l'année, en partie grâce aux flux touristiques, aux envois de fonds massifs (Maroc, Tunisie) et à l'appui de sources bilatérales et multilatérales (Pakistan). Pour autant, la couverture des réserves internationales est nettement inférieure aux critères d'adéquation usuels, en particulier pour l'Égypte et le Pakistan.

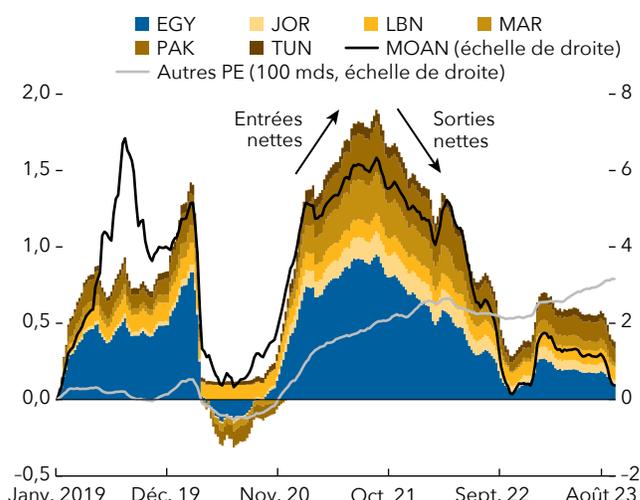
Perspectives de la région MOAN et du Pakistan : un ralentissement sur fond de difficultés grandissantes

La croissance dans la région MOAN et au Pakistan ralentira cette année selon les projections, sous l'effet de quelques facteurs clés, dont la prolongation des réductions de production de pétrole dans les pays exportateurs de pétrole, la poursuite de politiques macroéconomiques restrictives afin de préserver la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette dans les PE&PRI, et la fragilité accrue du fait des conflits en cours dans les PFR, en particulier au Soudan. Surtout, tous les groupes de pays (pays exportateurs de pétrole, PE&PRI, PFR) enregistreront des résultats en moyenne inférieurs à ceux des pays émergents et des pays en développement dans le reste du monde. En outre, la région a récemment été frappée par de nouveaux chocs, dont un séisme catastrophique au Maroc et de graves inondations en Libye, qui ont fait des milliers de victimes et endommagé de nombreuses infrastructures².

À mesure que certains des facteurs qui pèsent sur la croissance en 2023 commenceront à se dissiper, les perspectives économiques devraient rebondir en 2024 et continuer à s'améliorer en 2025. Toutefois, compte tenu des carences structurelles persistantes et du repli de la croissance liée au pétrole, la croissance de la plupart des pays ralentira et restera modeste et inférieure à sa moyenne historique à moyen terme d'après les projections. En outre, de vastes pans de la population peinent à trouver un emploi, dont les jeunes et les femmes, alors que plus de 100 millions de jeunes devraient être en âge de travailler dans la région au cours des 10 années à venir. L'inflation décroîtra lentement selon les prévisions parallèlement au relâchement des tensions sur les prix à l'échelle mondiale, même si des écarts importants subsisteront entre les pays.

² Les projections concernant la Libye dans le présent rapport ne tiennent pas compte de l'impact de cette catastrophe.

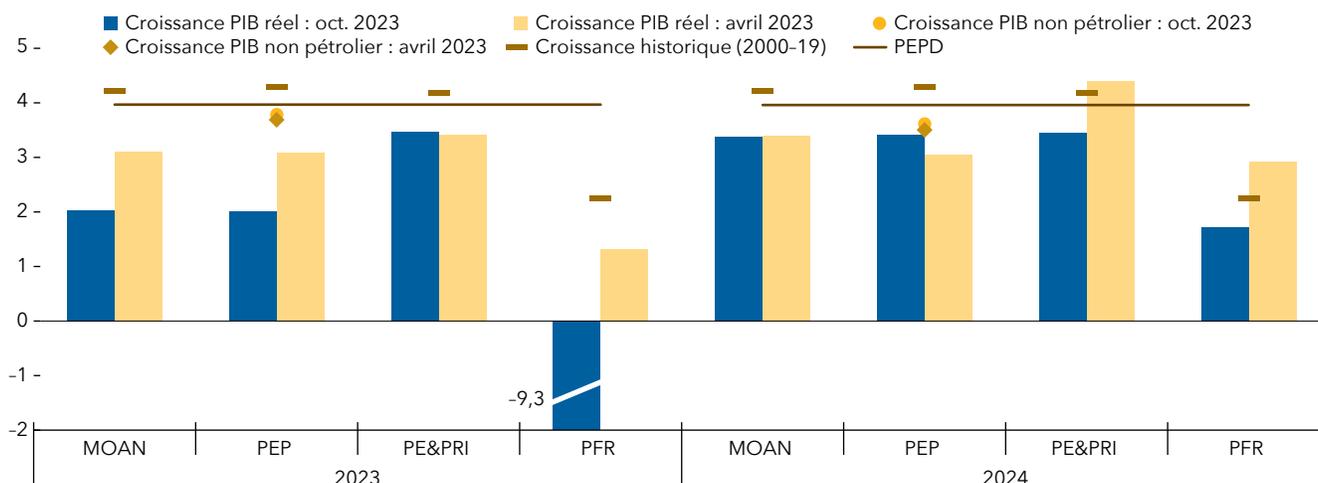
Graphique 1.5. PE&PRI de la région MOAN et Pakistan : entrées nettes cumulées d'investissements de portefeuille
(En milliards de dollars ; flux cumulés depuis janvier 2019)



Sources : Haver Analytics ; calculs des services du FMI.

Note : MOAN : inclut les flux vers les autres pays de la région MOAN ne figurant pas sur le graphique. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE = pays émergents ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

Graphique 1.6. Projections de croissance
(Variation en pourcentage, en glissement annuel)



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

Note : MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PEP = pays exportateurs de pétrole ; PEPD = pays émergents et pays en développement ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire ; PFR = pays à faible revenu ; PIB = produit intérieur brut.

Pays exportateurs de pétrole : la croissance ralentit alors que sa composition évolue

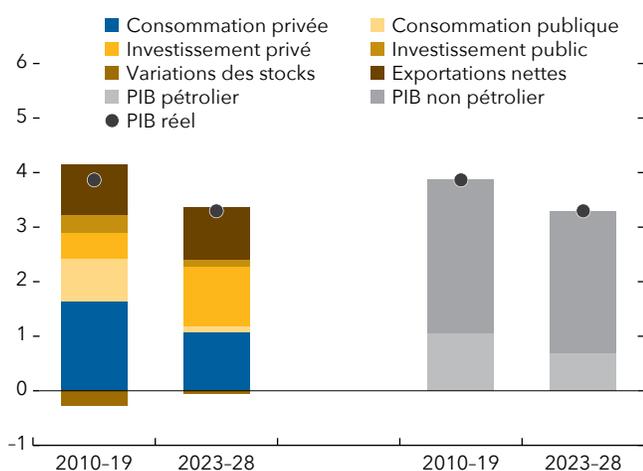
Selon les projections, la croissance des pays exportateurs de pétrole ralentira fortement cette année pour s'établir à 2 % (contre 6,1 % en 2022) avant une embellie modérée à quelque 3,4 % l'an prochain et une stabilisation en dessous de 3 % à moyen terme, niveau inférieur à sa moyenne historique d'avant la pandémie (graphique 1.6). Les prévisions de croissance pour 2023 sont revues à la baisse à compter d'avril (à hauteur de 1,1 point de pourcentage), en raison des réductions de production de pétrole plus marquées que prévu cette année, dont des baisses unilatérales par l'Arabie saoudite, et de l'impact du rationnement de devises sur les secteurs tributaires des importations en Iraq. Par conséquent, l'activité hors pétrole devrait être le principal moteur de croissance dans les pays du CCG en 2023 et au cours des années ultérieures, stimulée par un essor modéré de l'investissement, tandis que

la consommation privée devrait rester faible par rapport aux tendances historiques antérieures à la pandémie. Néanmoins, malgré les efforts déployés pour diversifier l'économie des pays du CCG afin qu'ils deviennent moins dépendants du pétrole, la croissance hors pétrole sera insuffisante d'après les projections pour compenser le recul de la croissance pétrolière à moyen terme, sachant que des écarts de productivité subsistent dans le secteur non pétrolier (chapitre 2), ce qui s'avère problématique pour la création d'emplois et l'inclusion (graphique 1.7).

