

54511

BANQUE MONDIALE RÉGION DU MOYEN-ORIENT ET D'AFRIQUE DU NORD – BILAN ÉCONOMIQUE RÉGIONAL, AVRIL 2010

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized



SUR LA VOIE DE LA RELANCE



LA BANQUE MONDIALE

Sur la voie de la relance

Le Bilan économique sur le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord a été préparé par Elena Ianchovichina (auteur principal) et une équipe composée de Lili Mottaghi, Kevin Carey, Nadia Spivak, Subika Farazi, et Ani Silwal. Les données et les informations spécifiques aux pays ont été fournies par des économistes et des analystes du pays travaillant dans la Région du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord de la Banque mondiale. Le rapport a été préparé sous la direction de Shamshad Akhtar (Vice-Président de la Région DU MOYEN-ORIENT ET D'AFRIQUE DU NORD) et Ritva Reinikka (Économiste en chef par intérim de la Région DU MOYEN-ORIENT ET D'AFRIQUE DU NORD). Des commentaires précieux ont été apportés par Roberto Rocha, Farrukh Iqbal et Mustapha Rouis.

Pour faciliter l'analyse et la présentation, la région est divisée en trois grands groupes : les pays exportateurs de pétrole du CCG, les pays en développement exportateurs de pétrole et les pays importateurs de pétrole. Le premier groupe comprend les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG), à savoir l'Arabie saoudite, Bahreïn, les Émirats arabes unis, le Koweït, Oman et le Qatar. Le deuxième groupe est composé de pays tels que l'Algérie, l'Iraq, la Libye, la République arabe de Syrie, la République islamique d'Iran et le Yémen. Les pays importateurs de pétrole comptent des pays ayant des relations avec le CCG (Djibouti, Jordanie et Liban) et avec l'UE (Égypte, Maroc et Tunisie).



© 2010 Banque internationale pour la reconstruction et le développement/Banque mondiale 1818H Street, NW
Washington, DC 20433
Téléphone : 202-473-1000
Internet : www.worldbank.org
E-mail : feedback@worldbank.org

Tous droits réservés.

Le présent rapport a été établi par l'Économiste en chef de la Région du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord de la Banque mondiale. Les opinions, interprétations et conclusions qui sont exprimées sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement les vues du Conseil des administrateurs de la Banque mondiale ni des gouvernements que ceux-ci représentent.

La Banque mondiale ne garantit pas l'exactitude des données citées. Les frontières, les couleurs, les dénominations et toute autre information figurant sur les cartes du présent rapport n'impliquent de la part du Groupe de la Banque mondiale aucun jugement quant au statut juridique d'un territoire quelconque et ne signifient nullement que le Groupe reconnaît ou accepte ces frontières.

Droits et permissions

Tous droits réservés. La reproduction et/ou la transmission de parties ou de l'ensemble du présent rapport sans la permission de la Banque mondiale peut constituer une violation du droit applicable. La Banque mondiale encourage la diffusion du présent rapport et accordera normalement son autorisation rapidement.

Pour solliciter l'autorisation de photocopier ou de reproduire tout ou partie du présent rapport, veuillez envoyer une demande comportant des informations détaillées à l'adresse suivante : Copyright Clearance Center, Inc, 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 09123, USA, téléphone 978-750-8400, fax 978-750-4470, www.copyright.com.

Toute autre demande relative aux droits et aux licences, y compris aux droits de subsidiarité, doit être envoyée à l'adresse suivante: Office of the Publisher, World Bank, 1818H Street, NW, Washington, DC 20433, USA, fax 202-522-2422, e-mail .pubrights@worldbank.org.

Photographie de couverture : © Gettyimages

PUBLICATION GRATUITE

SOMMAIRE

| | |
|---|-----------|
| Abréviations | iv |
| Résumé | v |
| I. Impact différent de la crise, et donc de la reprise, dans les divers pays de la région MENA | 1 |
| Une seule crise mais des répercussions et des voies de transmission différentes | 1 |
| Durement touchés, les pays du CCG ont utilisé leurs abondantes réserves pour réagir rapidement | 2 |
| Les pays en développement exportateurs de pétrole ont pâti de la baisse des prix du pétrole | 4 |
| Les effets secondaires sur le commerce et les envois de fonds ont nui aux importateurs de pétrole | 4 |
| La crise a assombri les perspectives de réduction à court terme des taux de chômage toujours élevés | 6 |
| II. La reprise est en cours | 7 |
| La région MENA se redresse, dans le sillage de l'économie mondiale | 7 |
| Les économies du CCG stimulent la reprise régionale | 8 |
| La reprise des exportateurs de pétrole repose sur l'évolution des marchés pétroliers | 12 |
| La reprise des importateurs de pétrole dépendra de celle de l'UE et des pays du CCG | 13 |
| Travailler ensemble à la reprise et à une meilleure résistance aux crises | 14 |
| III. Relever les défis futurs | 17 |
| La croissance solidaire reste difficile à réaliser | 17 |
| Garantir l'accès au financement sans compromettre la stabilité financière | 17 |
| Vers des dispositifs financiers nationaux et régionaux | 18 |
| Nécessité d'améliorer la compétitivité des entreprises de la région MENA | 20 |
| Tableau Annexe : Perspectives macroéconomiques | 23 |

ABRÉVIATIONS

| | | | |
|--------|---|------|---|
| Bbl | Barils | MSCI | Indice boursier de 500 actions mondiales détenues par MSCI Inc. |
| BOP | Balance des paiements | NPL | Prêts improductifs |
| CAB | Solde des opérations courantes | OCDE | Organisation de coopération et de développement économiques |
| CCG | Conseil de coopération du golfe | OIT | Organisation internationale du travail |
| CDS | Credit Default Swaps | OMC | Organisation mondiale du commerce |
| CNUCED | Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement | OMT | Organisation mondiale du tourisme |
| DECPG | Groupe de prospective sur l'économie du développement (Banque mondiale) | OPEP | Organisation des pays exportateurs de pétrole |
| DFSF | Dubai Financial Support Fund | Pb | Points de base |
| DW | Dubai World | PED | Pays en développement |
| EAP | Asie de l'Est et Pacifique | PIB | Produit intérieur brut |
| EAU | Émirats arabes unis | PME | Petites et moyennes entreprises |
| ECA | Europe et Asie centrale | PPP | Taux de change ajusté de la parité du pouvoir d'achat |
| EIU | Economist Intelligence Unit * | R-U | Royaume-Uni |
| É.-U. | États-Unis d'Amérique | SA | Asie du Sud |
| FMI | Fonds monétaire international | SAAR | Taux annuel ajusté des variations saisonnières |
| G3 | États-Unis, UE et Japon | SSA | Afrique subsaharienne |
| HIY | Pays à revenu élevé | SWF | Fonds souverain |
| IDM | Indicateurs du développement dans le monde | UE | Union européenne |
| IED | Investissement étranger direct | WBG | Cisjordanie et Gaza |
| IPC | Indice des prix à la consommation | | |
| LAC | Amérique latine et Caraïbes | | |
| MENA | Moyen-Orient et Afrique du Nord | | |
| MNSED | Groupe du développement économique et social DU MOYEN-ORIENT ET D'AFRIQUE DU NORD (Banque mondiale) | | |

RÉSUMÉ

La région du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord se redresse après la crise financière, dans le sillage de l'économie mondiale. La croissance en 2010 devrait atteindre 4,4 % dans l'ensemble de la région, stimulée par l'absorption domestique et par la contribution positive de la demande extérieure. La reprise diffère d'un pays à l'autre, en fonction de la situation initiale et de l'intensité des répercussions de la crise sur les trois principaux vecteurs qui ont ébranlé les économies de la région MENA, à savoir le secteur financier, le prix du pétrole et la balance des paiements, reflétant l'impact de la crise sur le commerce, les envois de fonds et les flux d'IED.

Les pays du CCG font office de locomotive de la reprise régionale car les prix du pétrole sont repartis à la hausse et le secteur financier du CCG se stabilise. La croissance de ces pays devrait atteindre 4,4 % en 2010, rebond remarquable compte tenu du niveau zéro enregistré en 2009. Ces pays ont été les plus touchés par la crise en raison d'un choc négatif des termes de l'échange lié à l'effondrement des prix du pétrole et aux turbulences financières qui ont déstabilisé les banques à court de ressources et ont conduit à l'éclatement d'une bulle financière. Les réserves accumulées et d'autres actifs ont permis aux gouvernements de réagir rapidement par des stimulants monétaires et budgétaires, évitant une décélération plus grave de la croissance et favorisant le redémarrage de l'activité.

La reprise dans les pays du CCG devrait avoir des effets positifs sur d'autres pays de la région MENA, notamment grâce à l'augmentation des envois de fonds et des IED. La crise financière de Dubaï n'est pas terminée mais l'offre de restructuration de la dette de Dubai World a contribué à préciser les perspectives des EAU. Le plan de restructuration est en partie financé par des prêts d'Abou Dhabi à Dubaï et ses répercussions négatives sur les banques des Émirats sont atténuées par la perspective d'un soutien accru d'Abou Dhabi et des entités fédérales à ces banques. Ces mesures à court terme aident à limiter l'impact négatif de ces événements sur la croissance des EAU. Les dépenses budgétaires massives engagées par Abou Dhabi devraient aussi soutenir la reprise et favoriser une approche de l'intégration et du développement économique axée sur les services. Reste toutefois à savoir si le secteur privé prendra le relais lorsque les dépenses publiques

commenceront à diminuer et que les effets des plans de relance s'atténueront dans les Émirats et en Arabie saoudite.

La croissance des pays en développement exportateurs de pétrole devrait s'accélérer et passer de 2,2 % en 2009 à 4,2 % en 2010. Ces pays ont pâti de la crise et se redressent à présent, en grande partie grâce au prix du pétrole, en raison de l'intégration limitée de leur secteur bancaire aux marchés financiers mondiaux et de l'importance de l'or noir dans leurs ventes à l'étranger. La pérennité de cette reprise dépend donc de l'évolution de la demande mondiale et du prix de cette manne. L'Iran et l'Iraq sont particulièrement exposés aux fluctuations de son prix. On ne s'attend pas à une nouvelle pression à la hausse du prix du pétrole, du fait des vastes capacités de réserve et de la quasi-absence d'amplification de la demande dans les pays du G3. Toutefois, on ne peut exclure des pics temporaires en réaction à des chocs imprévus courant 2010/2011. Conscients de ces risques, la plupart des pays de ce groupe ont mis en place des plans de relance, dans une proportion toutefois variable en fonction de leur marge budgétaire, des réserves dont ils disposent et de leur accès à des financements externes.

Les pays importateurs de pétrole ont ressenti l'impact de la crise via ses effets secondaires sur le commerce, les envois de fonds et les IED, si bien que leur reprise dépendra essentiellement de la relance des principaux marchés, notamment des pays de l'UE et du CCG. La faible reprise attendue dans la zone euro plombera la croissance à court terme, notamment celle des pays fortement liés aux marchés de l'UE. L'activité de ces pays devraient ralentir, passant d'un rythme modéré mais respectable de 4,8 % en 2009 à 4,5 % en 2010. Cependant, les principaux secteurs non liés au pétrole, tels que les services, sont restés relativement vigoureux. Le commerce redémarre, les recettes d'exportation de ce groupe devant progresser de 7,7 % en 2010, après s'être contractées de 13 % en 2009. Les envois de fonds augmenteront de 1,3 % en 2010, rythme toutefois nettement plus lent que celui enregistré avant la crise. Celle-ci n'a pas abouti à un abandon des réformes, qui sont restées largement sur les rails. Certains pays ont même intensifié celles qui avaient été engagées avant la crise, comme la réforme du secteur financier en Égypte, et la libéralisation du commerce et l'intégration économique en Tunisie. La

politique budgétaire devrait rester expansionniste, car les pays ont recours à diverses mesures pour stimuler la demande, et, parfois, le secteur privé. Pour certains importateurs de pétrole, dont le Liban, la Jordanie et l'Égypte, la marge budgétaire étant limitée et la situation risquant de devenir problématique à longue échéance en termes de croissance, une réduction des déficits budgétaires s'imposera ces prochaines années.

Le fort taux de chômage pose problème dans la région MENA depuis des années et la crise a compromis les perspectives d'amélioration dans un proche avenir. Si l'impact de la crise sur le taux de chômage a été négligeable dans la plupart des pays de la région MENA, le taux d'activité, déjà faible par rapport aux autres pays avant la crise, a diminué, les travailleurs découragés sortant du système en décidant de ne pas chercher d'emploi sur le marché officiel du travail. En outre, les statistiques globales de la main-d'œuvre masquent les répercussions négatives de la crise dans certains secteurs. Les travailleurs du secteur manufacturier ont été particulièrement exposés, bien que les pertes d'emploi dans ce secteur aient été dans une certaine mesure compensées par des créations de poste dans les industries des biens et des services non échangeables.

Le Groupe de la Banque mondiale a réagi activement à l'effondrement économique de la région MENA. En Iraq, où la chute du prix du pétrole a lourdement pesé sur les finances publiques, la Banque mondiale a fourni un appui financier sous forme d'un prêt lié à la politique de développement, en étroite collaboration avec le FMI. Dans les pays importateurs de pétrole, comme l'Égypte, la Jordanie, le Maroc et la Tunisie, la Banque mondiale a apporté un soutien technique en effectuant des diagnostics et en dispensant une aide financière à travers plusieurs opérations de politique de développement axées sur le secteur financier, les réformes du secteur public et l'intégration commerciale. Ces interventions visent aussi à préparer les pays à résister à des crises futures. Dans les pays du CCG, la réponse à court terme du Groupe de la Banque mondiale a consisté à intensifier le suivi économique et financier. Le Programme de financement du commerce mondial de la SFI a aidé les entreprises, notamment les petites, à avoir accès à des financements commerciaux, tandis que le Programme de liquidités pour le commerce mondial a permis d'injecter des liquidités sur le marché des financements commerciaux. La Société a également aidé les banques de toute la région MENA en organisant des échanges d'idées et de solutions sur

la manière de surmonter la crise, de structurer des systèmes solides de gestion des risques, et de former les principaux cadres des banques à la gestion des risques.

La région possède un fort potentiel de croissance grâce à de vastes ressources en pétrole et en gaz, à une main-d'œuvre jeune et en expansion, et à une tendance croissante à rechercher des moyens de diversifier son économie. Toutefois, les pays de la région MENA restent confrontés à des problèmes considérables à long terme. Le niveau de vie dans la région a stagné car les revenus n'ont pas suffisamment progressé face à une croissance démographique élevée. Le fort taux de chômage, plus particulièrement des jeunes, le faible taux d'activité, notamment des femmes, et le caractère informel du travail se sont traduits par l'un des taux d'emploi officiel les plus faibles au monde. Le taux des investissements privés n'a pas augmenté proportionnellement à l'expansion du marché et à l'orientation sur le secteur privé dans la plupart des pays de la région. L'accès à des financements, très faible dans les pays de la région MENA, la compétitivité et l'environnement d'affaires non concurrentiel dans lequel évoluent les entreprises comptent parmi les principaux problèmes qui entraveront à long terme la croissance de la région.

La région devra relever le défi majeur consistant à assurer l'accès à des financements sans compromettre sa stabilité financière, tandis que les problèmes relatifs à la faiblesse des systèmes réglementaires, à la gouvernance d'entreprise et à la dépendance excessive par rapport au système bancaire se profilent aussi de manière menaçante. Le ralentissement de l'expansion du crédit dans le sillage de la crise a rendu encore plus urgente la résolution de ce problème, car le resserrement du crédit attendu en période d'après-crise touche de manière disproportionnée les segments défavorisés, notamment les ménages et les entreprises fortement exposées. Il sera tout aussi difficile de s'attaquer au problème de la stabilité. En effet, les conditions préalables à une discipline efficace de marché sont plus précaires dans la région MENA que dans les pays développés car les institutions sont plus faibles et les acteurs du marché moins avertis. En outre, les programmes d'appui généreux mis en place en réponse à la crise risquent d'avoir affaibli les institutions financières. La gravité de la crise financière et l'incertitude liée à l'évolution future du système financier a suscité un regain d'intérêt pour les marchés financiers nationaux et régionaux. Viser l'intégration financière au sein de la région MENA semble être une stratégie

pertinente compte tenu de la diversité des pays concernés, qui incluent à la fois des pays exportateurs et importateurs de capitaux (les pays du CCG dans le premier cas et les pays importateurs de pétrole dans le second), car une telle démarche faciliterait l'intégration commerciale.

Les problèmes majeurs de l'environnement d'affaires dans la région MENA englobent l'incertitude politique et réglementaire, et la liberté en matière d'application des réformes, qui empêche

l'existence d'un terrain de jeu égal pour toutes les entreprises et encourage les tentatives visant à obtenir un accès privilégié. Ces problèmes, alliés aux barrières à l'entrée et à la sortie, ont créé un environnement de stagnation. Leur résolution nécessitera l'application des règles et des réglementations de manière cohérente et sans discrimination entre les entreprises, et l'introduction de réformes promouvant le dynamisme économique, l'investissement privé et l'innovation.

I. IMPACT DIFFÉRENT DE LA CRISE, ET DONC DE LA REPRISE, DANS LES DIVERS PAYS DE LA RÉGION MENA

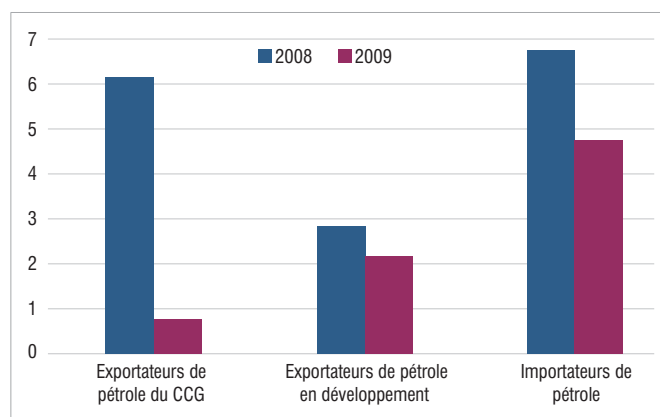
UNE SEULE CRISE MAIS DES RÉPERCUSSIONS ET DES VOIES DE TRANSMISSION DIFFÉRENTES

La crise financière mondiale de 2008 a provoqué la pire récession internationale depuis la Seconde Guerre mondiale et a eu des répercussions négatives directes sur les pays de la région MENA en raison de la baisse des prix du pétrole et de l'effolement qui a gagné les marchés financiers internationaux. La région a également pâti des effets secondaires de la crise sur le commerce, les envois de fonds et les IED. Les politiques anticonjoncturelles et les mesures d'appui au secteur financier devraient avoir limité la baisse de la production en 2009 en stimulant la consommation et l'investissement (Tableau 1). En outre, on prévoit un ajustement marqué des importations entre 2008 et 2009 en raison de la compression de l'investissement et des dépenses privées, ainsi que du recul des importations des biens intermédiaires utilisés dans la production des exportations.

Les répercussions de la crise sur les pays exportateurs de pétrole du CCG, les pays en développement exportateurs de pétrole et les pays importateurs de pétrole ont été sensiblement différentes (figure 1), caractéristique masquée par les statistiques globales, qui font état d'un ralentissement beaucoup plus faible de la croissance régionale que les replis constatés dans la plupart des autres régions à revenu intermédiaire (figure 2). Parmi ces trois groupes, les pays exportateurs de pétrole du CCG ont été les plus durement atteints car la crise les a touchés directement de deux manières a) par un choc négatif des termes de l'échange lié à la chute des prix du pétrole (figure 3) ; et b) par un choc

Figure 1. Taux de croissance réels du PIB

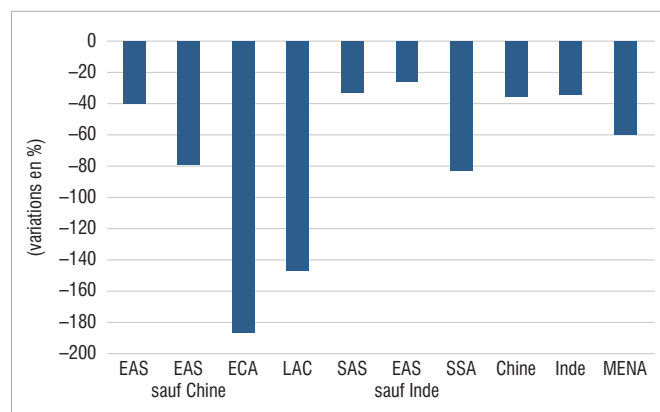
(en %)



Source : Estimations de la Banque mondiale et des agences nationales pour 2009.

Figure 2. Diminution du taux de croissance entre 2007 et 2009

(variations en %)



Source : Données de la Banque mondiale.

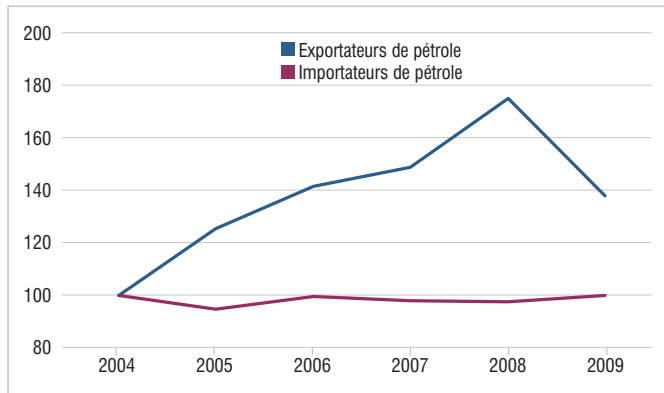
Tableau 1. Sources de croissance dans les pays de la région MENA par composante de la demande

| Contribution à la croissance | Croissance du PIB, % | Consommation privée | Dépenses publiques | Investissements intérieurs bruts | Exportations de biens et de services | Importations de biens et de services |
|------------------------------|----------------------|---------------------|--------------------|----------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| 2007 | 5,6 | 4,4 | 2,5 | 4,3 | 2,2 | -7,8 |
| 2008 | 5,4 | 3,3 | 2,2 | 2,8 | 2,7 | -5,5 |
| 2009p | 2,2 | 1,5 | 2,0 | 0,7 | -1,0 | -1,0 |
| 2010p | 4,4 | 2,6 | 1,9 | 1,8 | 1,4 | -3,3 |

Source : Calculs effectués sur la base des projections de la Banque mondiale. Les données pour 2009 et 2010 sont des prévisions

Figure 3. Évolution des termes de l'échange

(indice, 2004 = 100)



Source : EIU, moyennes simples.

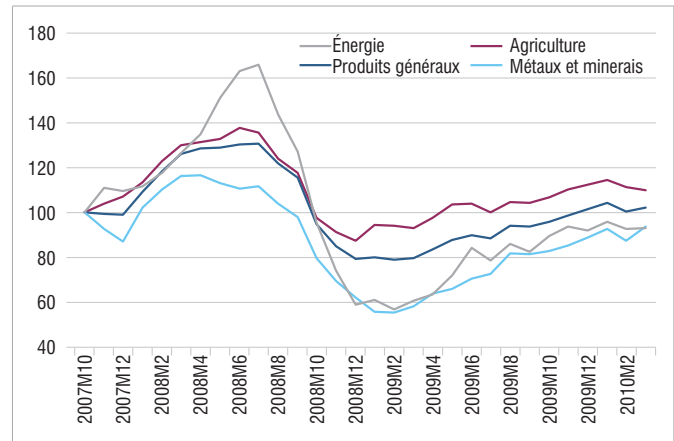
financier qui a déstabilisé des banques nationales à court de ressources et a abouti à l'éclatement d'une bulle immobilière. Pour ce groupe de pays, la croissance s'est effondrée, passant d'à peine plus de 6 % en 2008 à 0,8 % selon les estimations en 2009. Une marge de manœuvre budgétaire importante, des réserves et les fonds rapatriés ont permis aux gouvernements de réagir rapidement en adoptant des stimulants monétaires et budgétaires, et d'éviter un fléchissement plus prononcé de l'activité.

Grâce à l'intégration limitée de leur secteur bancaire aux marchés financiers internationaux, les pays en développement exportateurs de pétrole ont essentiellement ressenti l'impact de la crise à travers la chute du prix du pétrole. La croissance n'a que légèrement reflué de 2,9 % en 2008 à 2,2 % en 2009. Bien que ces pays appliquent systématiquement une politique budgétaire de stabilité conjoncturelle, lors de cette crise, certains gouvernements ont réagi par des actions anticonjoncturelles, mais l'importance des mesures qu'ils ont pu mettre en place a été fonction de leur marge de manœuvre budgétaire, des réserves accumulées et de l'accès à des financements extérieurs. La progression vigoureuse du PIB dans le secteur non pétrolier, soit près de 5 % en 2009, a contribué à atténuer le recul de la croissance globale.

Les pays de la région MENA importateurs de pétrole ont surtout pâti des effets secondaires de la crise sur le commerce, les envois de fonds et les IED. La croissance qui était soutenue avant la crise, a ralenti passant de 7 % en 2008 au rythme modéré de 4,8 % en 2009.

Figure 4. Tendances des prix des principaux produits

(Indice, 2007M10 = 100)



Source : Bloomberg.

Les principaux secteurs exportateurs non pétroliers, tels que les services, ont relativement bien résisté, tandis que la baisse du prix du pétrole et d'autres produits (figure 4) a limité la dégradation de leur balance extérieure.

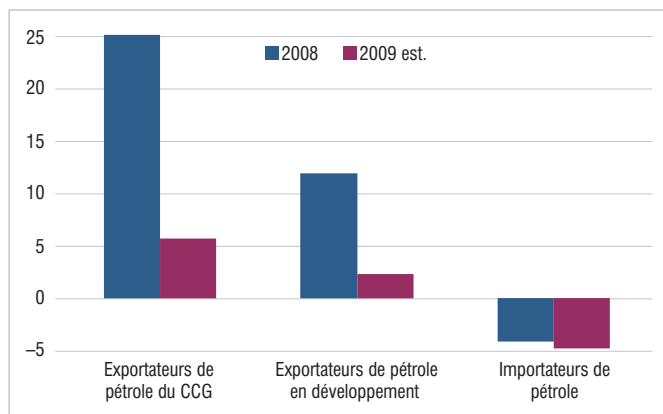
DUREMENT TOUCHÉS, LES PAYS DU CCG ONT UTILISÉ LEURS ABONDANTES RÉSERVES POUR RÉAGIR RAPIDEMENT

La réduction de moitié des prix du pétrole entre 2008 et 2009, et la diminution de la production décidée par les pays exportateurs de pétrole du CCG pour soutenir les prix de l'or noir face au tassement de la demande mondiale ont fait fortement chuter leur production (figure 1) et provoqué un choc négatif sur leur balance courante et leur solde budgétaire (figure 5 et figure 6). Bien que dans la plupart des pays, les comptes courants soient restés excédentaires, les positions extérieures des pays exportateurs de pétrole du CCG se sont fortement détériorées, reflétant l'effondrement du prix du pétrole et de la production (figure 5). Les soldes budgétaires se sont eux aussi dégradés (figure 6), résultat de la baisse des recettes pétrolières et de l'augmentation des dépenses publiques en réponse à la crise. La santé du secteur bancaire dans les pays du CCG s'est fortement dégradée, car le crédit s'était développé de manière excessive¹, les banques étaient à

¹ La croissance réelle du crédit a atteint en moyenne 23 % par an de 2003 à 2008, et a abouti à une hausse de l'endettement des banques et un quasi-doublement du ratio du crédit du secteur privé par rapport au PIB du secteur non pétrolier (122 % fin

Figure 5. Balances des transactions courantes

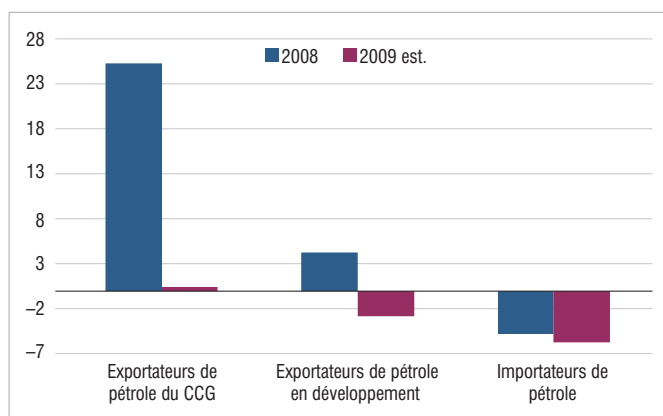
(% du PIB)



Source : Estimations de la Banque mondiale et des agences nationales pour 2009.