La dynamique inflationniste devrait continuer à s'essouffler mais les tensions sur les prix resteront fortes dans certains pays exportateurs de pétrole non membres du CCG. Dans tous les pays exportateurs de la région MOAN, l'inflation globale s'établira à 12,9 % en moyenne en 2023 (niveau inchangé par rapport à 2022) puis à 9,4 % en 2024 selon les prévisions. Ces taux élevés s'expliquent par des tensions persistantes sur les prix dans certains pays non membres du CCG imputables à l'expansion budgétaire en cours (Algérie) et aux effets d'une forte dépréciation du taux de change (République islamique d'Iran).

Graphique 1.7. CCG : contribution à la croissance du PIB

(En points de pourcentage ; moyennes pondérées)



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

Note : Les données relatives au Koweït sont disponibles à partir de 2011. CCG = Conseil de coopération du golfe.

La réduction de la production de pétrole et la baisse des cours pétroliers pèseront sur la croissance mais seront aussi à l'origine d'une dégradation notable de la position extérieure des pays exportateurs de pétrole. D'après les projections, les excédents des transactions courantes diminueront pratiquement de moitié, pour passer de 14,6 % du PIB en 2022 à 7,5 % du PIB en 2023, avant d'être ramenés à 6,7 % du PIB en 2024. Ils resteront néanmoins confortables à moyen terme (sauf en Iraq).

Dans ce contexte, plusieurs pays exportateurs de pétrole devraient continuer à assainir leurs finances publiques afin d'atténuer les effets de la diminution des recettes pétrolières sur le budget et rendre celui-ci moins exposé à la volatilité des cours pétroliers. Les mesures de rééquilibrage prévues privilégient la rationalisation des dépenses courantes en vue de libérer des ressources pour des dépenses prioritaires, consacrées notamment aux dispositifs de protection sociale et aux infrastructures (Arabie saoudite, Bahreïn, Oman, Qatar), tout en réduisant aussi le déficit budgétaire dans certains pays (Bahreïn, Qatar). Par conséquent, les soldes budgétaires non pétroliers (en pourcentage du PIB, hors pétrole) devraient en moyenne s'améliorer de 5,5 % en 2023 puis de 1,8 % en 2024. En revanche, un accroissement de la masse salariale (Koweït, Iraq) et des subventions (Émirats arabes unis) devrait se traduire par une dégradation de la situation des finances publiques de ces pays cette année.

PE&PRI : des politiques plus restrictives et des conditions extérieures difficiles freineront la croissance

La croissance des PE&PRI de la région MOAN devrait ralentir, à 3,5 % cette année (contre 5,1 % en 2022), dans un contexte marqué par la rigueur des politiques macroéconomiques, malgré des différences entre les pays qui s'expliquent par des facteurs propres à ces derniers. L'évolution est plus favorable en Jordanie et au Maroc : selon les projections, la croissance restera stable (Jordanie) ou s'accroîtra (Maroc) sous l'effet de la vigueur des flux touristiques et des exportations (quoique modérés par rapport à des données antérieures) et de la normalisation de l'activité agricole au Maroc à mesure que les effets de la sécheresse de l'an dernier s'estomperont. En revanche, la croissance a ralenti en Égypte au cours de l'exercice 2023, en raison de l'impact du rationnement de devises sur les importations, la production et l'inflation, et des effets de l'inflation élevée sur le pouvoir d'achat des consommateurs. Dans le cas du Pakistan, d'après les estimations, la croissance a subi une contraction durant l'exercice 2023 du fait des dégâts considérables provoqués par des inondations massives au second semestre de 2022, de tensions inflationnistes généralisées et de restrictions à l'importation.

À plus long terme, la poursuite de politiques macroéconomiques restrictives et la persistance de difficultés structurelles devraient entraver l'activité économique dans plusieurs pays. D'ailleurs, si les mesures annoncées par les pouvoirs publics (notamment celles relatives au programme de réformes structurelles) devraient stimuler progressivement la croissance selon les projections, plusieurs obstacles se profilent néanmoins. Par exemple, les inégalités d'accès aux ressources économiques pour les femmes et les jeunes, la fragmentation des systèmes de protection sociale et le sous-développement du secteur privé devraient continuer à freiner la création d'emplois.

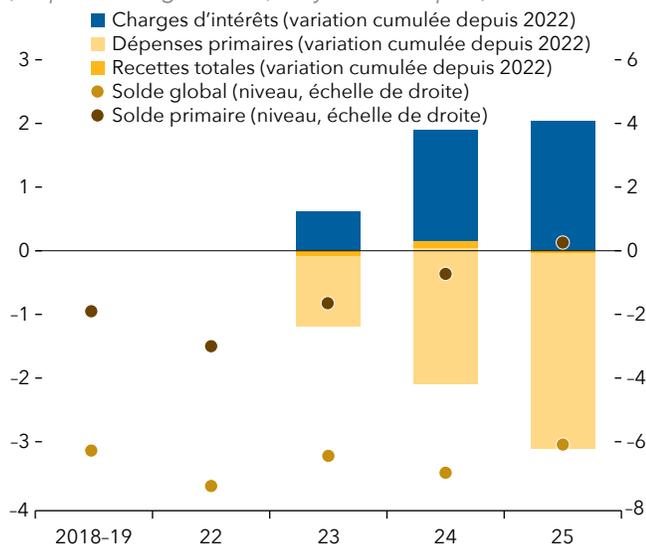
Les tensions inflationnistes devraient continuer à se relâcher dans la plupart des PE&PRI car le resserrement monétaire fait sentir ses effets. En Égypte, l'impact décalé des dépréciations du taux de change devrait continuer à peser sur les prix intérieurs, l'inflation globale culminant à 32,2 % en 2024 mais restant supérieure ou égale à 10 % jusqu'en 2027. D'après les prévisions, l'inflation atteindra son maximum au Pakistan en 2023 mais restera élevée en 2024. En revanche, les tensions sur les prix en Jordanie et au Maroc continueront à s'apaiser, l'inflation s'approchant des niveaux antérieurs à la pandémie cette année (Jordanie) ou l'an prochain (Maroc).

D'après les projections, l'amélioration des prix des produits de base et le dynamisme de l'activité touristique auront une incidence positive sur les soldes extérieurs dans certains PE&PRI. Dans l'ensemble, le déficit des transactions courantes des PE&PRI devrait se réduire, pour passer de 5,2 % du PIB en 2022 à 3,7 % du PIB en 2023, sous l'effet de la vigueur des flux touristiques et des envois de fonds, du rééquilibrage budgétaire et de la fin partielle du choc sur les termes de l'échange de 2022. Cependant, les besoins de financement extérieur resteront importants. Par ailleurs, la couverture des réserves demeurera fragile dans plusieurs pays selon les prévisions : en moyenne, elle s'établira à quelque 70 % de la dette extérieure à court terme en Égypte, au Pakistan et en Tunisie.

Les soldes budgétaires primaires devraient s'améliorer dans les PE&PRI de la région MOAN et au Pakistan et atteindre les niveaux d'avant la pandémie cette année grâce à une rationalisation des dépenses (essentiellement à la suite

Graphique 1.8. PE&PRI de la région MOAN et Pakistan : solde budgétaire global et primaire

(En pourcentage du PIB, moyennes simples)

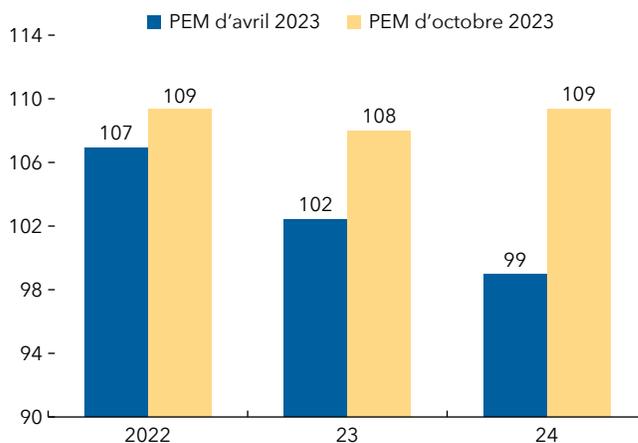


Sources : FMI, base de données des *Perspectives de l'économie mondiale* ; calculs des services du FMI.