Figure 6. Dégradation des soldes budgétaires en raison de la crise

(% du PIB)

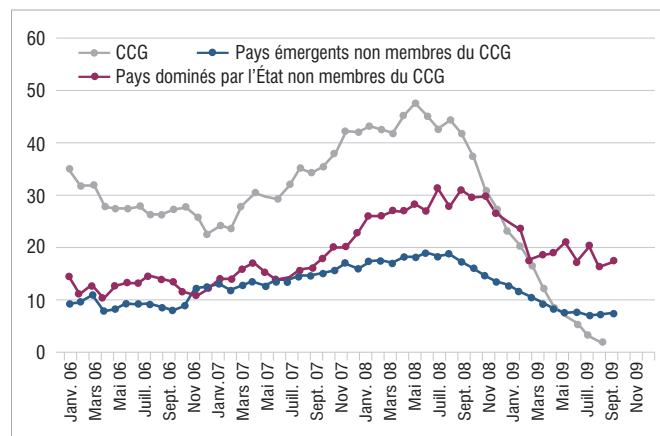


Source : Banque mondiale, MNSSED. Les données pour 2009 sont des prévisions.

court de ressources, comme l'atteste le niveau élevé du ratio prêts-dépôts ainsi que la dépendance par rapport aux emprunts extérieurs, et exposées aux prêts immobiliers². Des problèmes de financement sont soudainement apparus en raison du gel des grands marchés obligataires internationaux³, tandis que l'effondrement du marché immobilier menaçait la solvabilité de plusieurs banques du CCG. En conséquence, la croissance du crédit a chuté entre septembre 2008 et septembre 2009 (figure 7), tandis que de nombreux projets ont été stoppés à différents stades de planification et d'exécution fin 2009⁴. La capitalisation du marché boursier s'est considérablement contractée et la volatilité s'est accrue. Les prêts syndiqués, partie importante des flux de portefeuille vers les pays du CCG, ont diminué de manière spectaculaire entre 2007 et 2009 du fait du préjudice causé au bilan des banques et au

Figure 7. Croissance du crédit dans les pays de la région MENA

(d'une année à l'autre, en %)



Source : FMI, Statistiques financières internationales. On entend par économies extérieures au CCG dominées par l'État les pays en développement exportateurs de pétrole, tandis que les économies émergentes extérieures au CCG comprennent les pays importateurs de pétrole de la région MENA.

resserrement des conditions de crédit. D'après les estimations des analystes du marché, les fonds souverains (SWF) du CCG ont subi des pertes de l'ordre de 20 à 30 % en 2008⁵. Tous les gouvernements du CCG ont réagi rapidement par des politiques qui présentaient de nombreux éléments similaires aux mesures d'appui mises en place aux États-Unis, dans l'UE et en Europe de l'Est, visant à assurer la stabilité du secteur financier. Ces politiques ont notamment porté sur l'assouplissement monétaire, l'injection de liquidités par les banques centrales ou les garanties gouvernementales sur les dépôts et la dette, ainsi que l'injection de capitaux et les achats d'actifs. L'Arabie Saoudite et les EAU ont eu recours à des plans de relance budgétaire pour améliorer les perspectives économiques à court terme, mais aussi pour soutenir les réformes et la croissance à long terme. Depuis le début de la crise financière, le gouvernement de l'Arabie Saoudite a dépensé la moitié des fonds prévus pour son programme d'investissement de

2008). L'excès de crédit mesuré en tant qu'écart cumulé par rapport à la tendance du crédit comme part du PIB du secteur non pétrolier pendant la période 2005–2008 a été important dans tous les pays sauf le Koweït et Oman. Ce gonflement du crédit a provoqué une véritable bulle immobilière et encouragé le recours à l'endettement dans le secteur privé (Source : FMI (2010) Impact of the Global Financial Crisis on the Gulf Cooperation Council Countries and Challenges Ahead).

2 Toutefois, le secteur bancaire des pays du CCG avait une faible exposition aux actifs toxiques émis aux É. U. et ailleurs.

3 L'évolution du marché du pétrole a eu des répercussions indirectes sur les liquidités du marché bancaire et d'entreprises et sur les frais de financement car les flux de capitaux spéculatifs ont quitté la région et la confiance des investisseurs s'est effondrée.

4 Sur un volume de projets estimé à 2 500 milliards de dollars É. U. fin 2008, près d'un quart étaient gelés fin 2009.

5 Source : FMI (2010) Impact of the Global Financial Crisis on the Gulf Cooperation Council Countries and Challenges Ahead.

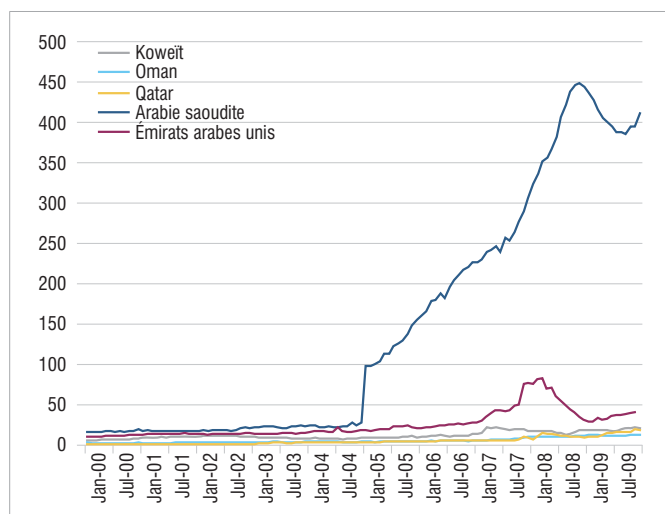
400 milliards de dollars É. U. sur cinq ans. Cette somme a été la plus importante en part du PIB de tous les pays du G20 et elle est fréquemment citée comme la contribution des pays du G20 à la reprise mondiale en raison de sa forte proportion d'importations. Les réserves de change accumulées lors du boom pétrolier ont permis à ces gouvernements de mettre en œuvre à la fois des mesures d'appui au secteur financier et des politiques budgétaires anticycliques (figure 8)⁶.

LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT EXPORTATEURS DE PÉTROLE ONT PÂTI DE LA BAISSÉ DES PRIX DU PÉTROLE

Les pays en développement exportateurs de pétrole ont été moins touchés que les importateurs de pétrole du CCG car ils n'ont ressenti les effets de la crise qu'au travers du pétrole (figure 1). De surcroît, la dynamique vigoureuse du secteur non pétrolier, estimée à près de 5 % en 2009, a contribué à amortir le ralentissement de l'activité globale. La croissance non basée sur les hydrocarbures a bénéficié d'une bonne récolte, qui s'est traduite par une forte hausse de la production agricole et une expansion des services et du secteur de la construction grâce à l'augmentation des dépenses publiques. Dans ces pays, ces dernières sont typiquement destinées à la stabilisation conjoncturelle, mais dans la crise actuelle, l'Iran et l'Algérie par exemple ont eu recours à un assouplissement monétaire et aux stimulants budgétaires pour encourager l'activité économique.

Figure 8. Réserves internationales

(milliards de dollars É. U.)



Source : FMI, Statistiques financières internationales

Le secteur financier des pays en développement exportateurs de pétrole n'a pas été touché par la crise financière internationale grâce aux garanties sous-jacentes des gouvernements et au fait que le secteur bancaire de ces pays est resté à l'écart des marchés financiers mondiaux. Avant la crise, la croissance du crédit était très inférieure dans les pays en développement exportateurs de pétrole aux niveaux atteints dans les pays du CCG, si bien qu'ils n'ont subi qu'un recul modéré (figure 7). Toutefois, le secteur financier de ces pays, toujours sous le contrôle de l'État, souffre d'insuffisances chroniques et de taux de prêts improductifs toujours élevés, nécessitant des recapitalisations récurrentes de l'État. Durant la crise actuelle, les banques d'État ont maintenu le rythme des prêts en Algérie et en Libye. Dans le cas de l'Algérie, il leur a également été demandé d'augmenter les prêts aux PME de 20 % par an.

LES EFFETS SECONDAIRES SUR LE COMMERCE ET LES ENVOIS DE FONDS ONT NUI AUX IMPORTATEURS DE PÉTROLE

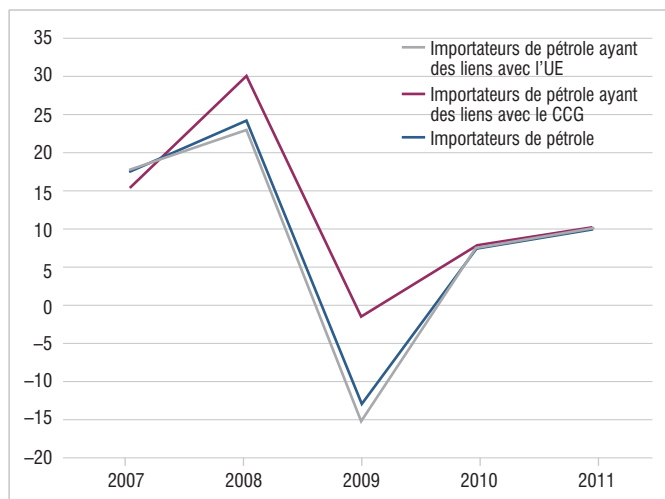
La croissance des pays importateurs de pétrole de la région MENA a ralenti, passant de 6,8 % en 2009 à 4,8 % en 2009, essentiellement en raison des effets secondaires de la crise sur le commerce et les envois de fonds, et, dans certains cas, à cause de ses répercussions négatives sur les IED. Le revenu des exportations de biens et de services a reculé d'environ 13 % en 2009 (figure 9), tandis que les envois de fonds ont mieux résisté et se sont contractés de 8,4 % (figure 10).

Les secteurs financiers de ces pays ont été relativement épargnés par les turbulences des marchés financiers internationaux, car les banques des pays importateurs de pétrole n'étaient pas mises à contribution de façon aussi excessive que celle des pays du CCG. À l'automne 2009, le ratio moyen prêts-dépôts pour ce groupe était légèrement inférieur à 80 %, contre 100 % pour les pays du CCG, avec toutefois des écarts considérables, le Maroc et la Tunisie affichant une moyenne supérieure à 100 %, tandis que le Liban n'atteignait que 30 %. En outre, à l'exception de la Jordanie, ces pays étaient beaucoup moins dépendants de

6 Il est difficile de comparer les réserves entre les pays du CCG compte tenu du rôle des fonds souverains dans ces pays. Par exemple, tandis que l'Arabie saoudite accumule ses abondants revenus pétroliers sous forme de réserve, d'autres pays, comme les ÉAU, utilisent à la place les fonds souverains.

Figure 9. Croissance des exportations de biens et de services

(évolution en % valeur)



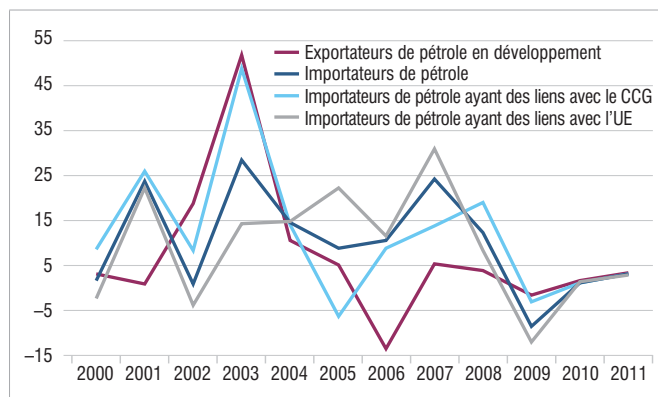
Source : Banque mondiale, DECPG ; estimations du personnel pour 2009 et projections pour 2010 et 2011.

l'emprunt extérieur que les pays du CCG. Par conséquent, le ralentissement de la croissance du crédit pendant la crise a été beaucoup plus modéré que dans les pays du CCG et a surtout été provoqué par le tassement de l'activité économique, qui a conduit à un reflux de la demande de crédit. À mesure que la crise prenait de l'ampleur, seuls la Jordanie, le Maroc et la Tunisie ont dû introduire différentes mesures de soutien financier. Par exemple, la Tunisie et le Maroc ont mis en place un appui aux liquidités, tandis que la Jordanie a opté pour les garanties de dépôt et l'assouplissement monétaire. Dans les autres pays importateurs de pétrole, la réponse politique s'est essentiellement attachée à atténuer les répercussions de la crise sur l'économie réelle. L'Égypte et la Tunisie ont adopté des plans de relance budgétaire axés sur les investissements créateurs d'emplois dans les infrastructures. La Tunisie a également mis en place des actions de soutien aux PME et à l'emploi. Le Maroc a adopté des mesures visant à aider les entreprises à faire face au recul de la demande extérieure comprenant des garanties de prêts pour le fonds de roulement, l'assouplissement de la réglementation et des mécanismes de rééchelonnement de la dette.

Les recettes d'exportation et les envois de fonds reçus par les pays importateurs de pétrole ayant des liens avec les marchés du CCG ont beaucoup moins diminué que ceux des pays ayant des liens avec les marchés de l'UE, car l'activité dans l'Union a reculé de près de 4 % en termes réels, tandis que

Figure 10. Croissance des envois de fonds

(évolution en % valeur)



Source : Banque mondiale, DECPG ; estimations du personnel pour 2009 et projections pour 2010 et 2011.

la production dans le Golfe s'est accrue de près de 1 % en 2009. Les envois de fonds se sont légèrement plus contractés que les recettes d'exportation pour les importateurs de pétrole ayant des liens avec le CCG (figure 9 et Figure 10), tandis que les IED ont relativement bien résisté. Toutefois, Djibouti reste vulnérable car les estimations actuelles indiquent que le niveau de ses IED pourrait diminuer fortement en raison de l'annulation et du report de certains projets d'investissement de 2008. L'économie du Djibouti dépend fortement de l'activité dans les Émirats arabes unis dans la mesure où Dubai World investit massivement dans l'infrastructure portuaire et les hôtels, et gère les ports et les zones franches du pays. La croissance a également ralenti au Liban, mais le pays a progressé à un rythme beaucoup plus rapide que les autres pays, grâce à la vigueur de certains secteurs, dont le tourisme et l'immobilier, et au dynamisme des investissements privés.

La croissance de la production dans les pays importateurs de pétrole ayant des liens étroits avec les marchés de l'UE a marqué le pas en 2009 par rapport à 2008, car l'activité manufacturière s'est contractée face au repli de la demande européenne de biens et de services. Les recettes d'exportation ont reculé de 15 %, tandis que les envois de fonds se sont légèrement moins repliés (figure 10). Toutefois, la progression est restée modérée en raison de la forte expansion de l'agriculture et de la meilleure performance des services. Au Maroc, par exemple, le secteur agricole affiche une croissance remarquable grâce à une production record de céréales.

LA CRISE A ASSOMBRI LES PERSPECTIVES DE RÉDUCTION À COURT TERME DES TAUX DE CHÔMAGE TOUJOURS ÉLEVÉS

Le niveau élevé du chômage pose problème dans la région MENA depuis des années et la crise a assombri les perspectives d'amélioration à court terme. Alors que l'impact de la crise sur le taux de chômage officiel a été négligeable dans la plupart des pays de la région MENA, le taux d'activité, déjà faible avant la crise par rapport aux autres pays, a diminué, les travailleurs découragés sortant du système en décidant de ne pas chercher d'emploi sur le marché officiel du travail. Les travailleurs des secteurs manufacturiers ont été particulièrement touchés par la crise, car les entreprises de ces secteurs ont réduit leur activité et leurs horaires de travail, allant même jusqu'à supprimer des emplois pour ajuster leurs capacités au repli de la demande extérieure. La bonne nouvelle tient au fait que les pertes d'emploi dans ces secteurs ont été le plus souvent compensées par des créations de poste dans les industries des biens et des services non échangeables.

Dans les pays du CCG, les statistiques officielles du marché du travail ne reflètent pas totalement l'impact réel de la crise sur le marché du travail, car ces pays emploient un grand nombre de travailleurs migrants. Beaucoup d'entre eux ont un permis de séjour lié à leur contrat de travail. Lorsque ces travailleurs sont licenciés, ils retournent très souvent dans leur pays d'origine et ne sont donc plus comptabilisés dans la main-d'œuvre du pays de destination⁷. En outre, certains pays du CCG ont adopté des lois qui restreignent le licenciement des travailleurs nationaux, mesure qui a permis de garantir leur emploi à court terme mais a défavorisé les travailleurs immigrés. Au Koweït, par exemple, malgré une forte médiatisation de ce problème, seuls 1 000 Koweïtiens ont perdu leur emploi en 2009. Ce chiffre n'est pas surprenant dans la mesure où la plupart des nationaux occupent des postes de fonctionnaire ou travaillent dans le secteur privé, dans des emplois beaucoup plus protégés que ceux des immigrés.

La crise a entamé le revenu des ménages dépendants des envois de fonds. D'après les estimations de la Banque mondiale, en 2009, la diminution des fonds rapatriés vers des pays importateurs de pétrole ayant des liens étroits avec les marchés de l'UE a été aussi importante que la baisse de leurs recettes d'exportation, soit près de 12 % (figure 9 et Figure 10). Les envois de fonds vers d'autres pays de la région MENA en développement se sont eux aussi contractés, mais le recul a toutefois été beaucoup moins marqué que celui enregistré dans les pays importateurs de pétrole ayant des liens avec les marchés que l'UE (figure 10).

Le reflux de la croissance devrait se traduire par une diminution du taux de réduction de la pauvreté dans la région. D'après les estimations récentes, en raison de la crise économique, environ 2,6 millions de personnes supplémentaires devraient être touchés par la pauvreté dans la région d'ici à 2011, dont près de la moitié en Égypte⁸. Toute baisse du taux de réduction de la pauvreté est une source de préoccupation, car si la pauvreté absolue est relativement faible dans les pays de la région MENA⁹, la vulnérabilité des populations est très élevée. En 2005, 17 % de la population des pays de la région MENA vivait avec 2 dollars par jour en taux de change ajusté de la parité du pouvoir d'achat et une proportion considérable de la population vivait avec plus de 2 dollars par jour PPP mais moins de 2,5 dollars PPP. En outre, plus d'un tiers des travailleurs de la région occupent un emploi précaire. Souvent, ces travailleurs n'ont pas de contrat de travail officiel et risquent donc davantage d'être privés des prestations et des droits liés à un emploi décent, tels qu'une sécurité sociale et un recours à des mécanismes efficaces de dialogue social.

7 Contrairement à l'Europe, où les travailleurs immigrés peuvent souvent rester dans le pays d'accueil en attendant la fin de la crise.

8 Source : Yemtsov and Iqbal (2009). Le manque de données fréquentes sur les revenus et les dépenses des ménages fait qu'il est difficile d'évaluer l'impact de la crise sur les pauvres. Ces estimations reposent sur un certain nombre d'hypothèses et de schémas passés de pauvreté et de croissance.

9 En 2005, 5 % de la population de la région MENA vivait avec moins de 2,5 dollars par jour.

II. LA REPRISE EST EN COURS

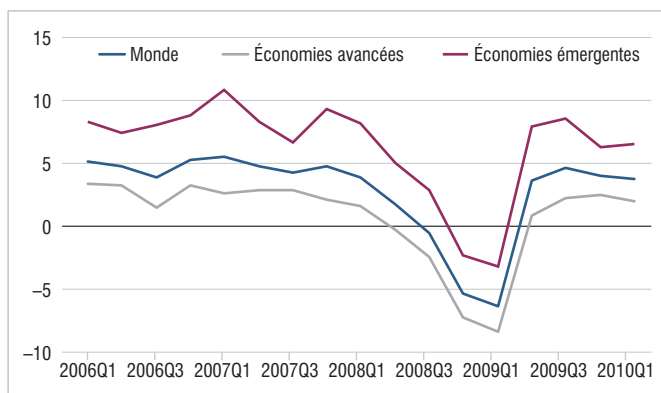
LA RÉGION MENA SE REDRESSE, DANS LE SILLAGE DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

La région devrait afficher ces prochaines années une croissance identique à celle du début des années 2000. La progression du PIB réel devrait atteindre 4,4 % en 2010, stimulée par l'absorption nationale ainsi que par la contribution positive de la demande extérieure (tableau 1). Les dépenses publiques devraient rester stables, reflet de l'appui persistant des politiques gouvernementales. Aspect très important, les exportations devraient fournir une contribution positive à l'activité en 2010. Stimulée par le fort rebond de l'activité économique dans les pays émergents d'Asie, l'économie mondiale redémarre (figure 11), sous l'effet conjugué de mesures monétaires et budgétaires adoptées à temps dans de nombreux pays, notamment en Chine, et du réapprovisionnement des stocks entamé au second semestre 2009. Les taux de l'activité mondiale se redressent en forme de V, selon deux axes qui reflètent une reprise plus lente dans les économies avancées que dans celles en développement (figure 11).

La gravité de la récession et la faiblesse relative de la reprise escomptée permettent de penser que l'environnement des économies, tant développées qu'en développement, restera marqué par d'importantes capacités excédentaires, un chômage élevé et une faible pression inflationniste. Le rebond des économies avancées a été mou, non créateur d'emplois et limité

Figure 11. Reprise en V, selon deux axes

(PIB réel, évolution en % d'un trimestre à l'autre)



Source : FMI

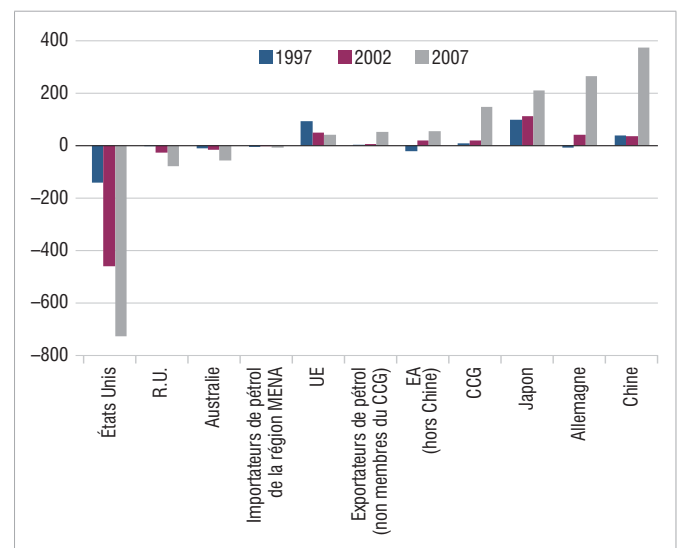
par le crédit. Sa capacité à évoluer vers une reprise durable dépend de la manière dont l'économie mondiale s'ajustera au nouveau contexte économique, dans lequel les États-Unis et d'autres pays déficitaires modéreront leur déficit à mesure qu'ils exporteront davantage et importeront moins des autres pays, tandis que les économies excédentaires limiteront leurs surplus en encourageant la demande et les investissements domestiques (figure 12). Jusqu'ici, les grandes économies ont simplement transféré les responsabilités du secteur privé au secteur public, différant les ajustements nécessaires, et le secteur privé de nombreux pays développés reste fortement endetté.

La production industrielle mondiale a vivement réagi aux évolutions de la croissance internationale, notamment dans le commerce et les investissements en 2009. La production industrielle a redémarré beaucoup plus vite dans les pays en développement que dans les économies avancées mais en février 2010, elle restait inférieure à son niveau d'avant la crise dans la plupart des pays à l'exception de la Chine, de l'Inde et de certaines économies asiatiques en rapide expansion (figure 13).

Le commerce mondial se redresse lui aussi, stimulé par la demande soutenue d'importations des pays en développement.

Figure 12. Excédents et déficits des comptes courants

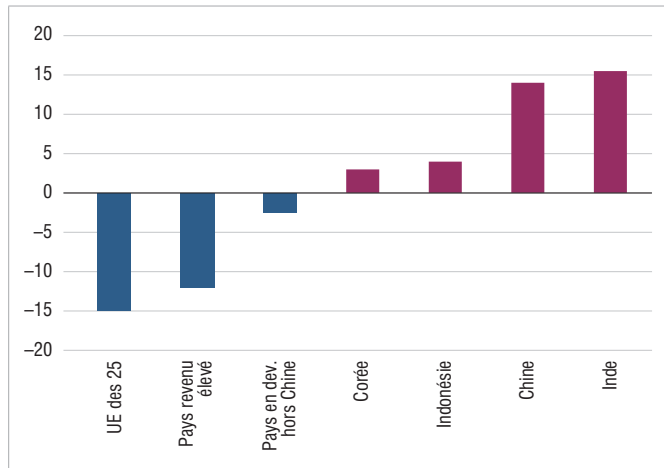
(milliards de dollars É.-U.)



Source : Banque mondiale, IDM.

Figure 13. Production industrielle

(différence en % par rapport au pic de février 2010)



Source : Banque mondiale sur la base des données de datastream.

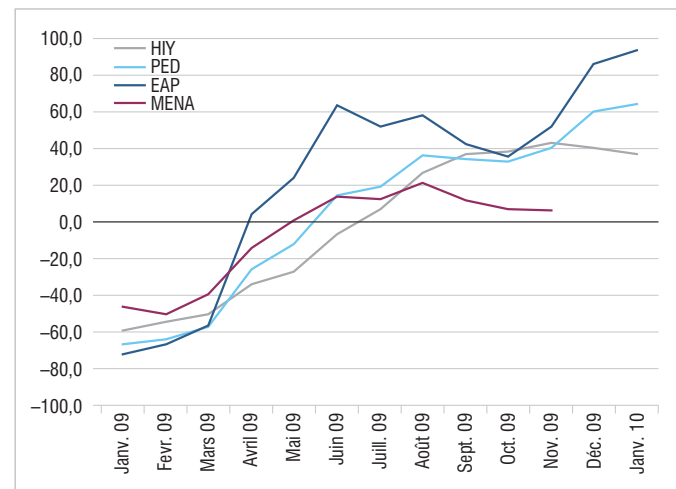
En termes de valeur, celles-ci ont augmenté de 64 % en janvier 2010 par rapport à l'année précédente, soit près du double du rythme auquel les importations des pays développés se sont redressées au cours de la même période (figure 14). Les exportations mondiales reprennent elles aussi des couleurs, l'expansion des pays en développement dépassant de nouveau celle des économies à revenu élevé (figure 15). Et les volumes du commerce mondial devraient retrouver leur niveau d'avant la crise d'ici fin 2010¹⁰. Mais hormis pour les exportations de produits énergétiques, la reprise du commerce de la région MENA est restée atone par rapport à celle d'autres pays en développement, et même des économies à haut revenu (figure 14 et Figure 15).