Note : Les dons sont exclus du solde global, du solde primaire et des recettes totales. MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

Graphique 1.9. PE&PRI de la région MOAN et Pakistan : besoins bruts de financements publics

(En pourcentage des recettes budgétaires, moyenne simple)



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

Note : MOAN = Moyen-Orient et Afrique du Nord ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale* ; PE&PRI = pays émergents et pays à revenu intermédiaire.

d'une baisse des subventions et transferts). Toutefois, le solde budgétaire global devrait s'améliorer de seulement 1 % du PIB environ en 2023-24, en raison d'un alourdissement de 2 % du PIB de la charge d'intérêts, puisque la hausse des taux d'intérêt pèse sur le coût du service de la dette publique (graphique 1.8). Dans ce contexte, selon les projections, les ratios dette publique/PIB ne diminueront que progressivement, passant d'un pic de 90 % en 2023 à 80 % en 2025, principalement du fait de l'érosion de la valeur réelle de la dette publique imputable à la persistance d'une inflation élevée en Égypte et au Pakistan.

Les gros besoins de financement bruts du secteur public demeurent un enjeu majeur pour la plupart des PE&PRI de la région MOAN et le Pakistan. Selon les projections, les besoins de financement totaux pour la période 2023-24 se chiffreront à 487 milliards de dollars, soit une hausse de quelque 8 milliards de dollars ou 16 points de pourcentage des recettes budgétaires depuis avril, et atteindront jusqu'à 38 % et 21 % du PIB respectivement d'ici à 2024 pour l'Égypte et le Pakistan (graphique 1.9). Cela imposera une émission de dette intérieure et extérieure d'environ 175 milliards de dollars et 6 milliards de dollars respectivement en sus de l'amortissement de la dette intérieure et extérieure, en 2023-24, ce qui pourrait donc renforcer encore l'interdépendance entre le système bancaire et les États dans les PE&PRI de la région.

PFR : les difficultés s'accroissent sur fond de crises et de réduction de la marge d'action

Selon les prévisions, l'activité économique dans les PFR de la région MOAN diminuera sensiblement cette année (9,3 %), après un repli modéré en 2022, ce qui amplifiera nettement les actuelles difficultés intérieures. Toutefois, ces chiffres cachent de très grandes disparités entre les pays, sachant que l'activité économique reste stimulée par des facteurs propres aux pays qui pèsent particulièrement sur les PFR fragiles et touchés par un conflit. L'aggravation de la crise au Soudan aura un impact considérable sur les populations et les moyens de subsistance : le conflit a une forte incidence sur l'économie, la croissance du PIB devant reculer de plus de 18 % en 2023. De même, l'économie du Yémen devrait subir une contraction de 0,5 % cette année après l'expiration de la trêve adoptée en 2022 sans apporter de réels progrès macroéconomiques pour le pays. En Somalie, la croissance devrait être modérée, à 2,8 % en 2023, car l'état de sécheresse continue à peser sur l'économie. Dans les autres PFR, l'activité économique demeurera solide selon les projections. À Djibouti, la prévision de croissance du PIB s'établit à 5 % en 2023, portée par l'accord de paix en Éthiopie qui a stimulé le trafic portuaire et frontalier. En Mauritanie, la croissance économique

ralentira d'après les projections, en raison d'une modération de l'activité dans les industries extractives et l'agriculture, mais demeure vigoureuse à 4,5 %.

Les PFR sont en proie à de multiples difficultés économiques à moyen terme, liées à leur position extérieure en particulier. Les besoins de financement resteront importants : les recettes d'exportation et les envois de fonds ne seront pas suffisants pour compenser une lourde facture des importations, d'où des déficits courants de plus de 5 % du PIB en 2027-28. Dans la plupart des pays, les flux d'aides représentent une source indispensable de financements extérieurs et publics. Toutefois, les PFR seront confrontés à une baisse des dons officiels à moyen terme et auront de très gros besoins de financement bruts de quelque 12 milliards de dollars en valeur cumulée jusqu'en 2028.

1.3. Caucase et Asie centrale : la dynamique de croissance reste d'actualité

Dans la région CAC, la croissance économique devrait ralentir modérément en 2023 et l'an prochain, dans le contexte de la normalisation progressive des flux migratoires, des entrées financières et des échanges commerciaux avec la Russie. À moyen terme, selon les projections, la croissance de l'activité économique sera plus lente et restera nettement en deçà de sa moyenne historique d'avant la pandémie puisque des problèmes structurels de longue date continueront à la freiner. Si la dynamique des prix diffère selon les pays, l'inflation devrait reculer plus vite que prévu en 2023 mais rester persistante en 2024 dans certains pays en raison des pressions continues exercées sur les salaires.

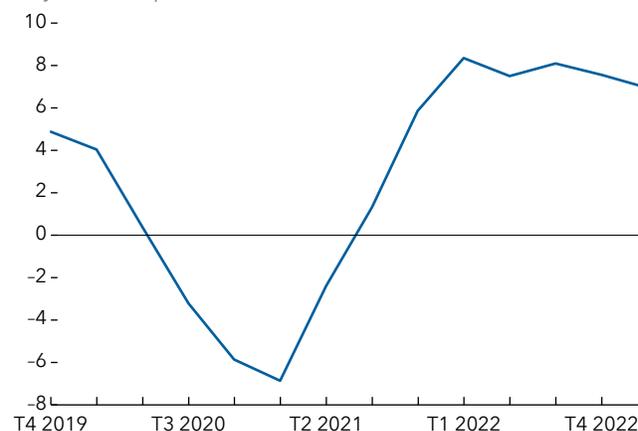
L'activité économique reste vigoureuse dans plusieurs pays

Le dynamisme du commerce de transit, l'immigration et le tourisme continuent à stimuler la croissance dans la région, malgré une certaine modération dans un petit nombre de pays. Malgré un recul par rapport aux pics de 2022, les flux migratoires, les transferts monétaires nets et les dépôts des non-résidents sont restés bien supérieurs aux niveaux d'avant-guerre dans la plupart des pays, et la poursuite du commerce de transit a favorisé une progression sensible des exportations. La croissance du tourisme est aussi restée solide et, dans certains pays, les arrivées de touristes ont dépassé les niveaux antérieurs à la pandémie (Arménie, Géorgie). En outre, l'essor des ventes au détail et des services de communication, secteurs qui affichent une croissance plus soutenue qu'avant la pandémie, s'est traduit par une demande intérieure vigoureuse (Arménie, Géorgie, Kazakhstan). L'activité économique a cependant montré des signes de ralentissement dans certains pays de la région CAC au premier trimestre de 2023. En effet, des difficultés de production dans les industries extractives ont freiné la croissance en Azerbaïdjan, et une diminution des envois de fonds et de la production aurifère et agricole a pesé sur l'activité en République kirghize (graphique 1.10).

Toutefois, les réserves extérieures se sont améliorées dans la plupart des pays de la région CAC grâce aux cours mondiaux élevés du pétrole et du gaz pour les pays exportateurs de pétrole, aux vastes excédents commerciaux dans les services (Arménie, Géorgie), à la poursuite des transferts privés depuis la Russie et à la vigueur des flux d'envois de fonds. En conséquence, les réserves ont continué à s'accumuler en 2023, et les monnaies nationales se sont appréciées (surtout en Arménie et en Géorgie) en raison d'entrées massives par rapport à la taille de l'économie nationale.