LES ÉCONOMIES DU CCG STIMULENT LA REPRISE RÉGIONALE

Les économies du CCG ont commencé à progresser à un rythme modéré avec l'amplification de la demande pétrolière et la stabilisation de leur secteur financier. Le regain de la demande mondiale d'or noir, qui a fait grimper les prix (figure 4) malgré d'importantes réserves de pétrole, tant brut que raffiné, a été une bonne nouvelle pour les exportateurs de pétrole de la région MENA, y compris pour les pays du CCG. La demande mondiale a commencé à s'intensifier au quatrième trimestre 2009, après s'être contractée pendant cinq trimestres consécutifs. Ce fort rebond est dû à la reprise rapide des marchés émergents, notamment en Asie, et au rétablissement des finances

Figure 14. Croissance des importations, taux annualisé et ajusté des variations saisonnières, en valeurs

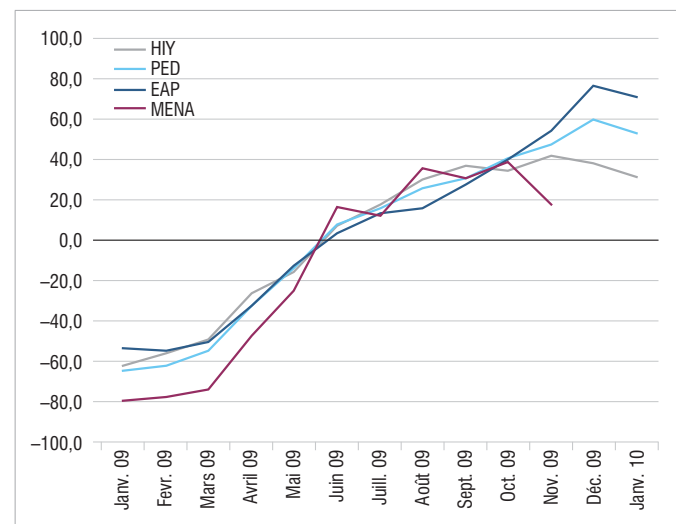
(en %)



Source : DECPG.

Figure 15. Croissance des exportations, taux annualisé et ajusté des variations saisonnières, en valeurs

(en %)



Source : DECPG.

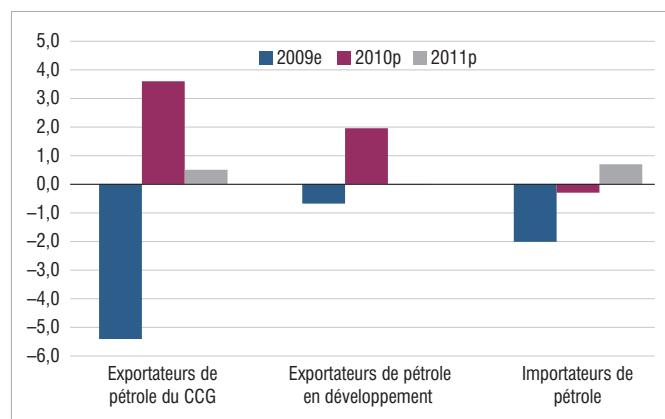
mondiales. La demande américaine de pétrole a, elle aussi, commencé à croître. Elle a progressé de 1,9 % au cours des quatre semaines précédant le 2 avril 2010, comparé à la même période de l'année précédente, où elle avait augmenté de 1,7 %. Et bien que les prix soient très inférieurs aux pics atteints lors des années du boom pétrolier, ils ont évolué vers des niveaux

10 Source : OMC (2010).

de l'ordre de 75 et 85 dollars le baril, niveaux confortables pour de nombreux exportateurs de pétrole¹¹. Eu égard à ces évolutions positives, les pays exportateurs de pétrole du CCG devraient stimuler la reprise régionale. En 2010, la croissance des économies du CCG devrait progresser de 3,6 points de pourcentage par rapport à l'année précédente. Cette accélération de l'activité est plus rapide que celle escomptée pour les pays en développement exportateurs de pétrole et contraste fortement avec le léger ralentissement prévu pour les importateurs de pétrole en 2010 (figure 16). Les pays du CCG ont été durement frappés par la crise mondiale, si bien qu'un retour à la croissance d'e 4,4 % en 2010 et de 4,9 % en 2011 représente une performance remarquable (figure 17).

Figure 16. Variation attendue du taux de croissance sur un an

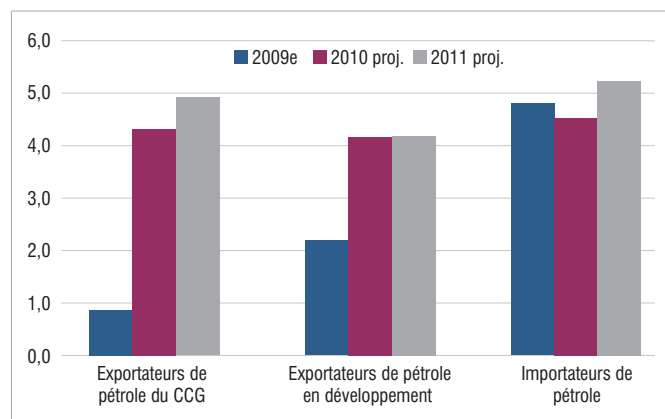
(point de pourcentage)



Source : calcul basé sur les données d'agences nationales et sur les estimations de la Banque mondiale pour 2009 et ses prévisions pour 2010 et 2011.

Figure 17. MENA – Perspectives de croissance annuelle

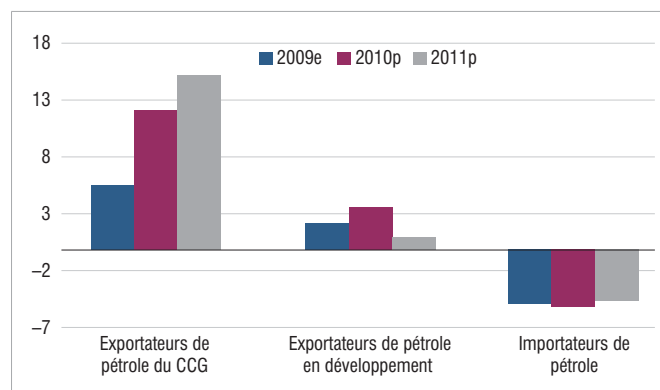
(pourcentage)



Source : agences nationales et estimations de la Banque mondiale pour 2009 et prévisions pour 2010 et 2011.

Figure 18. Evolution attendue des comptes externes

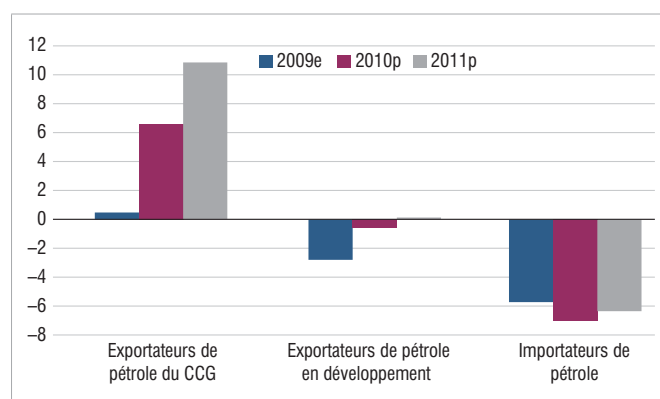
(pourcentage du PIB)



Source : agences nationales et estimations de la Banque mondiale pour 2009 et prévisions pour 2010 et 2011.

Figure 19. Perspectives budgétaires

(pourcentage du PIB)



Source : agences nationales et estimations de la Banque mondiale pour 2009 et prévisions pour 2010 et 2011.

La hausse des prix du pétrole et le renforcement de la demande devraient entraîner une augmentation des recettes pétrolières ainsi qu'une amélioration des soldes extérieurs et budgétaires des pays du CCG (figures 18 et 19), ce qui permettra à leurs gouvernements de continuer à mettre en œuvre des mesures de soutien. Ces mesures ont favorisé la croissance interne et ont ainsi largement aidé à stabiliser les autres pays de la région MENA en contribuant aux envois de fonds, à l'investissement étranger direct (IED) et dans une moindre mesure, aux importations¹². La crise financière se poursuit à Dubaï (voir encadré 1).

11 Le FMI estime que le prix d'équilibre, prix auquel un pays atteindrait l'équilibre budgétaire, est proche de 57 dollars le baril pour de nombreux producteurs de pétrole de la région MENA. Les exceptions notables sont l'Iraq et l'Iran, avec des prix d'équilibre de 111 et 90 dollars le baril.

12 Source : FMI (2010) Impact of the Global Financial Crisis on the Gulf Cooperation Council Countries and Challenges Ahead.

Encadré 1. Restructuration de la dette de Dubai World: derniers évènements

Lorsque les besoins de financement de différentes entreprises liées au gouvernement de Dubaï (« Dubai Inc. ») sont apparus en 2009, ce dernier a progressivement adopté une approche centralisée de leur gestion. En juillet 2009, le ministère des Finances a créé le Fonds de soutien financier de Dubaï (DFSF) afin de gérer le nouveau programme d'émission de dette gouvernementale (20 milliards de dollars.), dont la banque centrale des EAU a acquis les premiers 10 milliards de dollars. Les entreprises cherchant à bénéficier d'une aide étaient tenues de s'aligner sur la stratégie de croissance à long terme de Dubaï, soulevant implicitement la possibilité d'une restructuration dans le cas contraire.

En novembre 2009, le ministère des Finances a annoncé qu'il demandait un moratoire d'au moins six mois sur la dette à court terme de la holding DW arrivant à échéance, y compris sur 3,5 milliards de dollars de sukuk de sa filiale Nakheel arrivant à échéance le 14 décembre. Par ailleurs, une équipe de restructuration du cabinet Deloitte a été nommée pour superviser DW. En parallèle, le ministère des Finances a annoncé le placement de 5 milliards de dollars supplémentaires d'obligations par le DFSF. Le 14 décembre, le gouvernement de Dubaï annonçait un nouveau prêt de 10 milliards de dollars à DFSF de la part d'Abu Dhabi, lequel a servi à rembourser les sukuk de Nakheel (3,5 milliards de dollars plus paiement d'un coupon) ainsi que des créances fournisseurs. Toutefois, ce prêt ne contenait que 5 milliards de dollars d'argent frais, le reste ayant servi à absorber les fonds apportés par les deux banques commerciales.

Au terme de négociations intensives, DW et Nakheel ont fait des propositions liées mais distinctes aux créanciers en mars 2010. Ce plan avait une valeur nominale d'environ 20 milliards de dollars, comprenant la conversion en actions de 9 milliards de dollars de dette détenue par DFSF dans DW, un nouveau prêt de 1,5 milliard de dollars permettant à DW d'honorer ses engagements immédiats, un nouveau prêt de 8 milliards de dollars à Nakheel et la conversion en actions de 1,2 milliard de dollars de dette détenue par DFSF dans Nakheel. Le prêt à Nakheel comprend le remboursement intégral des sukuk arrivant à échéance en 2010 et 2011, les banques créancières se voyant offrir un rééchelonnement incluant les intérêts courus. Les banques créancières au niveau de la holding DW se verront offrir des nouveaux sukuk d'échéance 5 ou 8 ans. Le montant des intérêts courus sur la dette existante qui sera reflété dans la valeur nominale des nouveaux titres reste incertain. Le remboursement des créanciers commerciaux de Nakheel comprendra 40 % d'espèces et 60% de titres négociables.

Suite à cette offre relativement exhaustive, les critères dictant les décisions du gouvernement de Dubai sont désormais plus clairs. Contrairement à certaines prévisions en décembre, ce dernier n'est pas prêt à se détourner du modèle fondé sur l'immobilier, puisque Nakheel bénéficie de la majorité des nouveaux fonds apportés au conglomérat DW. Le remboursement intégral des sukuk de Nakheel permet d'éviter une procédure juridique complexe et limite le champ de restructuration globale aux banques et aux créanciers bilatéraux. De fait, il semble que le gouvernement ait en pratique sorti Nakheel de DW et projette de le placer sous la responsabilité directe de DFSF.

Le gouvernement semble s'être concentré sur la manière dont la crise a provoqué le gel de l'activité immobilière. Selon la restructuration proposée, les créanciers commerciaux bénéficient d'un versement immédiat et les acheteurs sont incités à privilégier les immeubles en cours d'achèvement. Bien que les créanciers de DW puissent voir ce traitement différencié d'un mauvais œil, leurs options sont limitées, surtout que le gouvernement a encore le choix de placer DW sous une juridiction spéciale chargée de regrouper et d'arbitrer l'ensemble des réclamations à son encontre.

Bien que les craintes d'une décote importante aient été évitées, la restructuration s'accompagne, pour les créanciers, de pertes et de modifications des échéances et de la nature des actifs. Une fois les pertes cristallisées, les autorités des EAU devront décider d'une éventuelle nouvelle levée de capitaux par le système bancaire national. L'État détenant déjà une partie des banques des EAU, une nouvelle aide du gouvernement semble inévitable.

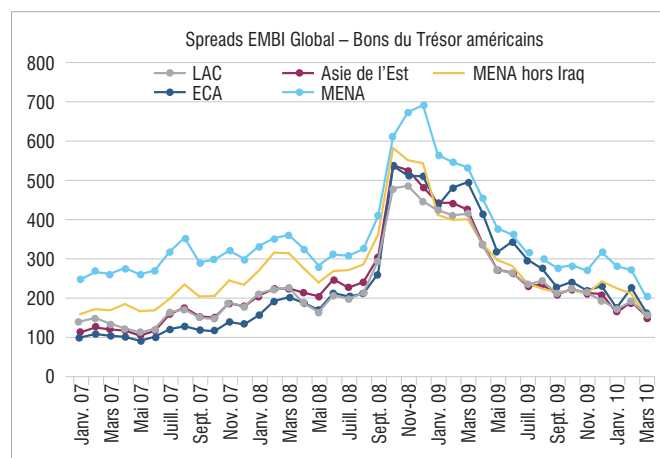
Source : Données collectées par la Banque mondiale et le MNSD.

Le moratoire sur ses dettes demandé fin 2009 a eu un impact considérable sur le risque de crédit de l'émirat dès lors que les acteurs du marché ne pouvaient plus compter sur une garantie souveraine implicite. Dans les semaines qui ont suivi l'annonce de la défaillance de Dubai World, les primes de risques dans la région MENA se sont nettement détériorées (figure 20), alors que les spreads des CDS se creusaient (figure 21). Les places boursières des EAU ont chuté, tandis que celles des autres pays du CCG connaissaient une poussée de volatilité (figure 22). A ce jour, la crise liée à la dette de Dubai World n'a pas eu d'impact fortement négatif sur la région et l'offre d'une restructuration a permis d'y voir plus clair quant aux perspectives des EAU. L'offre, qui reste soumise à l'approbation des créanciers, comprend un important rééchelonnement des remboursements, la conversion en actions de la dette existante que le gouvernement de Dubai détient dans DW, et une injection substantielle de fonds dans Nakheel afin de rembourser ses obligations islamiques et de permettre le redémarrage du crédit. Le plan de restructuration est en partie financé par des prêts d'Abu Dhabi à Dubaï, et son impact négatif sur les banques des EAU est atténué par la perspective d'un nouveau soutien de la part d'Abu Dhabi et d'organismes fédéraux. Ces mesures à court terme aident à contenir l'impact de cette crise sur la croissance des EAU. Les primes de risque diminuent dans l'ensemble de la région et, excepté pour l'Iraq, sont comparables à celles d'autres marchés émergents (figure 20). Les spreads des CDS se contractent également dans le CCG (figure 21). Toutefois, il faudra du temps au gouvernement de Dubai pour développer une stratégie de restructuration de ses sociétés. De plus, l'absence d'informations financières et de mises à jour régulières complique l'analyse. Les places boursières traduisent cette incertitude et restent déprimées dans les EAU, tandis que la reprise s'est enrayée dans d'autres pays de la région MENA (figure 22).

Le secteur bancaire du CCG demeure relativement ferme, mais le fort ralentissement qu'a connu la croissance du crédit se poursuit, selon les données les plus récentes (figure 7). Les bénéfices des banques ont diminué mais elles sont restées rentables en 2008 et au premier semestre 2009, et les derniers indicateurs concernant le secteur restent globalement bien orientés¹³. Les banques islamiques du CCG ont été moins affectées dans les mois qui ont suivi la crise financière mondiale, mais les résultats publiés mi-2009 témoignent d'un repli légèrement accru de leur rentabilité dans certains pays, en raison des effets secondaires de la crise sur l'économie réelle et l'immobilier.

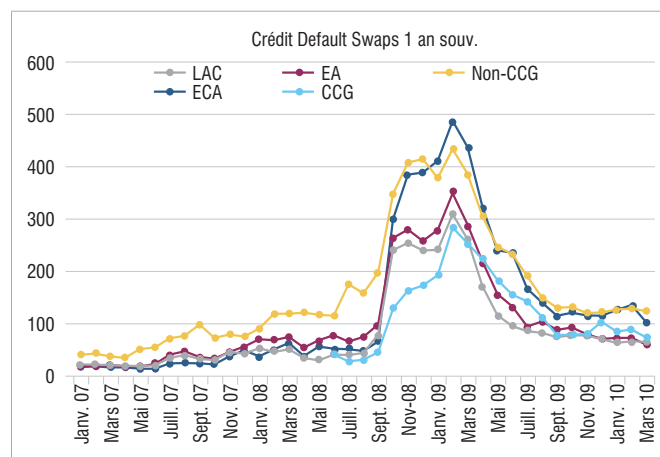
Figure 20. Spreads EMBI Global – Bons du Trésor américains

(points de base)



Source : datastream.

Figure 21. Credit Default Swaps



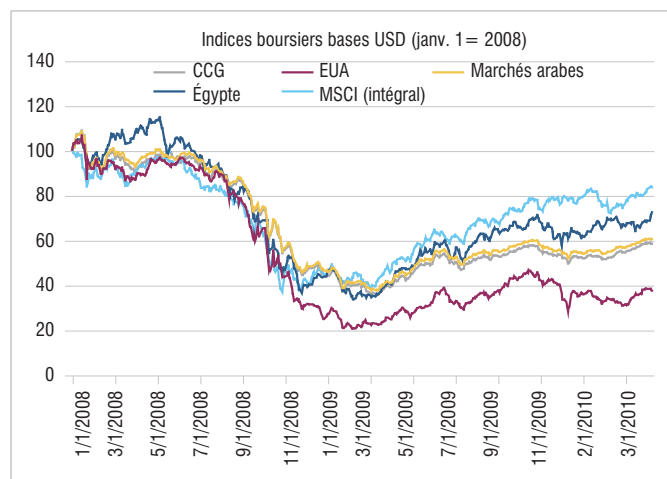
Source : Datastream.

Les perspectives des banques en termes de performance et leur capacité à consentir des prêts demeurent incertaines, de même que les perspectives de croissance. La poursuite des dépenses budgétaires considérables d'Abu Dhabi devraient favoriser une approche d'intégration et de développement économique axée sur les services. Reste à savoir si la croissance du secteur privé, moins important parmi les exportateurs de pétrole du CCG que dans les autres pays de la région MENA, parviendra à se redresser lorsque le secteur public commencera à réduire

13 Source : FMI (2010) Impact of the Global Financial Crisis on the Gulf Cooperation Council Countries and Challenges Ahead.

Figure 22. Indices boursiers bases USD

(janv. 1 = 2008)



Source : Thompson/datastream et Groupe de prospective sur l'économie du développement de la Banque mondiale.

ses dépenses et que les effets des mesures de relance dans les EAU et en Arabie Saoudite s'estomperont.

LA REPRISE DES EXPORTATEURS DE PÉTROLE REPOSE SUR L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS PÉTROLIERS

La croissance des pays en développement exportateurs de pétrole devrait s'accélérer en raison du net rebond des cours du brut et de la demande dans les pays en développement et, plus récemment, aux États-Unis. Cette croissance devrait atteindre 4,2 % en 2010 et se poursuivre à ce rythme en 2011. Cependant, la viabilité de cette reprise repose sur l'évolution de la demande mondiale de pétrole et des cours de l'or noir, ce groupe de pays étant encore plus dépendant des exportations de brut et de produits pétroliers que les pays du CCG (tableau 2), sachant que l'Iran et l'Iraq sont particulièrement sensibles à la volatilité des cours. Seule la Syrie semble moins vulnérable à l'évolution des marchés pétroliers, le pétrole représentant 75 % de ses exportations totales contre 91 % pour ce groupe de pays (tableau 2).

La demande mondiale de pétrole devrait augmenter¹⁴ de 1,7 % en 2010, majoritairement grâce aux pays d'Asie hors OCDE (notamment la Chine et l'Inde), où l'augmentation du revenu par habitant est appelé à doper la consommation. En revanche, la demande du G3 (Amérique du Nord, Europe et Japon) devrait rester limitée. La demande de pétrole des pays de l'OCDE

Tableau 2. Exportations en pourcentage des exportations totales

| | Matières premières | Carburants | Produits manufacturiers |
|---------------------------------|--------------------|-------------|-------------------------|
| Exportateurs pétrole GCC | 0,03 | 0,85 | 0,11 |
| Koweït | 0,01 | 0,93 | 0,06 |
| Oman | 0,06 | 0,83 | 0,11 |
| Arabie Saoudite | 0,01 | 0,90 | 0,09 |
| Emirats Arabes Unis | 0,07 | 0,76 | 0,18 |
| Exp. pétrole émergents | 0,05 | 0,91 | 0,04 |
| Algérie | 0,01 | 0,97 | 0,02 |
| Rép. islamique d'Iran | 0,05 | 0,86 | 0,09 |
| Iraq | 0,01 | 0,99 | 0,00 |
| Libye* | 0,01 | 0,95 | 0,05 |
| Rép. arabe syrienne | 0,17 | 0,75 | 0,08 |
| Yémen | 0,05 | 0,92 | 0,03 |
| Importateurs de pétrole | 0,23 | 0,12 | 0,65 |
| Rép. arabe d'Égypte | 0,21 | 0,44 | 0,35 |
| Jordanie | 0,18 | 0,01 | 0,81 |
| Liban | 0,32 | 0,02 | 0,66 |
| Maroc | 0,31 | 0,03 | 0,66 |
| Tunisie | 0,11 | 0,10 | 0,79 |

Source : Banque mondiale, PRMED
Moyennes de 2000 à 2005 ; Libye : données des années 90

recule depuis 2005, et une croissance faible, voire nulle, est attendue en 2010. Suite à la réduction de la production destinée à maintenir les cours aux alentours de 75 dollars le baril, la capacité excédentaire de l'OPEP a augmenté jusqu'à environ 6,5 millions de barils par jour, soit à peu près 5 ans de croissance de la demande¹⁵. Ainsi, la plupart des analystes ne tablent pas sur une poursuite de la tendance haussière des prix à court terme. Toutefois, des pics passagers sont à envisager en réaction à toute nouvelle faiblesse du dollar en 2010–11 ou aux problèmes sécuritaires qui pourraient menacer l'accès au pétrole.

Les secteurs financiers sous contrôle de l'État des pays exportateurs de pétrole hors CCG n'ont pas été affectés par la crise, mais leur taux élevé de créances improductives et leur manque d'efficacité devront être traités. Certains pays en développement exportateurs de pétrole tels que la Syrie profiteront de la forte reprise des pays du CCG, vu le poids que

¹⁴ Source : Samba Financial Group: « 2010Oil Market Outlook and Implications for GCC Economies ».

¹⁵ Source : GEP 2010.

leurs exportations vers ces derniers représentent par rapport à leurs exportations totales. Les pays en développement exportateurs de pétrole dépendants des envois de fonds en provenance du Golfe, et notamment du Yémen, tireront également parti de la reprise des pays du CCG.

LA REPRISE DES IMPORTATEURS DE PÉTROLE DÉPENDRA DE CELLE DE L'UE ET DES PAYS DU CCG

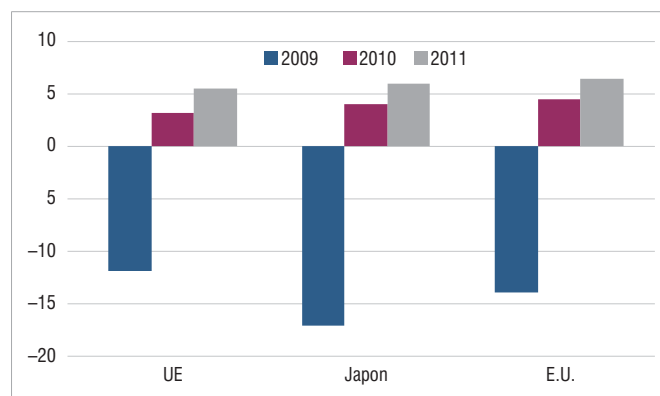
Les pays importateurs de pétrole ont mieux résisté à la crise que les exportateurs du CCG, mais la mollesse escomptée de la reprise dans la zone euro freinera leur croissance à court terme, notamment dans le cas des pays fortement axés sur les marchés européens. La croissance des pays importateurs de pétrole de la région MENA devrait légèrement ralentir par rapport à 2009 (figure 16) pour afficher une moyenne de 4,5 % en 2010 et 5,2 % en 2011 (figure 17).

Les exportations de services ont mieux résisté que celles des marchandises et devraient demeurer un atout pour ces derniers à court ou moyen terme. L'importance du tourisme dans ces pays s'est considérablement renforcée ces dix dernières années, la part du PIB qui en est issue ayant augmenté, passant de 4,4 % entre 1996 et 1999 à 6,5 % en 2007. La région a effectué des investissements importants dans le secteur du tourisme ces dernières années et vu les contraintes pesant sur les dépenses privées en Europe, la demande de services touristiques au Moyen-Orient et en Afrique du Nord pourrait augmenter étant donné leur attractivité en termes de qualité et de coût. La croissance des pays importateurs de pétrole fortement exposés à l'UE devrait être inférieure à celle des pays exposés aux marchés CCG, les perspectives de croissance de l'UE étant les plus faibles parmi les pays développés et nettement inférieures à celles des pays du Golfe. La croissance de la production dans la zone euro devrait être de 1 % en 2010, contre 4,3 % pour les pays CCG, de 2,5 % aux États-Unis et de 1,3 % au Japon. La croissance des importations dans l'UE devrait également être inférieure par rapport au Japon et aux États-Unis (figure 23).