Malgré une croissance toujours solide, l'inflation globale et l'inflation sous-jacente ont reflué, grâce aux effets de base, à la baisse des prix mondiaux des denrées alimentaires et de l'énergie, au resserrement antérieur de la politique monétaire et à une situation des finances publiques plus serrée dans certains pays. Le processus de désinflation a été particulièrement rapide dans les pays dont la monnaie s'est

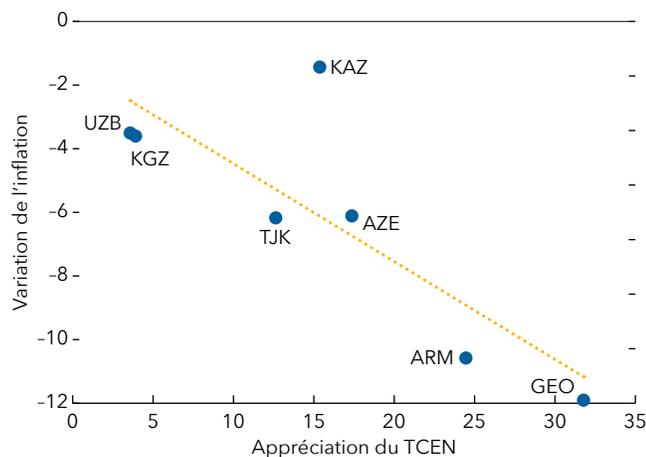
Graphique 1.10. CAC : croissance du PIB réel
(Variation en pourcentage, en glissement annuel ; moyenne simple)



Sources : Haver Analytics ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : Moyenne simple pour l'Arménie, l'Azerbaïdjan, la Géorgie, le Kazakhstan et la République kirghize. CAC = Caucase et Asie centrale.

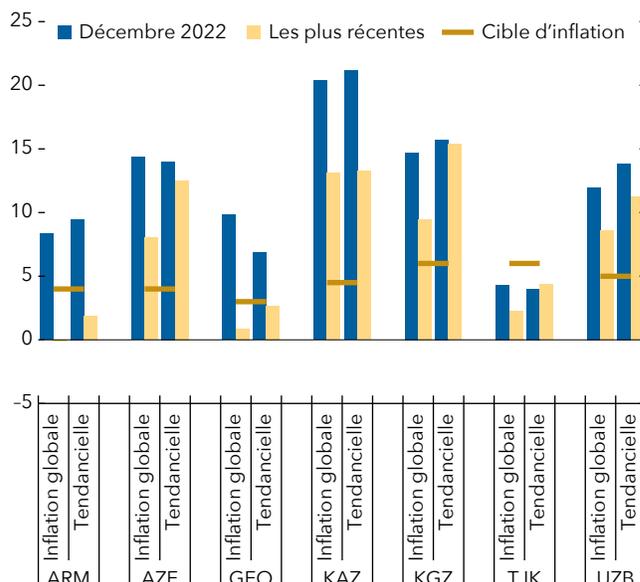
Graphique 1.11. Variations de l'inflation et appréciation des monnaies depuis juin 2022
(En pourcentage)



Sources : Haver Analytics ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). TCEN = taux de change effectif nominal.

Graphique 1.12. CAC : inflation
(Variation en pourcentage, en glissement annuel)



Sources : Haver Analytics ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). CAC = Caucase et Asie centrale.

appréciée fortement par rapport à celles des partenaires commerciaux (Arménie, Géorgie), ce qui souligne l'importance du canal des taux de change dans la dynamique des prix intérieurs (graphique 1.11). Fait notable, l'inflation est devenue inférieure aux objectifs de la banque centrale en Arménie et en Géorgie et les prix réglementés ont contenu l'inflation au Tadjikistan (graphique 1.12).

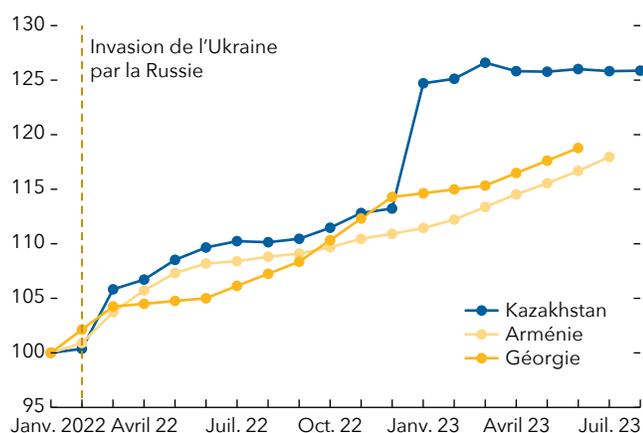
Cependant, l'inflation demeure élevée dans plusieurs pays et l'inflation sous-jacente s'est révélée plus rigide que l'inflation globale. La vigueur de la demande dans le secteur des services et une forte croissance des salaires dans certains pays ont empêché un processus de désinflation plus rapide en Azerbaïdjan, au Kazakhstan, en Ouzbékistan et en République kirghize.

Le recul de l'inflation a conduit les banques centrales de certains pays de la région CAC à commencer à assouplir leur politique monétaire, ce qui a contribué à une détente des conditions financières. L'Arménie, la Géorgie, le Kazakhstan et le Tadjikistan ont abaissé leurs taux directeurs de respectivement 50, 75, 25 et 300 points de base depuis le début de l'année. Couplée à une expansion des agrégats monétaires (Arménie, Géorgie, République kirghize) et à une appréciation des monnaies locales, la détente des conditions financières qui en a découlé a favorisé un accroissement régulier (quoique de faible ampleur) du crédit au secteur privé (Azerbaïdjan, République kirghize, Tadjikistan). Parallèlement, les prix des logements ont augmenté en Arménie, en Géorgie et au Kazakhstan depuis le premier trimestre de 2022 (graphique 1.13).

Perspectives de la région CAC : la croissance en repli mais toujours vigoureuse

Les perspectives à court terme dans la région CAC sont globalement favorables. Dans l'ensemble, selon les projections, la croissance du PIB dans la région CAC se modérera, à 4,6 % en 2023, et continuera à fléchir pour atteindre 4,2 % en 2024. Cela s'explique par une révision à la hausse de 0,3 point de pourcentage pour 2023 par rapport à avril, dans le contexte des effets positifs plus durables sur la croissance des flux réels et financiers vers la région (Arménie, Géorgie, Ouzbékistan, Tadjikistan). Toutefois, des facteurs et difficultés propres à certains pays devraient se traduire par des disparités en termes d'évolution de la croissance entre les pays cette année. Par exemple, la croissance en Arménie et en Géorgie devrait ralentir après le rebond de l'activité de plus de 10 % l'an dernier, tandis que l'activité

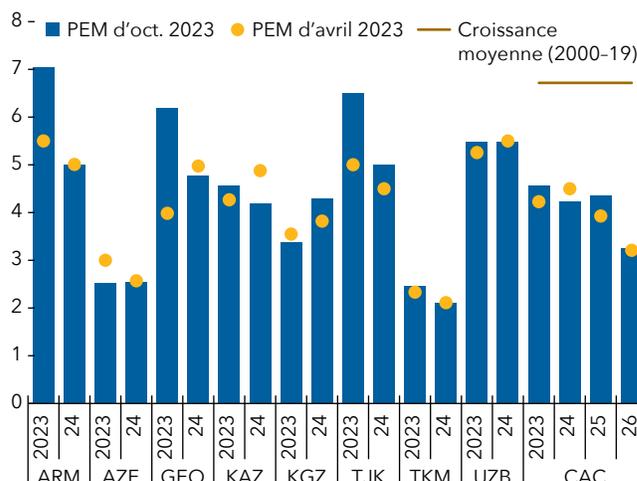
Graphique 1.13. Prix de l'immobilier résidentiel
(Indice, janvier 2022 = 100)



Source : Haver Analytics ; autorités nationales ; calculs des services du FMI.

Note : Les prix des logements en Arménie sont mesurés indirectement par le prix moyen au mètre carré d'immeubles collectifs à Erevan. Les prix des logements en Géorgie sont interpolés à partir de données trimestrielles. Les prix des logements au Kazakhstan sont mesurés indirectement par un indice des prix des logements neufs existants.

Graphique 1.14. Croissance du PIB réel
(Variation en pourcentage, en glissement annuel)



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

Note : Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). CAC = Caucase et Asie centrale ; PEM = *Perspectives de l'économie mondiale*.

économique dans les PFR de la région CAC recule légèrement en raison d'une diminution persistante des flux d'envois de fonds et d'une baisse de la production aurifère et agricole (Ouzbékistan, République kirghize, Tadjikistan).