Les difficultés dans l'UE concernent notamment la viabilité budgétaire de pays tels que la Grèce, l'Irlande, l'Espagne et le Portugal, et risquent d'entraver la croissance à court terme. Au Royaume-Uni, la croissance sera stimulée par la reprise des exportations nettes et des stocks, et devrait rester inférieure à son potentiel, les ménages limitant leurs dépenses face à

Figure 23. Croissance annuelle des importations

(variation du pourcentage en valeur)



Source : Banque mondiale, DECPG. Estimations pour 2009 et prévisions pour 2010 et 2011.

l'importance de l'endettement, au durcissement des conditions de crédit et à l'anticipation d'une hausse des impôts.

La forte reprise des pays CCG profitera aux pays importateurs de pétrole principalement au niveau des envois de fonds et de l'IED. L'impact des événements dans les pays CCG sur le bilan des banques et des établissements financiers des pays importateurs de pétrole s'avère limité à ce jour et devrait le rester, pour autant que le processus de restructuration de la dette demeure maîtrisé. L'impact sur les échanges commerciaux devrait également être limité puisque les exportations des pays importateurs de pétrole vers les pays exportateurs de pétrole du CCG ne représentent que 8 % de leurs exportations totales. Toutefois, les pays fortement exposés au CCG, tels que Djibouti, le Liban, la Jordanie et la Syrie, devraient être les principaux bénéficiaires parmi les pays importateurs de pétrole.

L'impact de la croissance du CCG au niveau des envois de fonds et de l'IED devrait être à la fois plus important et positif. Les envois de fonds en provenance des EAU entre 2001 et 2008 ont représenté 20,1 % des envois totaux et les pays susceptibles d'en profiter au premier chef sont la Jordanie, le Liban et l'Égypte¹⁶, pays dans lesquels les envois de fonds en provenance du CCG représentent une part non négligeable du PIB. L'IED du CCG en faveur des autres pays de la région MENA est, lui aussi, considéré comme étant significatif¹⁷.

¹⁶ D'autres pays de la zone seront également affectés, notamment l'Inde, le Bangladesh, le Pakistan et les Philippines.

¹⁷ Source : Banque mondiale et Fonds monétaire arabe.

Les envois de fonds vers les pays de la région MENA devraient augmenter de 1,3 % en 2010 et de 3,4 % en 2011. La demande de travailleurs migrants dans les pays du Golfe devrait croître plus rapidement que dans l'UE, compte tenu de leurs meilleures perspectives de croissance, de leurs ressources financières importantes et de leurs programmes à long terme de développement des infrastructures. Par ailleurs, le protectionnisme se renforce en Europe¹⁸. Certains pays imposent des restrictions sur l'immigration afin de décourager les flux migratoires à l'avenir. Plusieurs pays européens envisagent des mesures destinées à réduire les entrées de nouveaux migrants. L'Italie a récemment voté une loi criminalisant l'immigration clandestine. La France et l'Italie appellent les autres pays de l'UE à renforcer le contrôle des frontières, notamment sur le pourtour méditerranéen. L'UE risque de donner la priorité aux migrants qualifiés, mais certaines dispositions, telles que les exigences salariales appliquées aux travailleurs étrangers, pourraient constituer un obstacle même pour les travailleurs diplômés. Ces mesures pourraient avoir un impact négatif sur les pays émergents de la région MENA.

Les banques des pays importateurs de pétrole subissent les effets secondaires de la crise, mais devraient pouvoir y résister. L'augmentation des taux de créances improductives devrait se révéler modérée si l'on considère le ralentissement limité de la croissance, et le fait que la reprise est désormais en cours dans ces pays. De plus, les pays concernés n'ont pas connu de bulles immobilières et les portefeuilles immobiliers des banques ne paraissent pas déprimés. Cependant, le renforcement des risques de taux d'intérêt et de liquidité dans de nombreux pays présage d'un renchérissement et d'un accès plus difficile au crédit face à la prudence adoptée par les banques durant la phase de contraction. En raison du manque de données, il est difficile d'évaluer précisément dans quelle mesure les secteurs défavorisés ont été affectés. En effet, la plupart des banques centrales de la région MENA ne sont pas en mesure de fournir des informations fiables concernant les prêts consentis aux PME.

La politique budgétaire des pays importateurs de pétrole devrait rester expansionniste et conduire à une nouvelle détérioration des soldes budgétaires (figure 19), mais certains d'entre eux n'ont ni le besoin, ni la possibilité de compter sur les dépenses publiques comme stimulus de la croissance. La situation budgétaire de pays tels que le Liban, la Jordanie et l'Égypte pourrait entraver leur croissance à long terme, à moins qu'ils ne réduisent leurs déficits dans les années à venir. Par exemple, le Liban demeure

vulnérable aux chocs externes en dépit d'une forte croissance ces dernières années. Même en supposant des ajustements budgétaires, de nouvelles aides financières et une croissance moyenne de 6 %, les estimations prévoient que sa dette restera supérieure à 100 % du PIB à l'horizon des prochaines années, principalement en raison du coût élevé du service de la dette existante, laquelle est considérable. Conscient de ces problèmes, le gouvernement libanais a décidé de modifier sa stratégie de financement de la dette. En 2009, il a augmenté la part nette des sources de financement nationales en monnaie locale.

Si la faiblesse des pressions inflationnistes est appelée à persister dans l'immédiat, l'inflation sous-jacente dans des pays tels que l'Égypte fluctue de façon importante en raison de problèmes structurels fondamentaux. Le projet du gouvernement de réduire les subventions à l'énergie, qui est essentiel pour la réduction du déficit budgétaire et l'amélioration de l'efficacité économique, aura pour effet de renforcer la pression sur d'autres prix et, à l'approche de deux échéances électorales majeures, la perspective d'une hausse de l'inflation risque de limiter les possibilités de réforme. Dès lors, la maîtrise de l'inflation nécessitera une gestion prudente pour éviter que le financement des déficits budgétaires n'entraîne une expansion monétaire.

Toutefois, en dépit de la crise, le processus de réforme demeure globalement en bonne voie. Certains gouvernements projettent de renforcer l'efficacité de leurs programmes sociaux en ciblant mieux les plus démunis, ce qui leur permet d'éliminer progressivement les subventions dans le but de renforcer la viabilité des finances publiques. Dans certains pays cependant, la situation politique risque, dans l'immédiat, d'entraver le processus de réforme. Pour certains d'entre eux, le maintien d'investissements publics considérables permettra de stimuler la croissance à courte et à longue échéance. Il reste à espérer que le secteur privé se sera suffisamment renforcé pour accroître sa contribution à la croissance une fois la réduction des dépenses publiques amorcée.

TRAVAILLER ENSEMBLE À LA REPRISE ET À UNE MEILLEURE RÉSISTANCE AUX CRISES

L'année passée, le Groupe de la Banque mondiale a réagi activement au ralentissement économique dans la région

¹⁸ Source : Banque mondiale, DECPG, Migration and Development Brief No 11.

MENA en ajustant son aide aux besoins de chaque pays. En Iraq, où la chute des cours du pétrole a sérieusement affecté les finances publiques, la Banque a fourni une aide financière par le biais d'un prêt à l'appui des politiques de développement, en étroite collaboration avec le Fonds monétaire international. Dans les pays de la région MENA importateurs de pétrole tels que l'Egypte, la Jordanie, le Maroc et la Tunisie, la Banque a apporté une assistance technique sous forme de diagnostics et de financements à décaissement rapide au moyen d'opérations de développement axées sur le secteur financier, la réforme du secteur public et l'intégration du commerce. Ces opérations permettront également de les rendre plus résistants aux crises à l'avenir. Dans les pays du CCG, les mesures à court terme

prises par le Groupe de la Banque mondiale ont consisté à renforcer le contrôle financier et économique et à fournir une assistance technique stratégique remboursable. Le Programme de financement du commerce mondial mis en place par l'IFC a accru l'accès des entreprises (notamment des PME) au financement, tandis que son Programme de liquidités pour le commerce mondial a permis d'injecter des liquidités sur le marché du financement du commerce extérieur. L'IFC a, par ailleurs, aidé les banques de la région MENA en organisant des échanges d'idées et de solutions sur la manière de surmonter la crise, de structurer des systèmes solides de gestion des risques, et de former les principaux cadres des banques à la gestion des risques.

III. RELEVER LES DÉFIS FUTURS

LA CROISSANCE SOLIDAIRE RESTE DIFFICILE À RÉALISER

Globalement, le niveau de vie dans la région MENA a quasiment stagné, l'impact par habitant de la croissance économique étant resté faible en comparaison des autres pays émergents (figure 24) et insuffisant pour accroître le revenu des ménages¹⁹. La région éprouve des difficultés, sachant que les pays n'ont pas été en mesure d'offrir du travail aux millions de jeunes entrant dans la vie active. Le taux de chômage a certes reculé à 11 % au cours des cinq dernières années, mais plus de 25 % des jeunes âgés de 15 à 24 ans sont actuellement à la recherche d'un emploi, soit le double de la moyenne mondiale. Les taux de chômage élevés, la faible participation à la main d'œuvre (notamment dans le cas des femmes) et le caractère informel du marché du travail font que la région affiche l'un des taux d'emploi formel les plus faibles au monde : moins de la moitié de la population adulte occupe un emploi formel. L'investissement privé n'a pas augmenté parallèlement à l'accélération des réformes et ce malgré l'abandon par plusieurs pays d'un modèle de croissance impulsé par l'état en faveur d'un modèle s'appuyant davantage sur le secteur privé. Les principaux obstacles concernant la croissance à long terme sont l'accès au financement, qui est très limité dans la région MENA, la compétitivité des entreprises, et l'environnement non-concurrentiel auquel ces dernières sont confrontées.

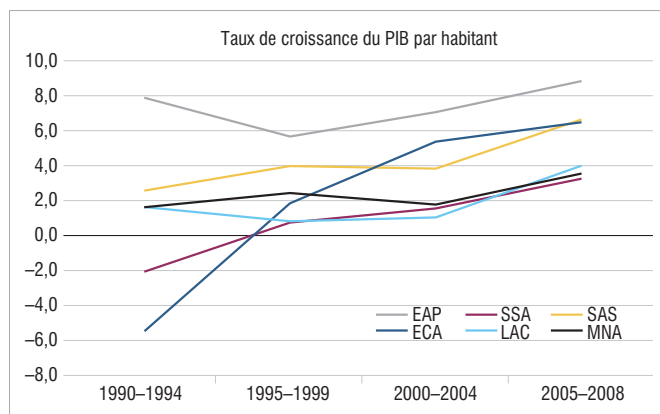
Ces facteurs sont préoccupants, mais ils laissent également penser que le potentiel de croissance de la région MENA pourrait être bien supérieur à celle observée durant les deux dernières décennies, pour peu que les pays de la zone s'attaquent aux principaux obstacles barrant la route vers une croissance durable et solidaire. Mis à part le financement et l'environnement commercial, les autres problèmes à long terme concernent la qualité du système éducatif, le réchauffement climatique et la gestion des ressources en eau.

GARANTIR L'ACCÈS AU FINANCEMENT SANS COMPROMETTRE LA STABILITÉ FINANCIÈRE

L'accès au financement dans la région MENA était déjà problématique avant la crise, malgré la taille importante du

Figure 24. Croissance réelle du PIB par habitant

(en %, moyennes annuelles)



Source : Banque mondiale, WDI.

secteur bancaire dans de nombreux pays qui la composent. La région présente différentes carences à cet égard, y compris le volume de prêts et de comptes de dépôt par habitant, le développement de la microfinance, certains aspects touchant à l'infrastructure financière, notamment les droits juridiques, la couverture des registres publics et la couverture des bureaux privés en dehors du CCG. La part des entreprises qui considèrent l'accès au financement comme un obstacle majeur à leur développement est plus importante dans la région MENA que dans les autres régions, à l'exception de l'Afrique subsaharienne.

Le crédit demeure concentré et une grande partie des ménages et des PME n'y ont pas accès. Le ralentissement du crédit rend plus aiguë cette problématique de l'accès, car la contraction attendue lors des sorties de crise affecte de manière disproportionnée les segments défavorisés, notamment les ménages et les entreprises à haut risque²⁰. La situation est pire dans les pays en développement exportateurs de pétrole dont le secteur financier est sous contrôle de l'État. Avant l'éclatement de la crise financière, ces pays affichaient des taux de créances improductives parmi les plus élevés au monde, ce qui a nui

¹⁹ La région MENA affiche le deuxième taux de croissance démographique le plus important au monde après l'Afrique subsaharienne.

²⁰ Le degré auquel les secteurs négligés ont été affectés ne peut être évalué précisément en raison de carences au niveau de la collecte des données, bien que certaines évaluations récentes du climat de l'investissement indiquent une contraction du crédit aux PME.

à l'efficacité de l'intermédiation financière et entravé l'accès au crédit. A l'inverse, nombre de pays du CCG affichaient un faible taux de créances improductives et bénéficiaient d'un large accès au crédit. En outre, l'ampleur des créances improductives semble directement liée à la prééminence des banques publiques et, dans certains cas, aux prêts consentis aux entreprises publiques et aux sociétés privées associées, ce qui se traduit par une mauvaise allocation des ressources financières. La privatisation et l'ouverture du secteur à la concurrence sont considérées comme la solution à ces problèmes, mais l'expérience issue de certains pays, tels que la Syrie, montre que les banques privées continuent de servir les clients privilégiés, limitant l'accès des PME au crédit.

Bien souvent, les principaux problèmes se révèlent être l'asymétrie de l'information et l'absence de protection juridique pour les créanciers et les emprunteurs.