Parmi les pays exportateurs de pétrole et de gaz, selon les projections, la dynamique économique s'essoufflera en Azerbaïdjan et restera en demi-teinte au Turkménistan, compte tenu de problèmes structurels profondément enracinés et de l'insuffisance durable des capacités de production d'hydrocarbures. En revanche, la croissance au Kazakhstan devrait rebondir cette année, sous l'impulsion de la vigueur de la demande intérieure et de l'augmentation de la production de pétrole (en raison de l'assouplissement des contraintes d'exploitation qui pèsent sur l'oléoduc du Caspian Pipeline Consortium et du développement du gisement pétrolier de Tengiz).

L'activité économique dans la région CAC ralentira d'une manière générale à moyen terme selon les prévisions, dans la mesure où les entrées de capitaux depuis la Russie s'estomperont, la croissance dans les industries extractives s'essoufflera et des carences structurelles entravant la productivité subsisteront, notamment la diversification limitée des structures de l'économie et du commerce international (encadré 1.2), des problèmes de gouvernance et le manque de concurrence (Gigineishvili *et al.*, 2023). Dans ce contexte, la croissance moyenne à moyen terme dans la région devrait passer sous sa moyenne historique d'avant la pandémie (graphique 1.14).

D'après les projections, les positions extérieures se dégraderont en raison de la normalisation progressive des transferts privés et des échanges commerciaux depuis la Russie. L'Azerbaïdjan et le Kazakhstan devraient connaître une forte détérioration du solde des transactions courantes du fait d'une diminution des recettes d'exportation et de la vigueur des importations. En outre, l'Azerbaïdjan devrait continuer à rencontrer des difficultés de production liées à des problèmes de structure (pétrole) et de capacité (gaz).

Parallèlement, le processus de désinflation doit se poursuivre selon les projections. Compte tenu du recul sensible de l'inflation en Arménie et en Géorgie, l'inflation devrait refluer pour s'établir à 11 % en moyenne en 2023 (soit 0,8 point de pourcentage plus vite que prévu en avril). Bien que la forte croissance des salaires au Kazakhstan, en Ouzbékistan et en République kirghize soit à l'origine de tensions plus durables sur les prix, l'inflation globale dans la région CAC devrait néanmoins se modérer pour atteindre 8,3 % en 2024.

La dette du secteur public se situe à des niveaux acceptables. Cependant, d'après les prévisions, la situation globale des finances publiques se dégradera de 1,5 % du PIB en moyenne dans l'ensemble de la région CAC en 2023 et

restera globalement inchangée en 2024. Des hausses des dépenses sont notamment prévues au Kazakhstan (même si elles seront amplement compensées par des recettes non pétrolières élevées), en République kirghize (subventions et masse salariale), et en Azerbaïdjan et au Tadjikistan (dépenses en capital). En revanche, la Géorgie devrait conserver une trajectoire de rééquilibrage progressif, à la faveur d'une bonne mobilisation des recettes et d'une certaine rigueur budgétaire.

1.4. Les risques qui entourent les perspectives de la région MOAC

Les risques qui entourent les perspectives de la région MOAC se sont atténués depuis l'édition d'avril 2023 des Perspectives de l'économie mondiale. Pour autant, ils restent orientés à la baisse.

La concrétisation de plusieurs risques de divergence à la hausse pourrait contribuer à améliorer les perspectives de croissance dans la région MOAC. Un recul de l'inflation plus rapide que prévu à l'échelle mondiale réduirait l'ampleur des hausses des taux d'intérêt nécessaires par les banques centrales, ce qui permettrait un assouplissement des conditions de financement mondiales et une diminution concomitante des coûts d'emprunt dans la région MOAC. En outre, des prix des produits alimentaires plus bas que prévu aideraient à réduire les coûts budgétaires, ce qui atténuerait l'insécurité alimentaire, surtout dans les PFR. Une croissance mondiale plus soutenue que prévu (par exemple du fait de nouvelles mesures de relance en Chine) redynamiserait le commerce mondial et contribuerait à renforcer la demande extérieure se portant sur les exportations de la région MOAC. Un afflux constant d'immigrés et de devises dans la région pourrait revigorer la demande.

Cependant, plusieurs risques baissiers assombrissent les perspectives. Un ralentissement plus marqué que prévu en Chine ou dans les pays avancés pèserait sur la demande extérieure et aggraverait les perspectives économiques de la région, réduisant ainsi le tourisme et les exportations, notamment au regard du poids de la Chine dans la demande mondiale de produits de base. En outre, une intensification de la guerre en Ukraine pourrait exercer de nouvelles pressions sur les prix des denrées alimentaires (par exemple en raison de la suspension de l'initiative céréalière en mer Noire), des combustibles et des engrais, ce qui raviverait ainsi les pressions inflationnistes et accentuerait l'insécurité alimentaire, avec des effets potentiellement différents sur l'inflation selon les pays en fonction de leur dépendance à l'égard des importations ou exportations. La survenue de chocs climatiques, notamment dans le contexte de l'évolution des caractéristiques du phénomène El Niño, pourrait se traduire par des sécheresses et des inondations persistantes à l'échelle locale ou régionale qui se répercuteraient sur les infrastructures matérielles, la production agricole et les prix des produits alimentaires.

Des risques baissiers propres à la région pourraient aussi se concrétiser :

- Un resserrement des conditions financières mondiales et une aggravation des retombées dues aux conflits régionaux pourraient être sources de risques, dans un contexte où les conditions de financement pour les PE&PRI de la région MOAN sont difficiles. Un durcissement plus marqué et plus durable des conditions financières mondiales pourrait inciter les investisseurs à réévaluer les prêts aux PE&PRI fortement endettés, ce qui dégraderait la dynamique de la dette et accentuerait les risques de surendettement. Les tensions budgétaires qui en découlent pourraient se propager au secteur privé à travers l'interdépendance entre le système bancaire et les États (chapitre 3). De manière indépendante, une aggravation de la crise au Soudan pourrait accélérer les flux migratoires et augmenter les coûts sociaux et économiques en Égypte (encadré 1.1).
- Une possible dégradation de la situation géoéconomique liée à la guerre que mène la Russie en Ukraine pourrait avoir un impact négatif sur les flux financiers, les envois de fonds, les échanges commerciaux et l'activité économique, et aboutir à l'adoption de sanctions secondaires. En outre, une intensification du conflit pourrait à nouveau perturber les infrastructures et relations commerciales dans la région, y compris les voies maritimes et les oléoducs, entravant ainsi le commerce et l'activité économique pour les exportateurs comme pour les importateurs de pétrole et de gaz.

Des avancées limitées dans la mise en œuvre de réformes structurelles, y compris dans le cadre des programmes appuyés par le FMI, pèseraient encore davantage sur les perspectives à moyen terme et nuiraient à la résilience de la région compte tenu des carences structurelles de longue date (chapitre 2). Une création d'emplois durablement

insuffisante, des taux de chômage élevés et une forte dépendance à l'égard des marchés des produits de base instables exposent la région MOAC à des risques baissiers. Ces lacunes structurelles restreignent la capacité de la région à attirer des investissements étrangers, à stimuler l'innovation ainsi qu'à instaurer le climat des affaires concurrentiel et dynamique qui s'impose pour renforcer la résistance de l'économie aux chocs.

1.5. Politiques économiques : gagner en résilience tout en préservant la stabilité macroéconomique

Dans le contexte de perspectives de croissance en demi-teinte, il est capital de redoubler d'efforts pour susciter un changement structurel de l'économie dans l'optique d'améliorer la croissance potentielle et l'inclusion, d'accélérer la diversification de l'économie et de renforcer la résilience aux chocs. Ceci est d'autant plus primordial que les tensions inflationnistes persistantes et les marges de manœuvre budgétaire et extérieure réduites dans plusieurs pays de la région MOAC imposent de continuer à mener des politiques macroéconomiques restrictives afin de restaurer la stabilité des prix et de garantir la viabilité budgétaire et extérieure.

Politiques structurelles : transformer l'économie pour être prêt à affronter l'avenir

Il est indispensable d'accélérer la mise en œuvre de réformes structurelles de grande ampleur pour résoudre les problèmes économiques profondément enracinés qui entravent la croissance dans la région MOAC, surtout à un moment où de nombreux pays devront conserver des politiques macroéconomiques restrictives (chapitre 2).

- Renforcer la gouvernance contribuerait à instaurer un environnement économique qui encourage l'investissement privé. Les réformes destinées à améliorer l'efficacité de l'action publique et l'état de droit peuvent avoir une forte incidence en renforçant l'efficacité et la prévisibilité pour les acteurs du secteur privé. Cela est particulièrement important, sachant que les pays de la région MOAC sont pour la plupart très éloignés de la limite mondiale en ce qui concerne de nombreux indicateurs de gouvernance. En outre, les pays doivent garantir des règles du jeu équitables entre les entreprises publiques et privées afin de développer le secteur privé. Il faut pour cela réduire la prépondérance des entreprises publiques, simplifier ou supprimer les réglementations publiques contraignantes, renforcer l'inclusion financière (en particulier des petites et moyennes entreprises) et améliorer la gouvernance générale.
- Les pays de la région MOAC gagneraient à favoriser le développement financier (par exemple en consolidant les cadres réglementaires et de surveillance, en faisant appliquer les droits de propriété et les droits des créanciers et en renforçant la concurrence entre les banques, la transparence et les échanges d'informations : Gigineishvili et al., 2023) ainsi qu'en améliorant la productivité via des investissements dans les infrastructures, dont les transports et les technologies de l'information et de la communication.
- Il faudrait appuyer la transformation numérique puisque cet instrument améliore l'inclusion comme l'efficacité. Le développement du numérique peut notamment contribuer à offrir aux jeunes et aux femmes de nouvelles possibilités d'emploi en lien avec le travail à distance, l'apprentissage en ligne, la finance numérique et le commerce électronique.
- Alors que le taux d'activité des femmes est faible dans la région MOAN, plusieurs pays devraient aussi réduire les obstacles à la participation des femmes à la vie économique, notamment en levant les obstacles juridiques et politiques qui fragilisent le lien entre les résultats des femmes en matière d'éducation et d'emploi (Cardarelli, Vera-Martín et Lall, 2022).

Cependant, lister une série de réformes structurelles adaptées n'est pas suffisant pour maximiser la croissance. L'enchaînement et l'articulation des réformes structurelles sont essentiels pour que ces dernières aient l'impact escompté sur la croissance économique globale (chapitre 2). Par exemple, les réformes de « première génération », qui portent sur la gouvernance, la qualité de la réglementation et le secteur extérieur, peuvent avoir un impact positif sur les résultats des réformes ultérieures. De même, les réformes des marchés du crédit et du travail peuvent avoir une forte incidence sur les résultats une fois que les pays mettent en œuvre les réformes de la première génération.

Fait important, les chocs liés au changement climatique menacent les perspectives de croissance dans toute la région MOAC et constituent une source majeure de risques socioéconomiques. Pour s'adapter efficacement au changement climatique, il faut intégrer les risques et politiques climatiques dans l'ensemble des cadres d'action et des programmes de réformes structurelles concernés ; adopter des mesures qui aident à renforcer la résilience au changement climatique, notamment des mesures sociales (la protection sociale, la santé et l'éducation par exemple) et des investissements en infrastructures (Duenwald *et al.*, 2022) ; et promouvoir un dosage équilibré de mesures pour favoriser une atténuation du changement climatique et une croissance plus durable (édition d'avril 2023 du *Moniteur des finances publiques*). En outre, les pays exportateurs de pétrole devraient opérer la transition vers des sources de production d'énergie plus diversifiées et plus vertes. La suppression des subventions à l'énergie est une première étape importante. Du fait de leur situation géographique et de leur dépendance à l'égard de l'agriculture, de nombreux PFR et pays fragiles ou touchés par un conflit sont exposés au changement climatique de manière disproportionnée. Les sécheresses en particulier aggravent la faim, qui a atteint des niveaux déjà élevés, ce qui impose d'amplifier les investissements en infrastructures résilientes au changement climatique (Jaramillo *et al.*, 2023).

Politiques monétaires et financières : réduire l'inflation durablement tout en préservant la stabilité financière

La politique monétaire devrait rester axée sur la stabilité des prix. Conformément aux cadres d'action en place, la flexibilité du taux de change peut contribuer à atténuer l'impact des chocs. Dans tous les pays, il est capital que les pouvoirs publics communiquent clairement leurs intentions pour renforcer la stabilité. En conséquence, les pays de la région pourraient tirer parti d'une consolidation des cadres de politique monétaire et d'une amélioration de la transparence des opérations dans ce domaine. Il est indispensable de garantir l'indépendance des banques centrales pour l'efficacité de la politique monétaire (édition d'avril 2023 des *Perspectives économiques régionales : Moyen-Orient et Asie centrale*).

- Dans les pays dotés d'un taux de change flexible et en proie à des tensions inflationnistes persistantes, la politique monétaire devrait demeurer restrictive et s'appuyer sur des données. Les PE&PRI devraient pour la plupart continuer à mener une politique de rigueur et à faire preuve de vigilance en attendant que les signaux d'une désinflation durable soient confirmés. Dans certains pays où l'inflation est élevée, cela pourrait nécessiter de durcir davantage la politique monétaire (Égypte, Pakistan, Tunisie).
- Dans les pays où l'inflation a renoué avec les objectifs ou s'en approche et où les tensions inflationnistes sous-jacentes se sont apaisées, un assouplissement monétaire peut avoir lieu en cas de croissance médiocre. Toutefois, dans les pays où la demande reste forte, il faudrait agir avec prudence afin d'éviter de raviver les tensions sur les prix. Cela est particulièrement important dans certains pays de la région CAC (Arménie, Géorgie). Il sera essentiel de prêter dûment attention à tout risque d'un retournement de tendance en matière d'inflation.
- Dans les pays à taux de change fixe (CCG, Jordanie), toute modification du taux directeur devrait être opérée conformément à leurs cadres d'action.

Par ailleurs, des réformes visant à développer le secteur financier renforceraient les conditions de liquidité et contribueraient à stimuler l'investissement et la croissance. Dans certains pays du CCG, des mesures destinées à éviter des tensions imprévues sur la liquidité en lien avec des engagements extérieurs aideraient à garantir la stabilité du secteur financier, tandis que les pays de la région CAC tireraient parti de politiques et d'instruments macroprudentiels qui facilitent la dédollarisation et affinent la gestion des risques des entreprises et des banques. Tous les pays de la région MOAC devraient redoubler d'efforts pour alimenter une base d'investisseurs étoffée et diversifiée et améliorer la gestion des banques publiques, notamment dans les pays où celles-ci dominent le marché (région MOAN, Pakistan), en constituant des réserves adaptées, en confiant des missions claires et bien définies et en harmonisant des instruments de surveillance comme les tests de résistance (chapitre 3).

Politique budgétaire : gagner en résilience et reconstituer la marge de manœuvre

Les pays de la région MOAC affichent des marges de manœuvre budgétaires très variées et une dépendance plus ou moins grande à l'égard de l'évolution de la situation mondiale, il sera donc essentiel d'adapter soigneusement

l'action publique à la réalité locale. Dans tous les pays, il est indispensable de faire en sorte que les systèmes de protection sociale proposent une couverture suffisante et assurent l'égalité d'accès aux services essentiels. En outre, les dépenses sociales devraient être ciblées sur les catégories de population les plus vulnérables, en évitant des hausses généralisées des salaires, des subventions et des transferts.

Les pays exportateurs de la région MOAN gagneraient à éviter des dépenses procycliques. Dans un climat de volatilité des cours du pétrole et de grande dépendance à l'égard de l'évolution de l'économie mondiale, accroître encore la marge de manœuvre budgétaire contribuerait à garantir la résilience. En outre, les pays exportateurs de pétrole pourraient tirer parti d'une diversification et de la fin de leur dépendance actuelle à l'égard des recettes pétrolières, d'un renforcement de la gestion des risques budgétaires et de la mise en œuvre de cadres budgétaires à moyen terme crédibles. Pour conforter la résilience de l'économie à plus long terme, les investissements publics devraient cibler le développement de secteurs non pétroliers et s'attaquer aux problèmes liés au changement climatique.

Dans les PE&PRI de la région MOAN, les dirigeants devront renforcer encore les soldes budgétaires et réduire résolument la dette du secteur public. Compte tenu des ratios dette/PIB élevés et des coûts du service de la dette qui vont de pair, les PE&PRI devraient continuer à assainir leurs finances publiques, surtout en maîtrisant les dépenses courantes consacrées aux salaires et aux subventions et, dans certains cas, en augmentant les recettes (notamment en supprimant des exonérations fiscales). Par ailleurs, des cadres budgétaires à moyen terme crédibles appuieraient ces initiatives et bâtiraient une réputation de discipline budgétaire. Par exemple, la publication par les autorités marocaines d'un projet de budget triennal dans le cadre du budget annuel à compter de 2023 constitue une étape importante vers un cadre budgétaire institutionnel plus solide. En effet, la publication d'un projet de budget à moyen terme crédible, réaliste et cohérent pourrait rassurer les marchés quant à l'attachement des autorités à la discipline budgétaire. En outre, pour tous les pays, il sera important de réfléchir à des moyens d'atténuer les risques budgétaires découlant des entreprises publiques.

Dans les PFR et les pays fragiles ou touchés par un conflit de la région MOAN, garantir la stabilité tout en réduisant l'insécurité alimentaire demeure une priorité. Dans les pays concernés, la résolution des conflits en cours est une condition préalable à l'amélioration des niveaux de vie et de la croissance. Lorsque des obstacles au financement empêchent de progresser vers les objectifs de développement durable, de gros efforts s'imposent pour accroître les recettes budgétaires intérieures. Sur fond de sécheresses persistantes et d'insécurité alimentaire catastrophique, les éventuelles dépenses visant à financer des moyens de subsistance devraient cibler les besoins sociaux les plus urgents (épisode grave d'insécurité alimentaire, par exemple). L'aide de la communauté internationale est indispensable à ce titre car elle contribuerait à atténuer les crises humanitaires actuelles.

Les risques budgétaires sont prédominants dans les PFR et les pays à revenu intermédiaire de la région MOAN et comprennent ceux qui sont liés à des chocs macroéconomiques (volatilité des cours des produits de base), à des garanties du secteur public (y compris aux entreprises publiques) et à des catastrophes naturelles, entre autres chocs (Boukezia *et al.*, 2023). Pour réduire ces risques, les autorités nationales gagneraient à élaborer des cadres de gestion des risques budgétaires, notamment à renforcer les moyens d'identification et d'évaluation des sources de risques budgétaires et de leur impact sur les finances publiques. Pour ce faire, les pays devraient recueillir des données budgétaires régulières, ponctuelles et globales couvrant l'ensemble du secteur public ainsi que d'autres statistiques macroéconomiques afin de faciliter l'adoption de mesures d'atténuation des risques budgétaires.

Dans le contexte d'incertitude entourant les perspectives à moyen terme, les pays de la région CAC devraient conserver une politique budgétaire prudente afin de constituer des réserves et de réduire leurs vulnérabilités. Des réformes structurelles de nature budgétaire, par exemple accroître la transparence du budget et adopter des cadres budgétaires à moyen terme crédibles ancrés dans les règles budgétaires, appuieront ces initiatives et contribueront à faciliter l'accès à des financements extérieurs.

Renforcement de l'appui du FMI

Le FMI demeure résolu à soutenir la région en prodiguant des conseils de politique économique, en favorisant le développement des capacités et en apportant une assistance financière. L'Assemblée annuelle de la Banque

mondiale et du FMI à Marrakech, au Maroc, constitue un lieu d'échange de vaste portée sur les défis auxquels sont confrontées la région et l'économie mondiale. Depuis le début de la pandémie, le FMI a accordé de nouveaux financements à hauteur de 34 milliards de dollars à 15 pays de la région MOAC. Au cours de l'année dernière, des programmes du FMI ont été approuvés pour l'Arménie (accord de confirmation), l'Égypte (mécanisme élargi de crédit), la Mauritanie (facilité élargie de crédit et mécanisme élargi de crédit), le Maroc (ligne de crédit modulable et facilité pour la résilience et la durabilité) et le Pakistan (accord de confirmation). Depuis 2020, le FMI a aussi octroyé des financements d'urgence à hauteur de quelque 6 milliards de dollars et renforcé ses mécanismes de financement d'urgence afin de s'attaquer à la crise alimentaire urgente à laquelle font face les pays membres du FMI les plus vulnérables. Cela comprend la création d'un guichet « chocs alimentaires » qui permet aux pays subissant des pressions sur leur balance des paiements liées aux produits alimentaires et aux engrais d'accéder plus facilement à une assistance financière. En outre, le FMI a créé le fonds fiduciaire pour la résilience et la durabilité afin d'aider les PFR et les pays à revenu intermédiaire vulnérables à relever les défis à plus long terme, dont ceux posés par le changement climatique. L'approbation récente d'une facilité pour la résilience et la durabilité en faveur du Maroc d'un montant de quelque 1,3 milliard de dollars est une première pour la région MOAC. Le FMI a aussi renforcé sa présence locale dans la région en étoffant le réseau des bureaux de représentants résidents, en rouvrant son Centre régional d'assistance technique au Moyen-Orient, en ouvrant son Centre régional de développement des capacités pour le Caucase, l'Asie centrale et la Mongolie et en inaugurant un nouveau bureau régional à Riyad, en Arabie saoudite, qui consolidera le partenariat du FMI avec la région.

Bibliographie

- Boukezia, Racheeda, Jacques Charaoui, Jonas Frank, Mahmoud Harb, Maximilien Queyranne, Nathalie Reyes, Patrick F. Ryan, and Alexander F. Tieman. 2023. "Managing Fiscal Risks in the Middle East and North Africa." IMF Departmental Paper 23/005. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Cardarelli Roberto, Mercedes Vera-Martín, and Subir Lall, eds. 2022. *Promoting Inclusive Growth in the Middle East and North Africa: Challenges and Opportunities in a Post-Pandemic World*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Duenwald, Christoph, Yassir Abdih, Kerstin Gerling, Vahram Stepanyan, Lamiae Agoumi, Abdullah Al-Hassan, Gareth Anderson and others. 2022. "Feeling the Heat: Adapting to Climate Change in the Middle East and Central Asia." IMF Departmental Paper 22/008. International Monetary Fund, Washington, DC.
- Gigineishvili, Nikoloz, Iulia Ruxandra Teodoru, Narek Karapetyan, Yulia Ustyugova, Jean van Houtte, Jiri Jonas, Wei Shi, and others. 2023. "Paving the Way to a More Resilient, Inclusive, and Greener Economies in the Caucasus and Central Asia." IMF Departmental Paper 23/004, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Jaramillo, Laura, Aliona Cebotari, Yoro Diallo, Rhea Gupta, Yugo Koshima, Chandana Kularatne, Daniel Jeong Dae Lee, and others. 2023. "Climate Challenges in Fragile and Conflict Affected States." IMF Staff Climate Note 23/001. International Monetary Fund, Washington, DC.
- United Nations High Commissioner for Refugees (UNHCR). 2023. *Sudan Emergency Regional Refugee Response Plan: May-October (Six Months), Revised June 2023*. Geneva.

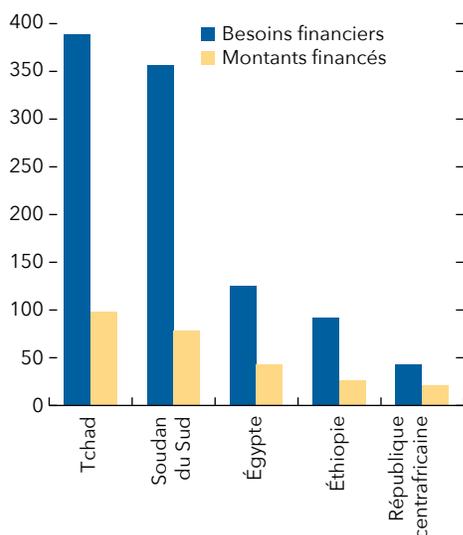
Encadré 1.1. Le conflit au Soudan : conséquences migratoires pour l'Afrique du Nord

Le conflit au Soudan aggrave rapidement la crise humanitaire que connaît le pays, laquelle dure depuis plus de 20 ans. La situation économique et sociale s'est dégradée depuis 2021, la dépréciation de la monnaie ayant été à l'origine d'une flambée de l'inflation et d'une accentuation de l'insécurité alimentaire. Début 2023, près de 16 millions de personnes, soit un tiers de la population, avaient besoin d'une assistance humanitaire et 11 millions de personnes étaient en proie à une grave insécurité alimentaire. Cependant, depuis l'intensification du conflit en avril, les Nations Unies estiment que nombre de personnes ayant besoin d'une aide humanitaire au Soudan a augmenté de 10 millions, ce qui est colossal. Cette envolée s'explique en partie par une hausse de 20 % des prix des produits alimentaires entre mars et juin, qui a réduit l'accès à des aliments sains en quantité suffisante et a confronté plus de 20,3 millions de personnes (42 % de la population du pays) à des niveaux élevés de grave insécurité alimentaire, selon l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture.

La crise au Soudan devrait engendrer des flux massifs de personnes déplacées en Afrique. Le Haut-Commissariat des Nations Unies pour les réfugiés a rapporté qu'en septembre, plus de 5,3 millions de personnes avaient été déplacées. Parmi elles, 1,2 million ont quitté le pays. L'Égypte et le Tchad ont accueilli le plus grand nombre de réfugiés déplacés internationalement (respectivement 317 000 et 412 000) ; les autres pays voisins ont accueilli environ 70 000 réfugiés. En outre, environ 250 000 réfugiés en provenance du Soudan du Sud devraient quitter le Soudan pour revenir dans leur pays d'origine.

Le coût économique pour les pays qui accueillent des migrants est considérable. Le Haut-Commissariat des Nations Unies pour les réfugiés estime le coût total de la réponse pour les cinq pays qui accueillent des réfugiés à 1 milliard de dollars jusqu'à fin décembre 2023, et en septembre, 266 millions avaient été versés (graphique 1.1.1 de l'encadré).

Graphique 1.1.1 de l'encadré.
Réponse à la crise migratoire : besoins financiers et montants financés
(En millions de dollars)



Sources : Haut-Commissariat des Nations Unies pour les réfugiés (2023a) ; calculs des services du FMI.

Le Bureau des Nations Unies pour la coordination des affaires humanitaires estime que le conflit actuel a porté le coût total de la réponse humanitaire au Soudan à 2,6 milliards de dollars (soit une hausse de 750 millions de dollars). En septembre, les donateurs avaient financé environ 900 millions de dollars, soit environ le tiers des fonds nécessaires à la réponse d'urgence.

Le conflit au Soudan pourrait avoir des effets durables. Les infrastructures et le capital humain du Soudan subissent de lourdes pertes, dont la reconstitution pourrait prendre des années. Une fragilisation de l'économie soudanaise pénaliserait les pays voisins et l'Afrique du Nord plus généralement à moyen terme. Pour éviter de telles conséquences, les pays donateurs à l'échelle internationale et dans la région devraient participer aux efforts d'assistance pour les réfugiés et continuer à mobiliser l'ensemble de leurs capacités afin de mettre un terme au conflit au plus vite.

Cet encadré a été préparé par Hasan Dudu.

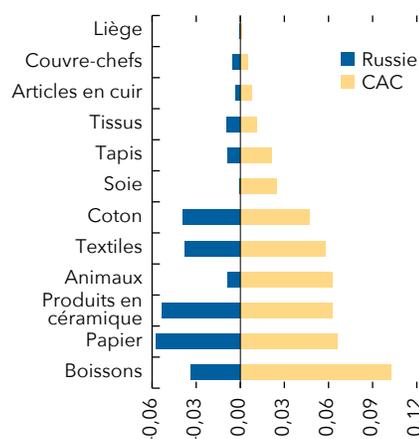
Encadré 1.2. Évolution de la structure du commerce dans la région Caucase et Asie centrale

Depuis le début de la guerre en Ukraine, la structure des échanges dans la région Caucase et Asie centrale (CAC) a changé. Malgré de possibles erreurs et omissions dans les statistiques commerciales¹, les données montrent que les courants d'échanges entre la Russie et plusieurs pays de la région CAC ont augmenté, et ce pour plusieurs catégories de produits, dont les produits sidérurgiques, les machines, les produits chimiques, les produits agricoles et l'énergie. Globalement, la part des exportations de la République kirghize à destination de la Russie a triplé (passant de 14 % des exportations totales en 2021 à 44 % en 2022). Parallèlement, les exportations de l'Arménie vers la Russie ont pratiquement doublé (pour passer de 27 % en 2021 à 45 % en 2022). À seulement 5 points de pourcentage (de 12 % en 2021 à 17 % en 2022), la progression des exportations de l'Ouzbékistan vers la Russie a été nettement moindre, puisque les exportations à destination de l'Union européenne et du reste du monde se sont accrues sensiblement. En revanche, la part des exportations de l'Azerbaïdjan, de la Géorgie et du Kazakhstan vers la Russie a diminué légèrement.

En parallèle, les pays de la région CAC ont pour la plupart accru leurs exportations vers le reste du monde, ce qui a développé l'empreinte globale de la région dans le commerce mondial. En valeur relative, la majorité des pays de la région CAC (en dehors de l'Arménie et de la République kirghize) ont augmenté la part de leurs exportations hors énergie vers des partenaires commerciaux autres que la Russie en 2022. Cette hausse a avant tout concerné les produits agricoles, les denrées alimentaires et les matières premières (surtout les métaux), et correspond aux catégories de produits pour lesquelles les exportations russes ont diminué le plus depuis le début de la guerre (graphique 1.2.1 de l'encadré). D'un point de vue géographique, les exportations à destination de l'Union européenne, des États-Unis, de la Chine et du reste du monde se sont envolées, ce qui laisse entrevoir un élargissement à grande échelle des liens commerciaux pour la région CAC (graphique 1.2.2 de l'encadré).

Graphique 1.2.1 de l'encadré. Exportations de la région CAC vers le reste du monde

(Variation en milliards de dollars,
2022 par rapport à la moyenne 2019-21)



Sources : base de données Comtrade des Nations Unies ; calculs des services du FMI.

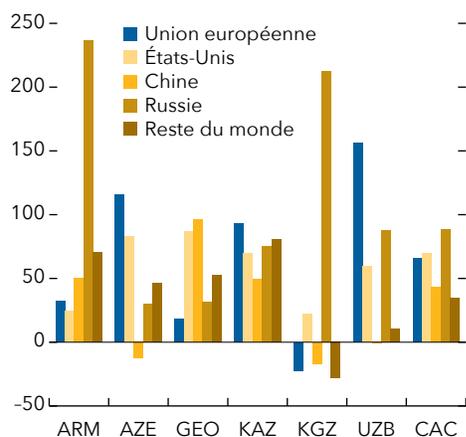
Note : Inclut tous les pays de la région CAC sauf le Tadjikistan et le Turkménistan, faute de données suffisantes. CAC = Caucase et Asie centrale.

Cet encadré a été préparé par Hasan Dudu.

¹Les statistiques commerciales officielles peuvent ne pas rendre compte précisément des échanges au sein de l'Union douanière de l'Union eurasiatique et donc entre l'Arménie, le Kazakhstan, la République kirghize et la Russie. Par exemple, les données disponibles pour la République kirghize reposent sur des enquêtes ponctuelles sur les exportateurs et les véhicules traversant la frontière.

Encadré 1.2 (fin)

Graphique 1.2.2 de l'encadré.
Exportations de la région CAC
par partenaire commercial
(Variation en pourcentage, 2022
par rapport à la moyenne 2019-21)



Sources : base de données Comtrade des Nations Unies ; calculs des services du FMI.

Note : Inclut tous les pays de la région CAC sauf le Tadjikistan et le Turkménistan, faute de données suffisantes. Les données concernant la République kirghize n'incluent pas les exportations aurifères, qui ont diminué fortement pour des raisons non liées à la guerre. Les codes pays utilisés sont ceux de l'Organisation internationale de normalisation (ISO). CAC = Caucase et Asie centrale.