Les réseaux bancaires sont globalement plus limités dans la région MENA qu'ailleurs. Bien que leur densité soit comparable à celle d'Amérique Latine, le système de services bancaires « hors agences » susceptible de compenser la nature restreinte des réseaux bancaires ne s'est pas développé de manière significative dans la région MENA, contrairement à l'Amérique Latine. Seul le Maroc autorise des entreprises non financières à servir d'agents de banques, sachant que les exigences afférentes à la documentation requise pour ouvrir un compte de dépôt sont particulièrement rigoureuses dans les pays de la région MENA. La microfinance islamique et les financements aux PME se sont développés, mais leur couverture demeure limitée.

Outre la question de l'accès, les gouvernements de la région MENA seront confrontés à l'épineux problème de la stabilité financière. La crise financière a mis à jour les carences du troisième pilier du dispositif de Bâle II sur la transparence et la discipline de marché, même dans des pays développés tels que les États-Unis. Les conditions préalables à une bonne discipline de marché sont plus faibles au sein de la région MENA que dans les pays développés, en raison du degré de complexité réduit des banques et des acteurs du marché, et parce que les programmes d'aide mis en place durant la crise ont sans doute contribué à affaiblir ces établissements. La plupart des pays de la région MENA devront également s'efforcer de traiter le risque systémique de manière plus efficace et d'appliquer les recommandations émises par le Conseil de stabilité financière.

Très peu de banques centrales dans la région ont réussi à mettre en place une fonction efficace de surveillance macro-prudentielle et à produire des rapports fiables en matière de stabilité financière. Les pays de la région MENA n'ont pas introduit d'éléments anticonjoncturels dans leurs exigences de réserves, ni augmenté les charges de capital pour les établissements les plus importants au niveau du système.

VERS DES DISPOSITIFS FINANCIERS NATIONAUX ET RÉGIONAUX

Les mesures prises à travers le monde en réaction à la crise sont susceptibles de modifier l'environnement financier international à l'avenir. Les changements attendus sont notamment le durcissement et l'accroissement du champ de la réglementation des marchés financiers, un renforcement généralisé de l'aversion au risque, l'introduction de règles et de politiques visant à réduire la volatilité des marchés financiers émergents, un accent plus important sur l'intermédiation au niveau national et des mesures en faveur du développement des marchés régionaux. Quelles pourront être les conséquences de ces évolutions pour les pays de la région MENA et le reste du monde ?

Le durcissement des conditions financières risque d'affecter la capacité des entreprises à financer l'IED. De même, la modification du statut juridique des établissements financiers et l'élargissement de la réglementation à leurs activités annexes pourraient pénaliser le marché des fusions-acquisitions dans les pays émergents. Toutefois, les crises affectent généralement moins l'IED vers les pays en développement que les flux de créances. Il semble en l'occurrence que les flux internationaux d'IED se soient contractés de seulement 30 % en 2009, contre une chute de 90 % des flux nets de dette privée.

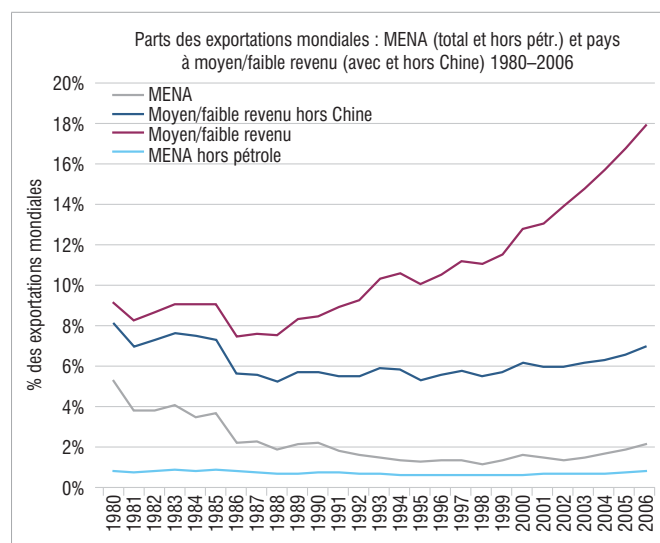
Le durcissement de la réglementation financière permettra de renforcer la stabilité des marchés, mais elle entravera également l'accès des pays émergents aux marchés internationaux de la dette. La nécessité de recapitaliser les banques et le renforcement de l'aversion au risque entraîneront une réduction des prêts transfrontaliers et de la participation des banques étrangères dans les pays en développement. Les restrictions imposées aux établissements financiers en termes d'exposition au risque pourraient également limiter la capacité des emprunteurs émergents à émettre des obligations

sur les marchés internationaux, sachant que les structures réglementaires s'appliqueront aux établissements acteurs de ces marchés. L'élimination d'instruments particuliers risque également de réduire la capacité de certains investisseurs institutionnels (notamment les fonds de pension publics et privés) à investir directement et indirectement dans certaines formes de dette émergente.

Les marchés obligataires et boursiers de la région MENA n'ont pas échappé au renforcement global de l'aversion au risque, ni à la contraction des flux de capitaux, mais les primes de risque se rapprochent désormais de leurs niveaux d'avant la crise et sont comparables à celles des autres marchés émergents, si l'on exclut l'Iraq de la moyenne régionale (figure 20). Le creusement des spreads dans le sillage de la crise a incité les pays de la région MENA à se tenir à l'écart des marchés étrangers et à privilégier les marchés nationaux pour placer leurs nouvelles émissions. L'intérêt en faveur de la dette officielle et multilatérale s'est également renforcé. La forte chute des marchés d'actions a refroidi l'ardeur des entreprises à entrer en bourse, laissant penser qu'à moins d'une reprise des marchés, elles pourraient être amenées à privilégier le crédit pour leurs besoins de financement. Les spreads se rapprochant de leurs niveaux d'avant la crise, certains gouvernements de la région MENA envisagent désormais de revenir sur les marchés étrangers de la dette, tels le Qatar, l'Égypte et le Maroc. Reste que des pays comme l'Iraq, qui dépendent largement de financements extérieurs pour faire face à leurs dépenses courantes et financer l'investissement, risquent d'être fort vulnérables à l'évolution du degré de disponibilité d'un tel financement.

La sévérité de la crise financière et l'incertitude entourant l'évolution du système financier a ravivé l'intérêt pour les marchés régionaux et nationaux. En cas de succès, l'intégration financière dans la région devrait permettre de réduire le coût du crédit en abaissant les coûts de transactions et en réduisant les risques, notamment en diminuant la probabilité de contagion. Elle pourrait également conduire à une meilleure intégration du commerce régional et offrir l'avantage d'économies d'échelle grâce à la fusion des Bourses régionales, en parallèle à une harmonisation concomitante des exigences et à une coopération au niveau de la réglementation. Elle pourrait en outre améliorer la coordination des politiques budgétaires et monétaires entre les économies de la région étroitement liées entre elles.

Figure 25. Parts des exportations mondiales



Source : Données COMTRADE.

Viser l'intégration au sein de la région MENA semble être une stratégie appropriée compte tenu de la diversité des pays concernés, qui incluent à la fois des pays exportateurs et importateurs de capitaux (les pays du CCG dans le premier cas et les pays importateurs de pétrole dans le second). Le renforcement de l'aversion au risque parmi les banques de l'OCDE pourrait inciter celles du CCG à développer leurs activités au niveau national, voire au niveau régional. Il semble bien que les pays du CCG commencent à tirer parti des opportunités d'investissement dans la région MENA²¹. Leurs capitaux pourraient notamment servir à exploiter les opportunités liées à l'accroissement des échanges de services au sein du monde arabe, à exploiter la multiplication des accords commerciaux entre les pays arabes et les États-Unis ou l'Union Européenne, ainsi qu'à financer des projets publics intra-régionaux portant sur la logistique, l'eau ou l'énergie.

Face aux contraintes entourant le financement extérieur, certains pays s'efforcent, en outre, de faciliter les envois de fonds, notamment par le biais d'incitations visant le développement de circuits formels. Par exemple, le Pakistan a introduit un dispositif de subventions prenant en charge une partie des frais commerciaux des fournisseurs de services

21 Source : Banque mondiale et Fonds monétaire arabe.

d'envoi de fonds, en fonction des volumes transférés. Les pays de la région s'attachent à rendre les envois de fonds plus rapides et moins onéreux. De nombreux pays pourvoyeurs de travailleurs migrants tentent de leur trouver de nouvelles destinations et de négocier des partenariats en matière de mobilité avec ces nouveaux pays. Enfin, l'amélioration du climat national d'investissement, en assurant une chance égale à l'ensemble des acteurs économiques, sera essentielle afin d'affecter les envois de fonds à des investissements productifs.

NÉCESSITÉ D'AMÉLIORER LA COMPÉTITIVITÉ DES ENTREPRISES DE LA RÉGION MENA

La part des biens non-pétroliers de la région MENA par rapport au total des exportations de marchandises dans le monde reste inférieure à 1 % depuis plus de 30 ans (figure 25), et bien qu'ayant doublé, la part des exportations de services de la région MENA a stagné aux alentours de 2,8 % durant la période 1990–2006. Ces chiffres témoignent d'un réel problème de compétitivité et laissent penser que la région a raté des opportunités de renforcer sa croissance et de créer des emplois productifs. La productivité de la région MENA est comparable à celle de nombreux pays à revenu moyen d'Amérique Latine et dépasse celle de l'Afrique subsaharienne. Cependant, la comparaison avec les pays d'Asie orientale à forte croissance, le Brésil et la Turquie révèle des écarts importants en termes de productivité des facteurs et de la main d'œuvre²².

Les principaux problèmes qui affectent l'environnement commercial sont l'incertitude au niveau politique et réglementaire, ainsi que la liberté dans l'application des réglementations, laquelle fausse l'égalité des chances et encourage la corruption. D'une part, l'effet combiné de l'incertitude réglementaire et de la mise en œuvre et de l'application discrétionnaires des règles fait qu'il est difficile pour les acteurs économiques (entreprises et banques) d'évaluer le rendement prospectif des capitaux investis.

D'autre part, l'incertitude et les pratiques commerciales actuelles incitent les entreprises à effectuer des paiements informels afin de modifier l'équilibre en leur faveur, sachant que ces paiements entraînent une hausse des coûts et une réduction des rendements réels.

Alliés aux barrières à l'entrée et à la sortie, ces problèmes ont généré un environnement figé. La pérennité des entreprises de la région MENA est supérieure à celles des sociétés d'autres régions. L'âge moyen des entreprises manufacturières de la région MENA est équivalent à celui observé dans les pays de l'OCDE, bien que nombre de pays de la région MENA se détournent progressivement d'une économie contrôlée par l'État en faveur d'une économie de marché. Ce processus devrait s'accompagner de l'arrivée de nouvelles entreprises, entraînant la disparition de leurs concurrentes moins productives et un renforcement de la productivité.

Les entreprises exportatrices de la région MENA n'ont pas su améliorer la sophistication de leurs produits, ni élargir leur panier d'exportations. En effet, à l'exception des EAU, les pays de la région MENA exportent un nombre de produits bien inférieur à ce que l'on pourrait attendre compte tenu de leur niveau de développement. En outre, bien que l'IED ait augmenté ces dernières années, sa part du PIB ne progresse que légèrement depuis 35 ans et les écarts entre les taux constatés dans la région MENA et ceux observés dans d'autres régions se sont nettement creusés²³. La stagnation des taux d'IED suggère que les opportunités offertes aux étrangers pour investir et obtenir des rendements comparables à ceux disponibles dans d'autres régions sont limitées. La composition des investissements étrangers et nationaux indique également que les rendements sont surtout attractifs dans le secteur pétrolier et dans certains secteurs non-négociables, tandis que l'IED vers le secteur manufacturier axé sur l'exportation est resté limité. Alliée à l'augmentation de l'IED et des envois de fonds des pays exportateurs de pétrole du CCG vers les autres pays, cette situation laisse penser que ces derniers pourraient souffrir du syndrome néerlandais.

Enfin, il semblerait qu'une partie des exportations non-pétrolières de la région MENA soit désormais supplantée par des produits fabriqués en Chine et en Inde. Alors que la part de la Chine sur les marchés de l'Union Européenne a connu une augmentation spectaculaire, l'importance de l'UE en tant que débouché des exportations non-pétrolières de la région MENA

22 Source : Banque Mondiale (2009) From Privilege to Competition: Unlocking Private-Led Growth in the Middle East and North Africa.

23 Source : Banque Mondiale (2009) From Privilege to Competition: Unlocking Private-Led Growth in the Middle East and North Africa.

a diminué. La Chine semble être un concurrent bien plus sérieux que l'Inde, sachant que les produits indiens et ceux de la région MENA sont globalement complémentaires²⁴. Les pays exportateurs de pétrole du CCG ont été davantage affectés par la concurrence de la Chine et de l'Inde que les autres pays de la région au niveau des quelques catégories de produits non-pétroliers qu'ils exportent. Cette situation pourrait tenir au fait que certains des pays hors CCG bénéficient d'un accès privilégié aux marchés de l'Union Européenne et à une partie du marché américain. Les importations de Chine et d'Inde ont provoqué une baisse des prix à la consommation sur les marchés

nationaux, mais se traduisent par une concurrence accrue pour les producteurs internes au sein des pays hors CCG. La pression est particulièrement intense dans les secteurs à fort coefficient de main d'œuvre tels que le textile, l'habillement, le cuir et le mobilier. Les secteurs manufacturiers reposant sur l'utilisation intensive de main d'œuvre qualifiée et de technologies sont moins affectés, mais ils représentent une part modeste de la production intérieure.

24 Source : Banque Mondiale (2000) Strengthening China and India's Trade and Investment Ties to the Middle East and North Africa.

TABLEAU ANNEXE : PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES

| | Croissance du PIB réel | | | | Solde budgétaire | | | | Balance des paiements courants | | | |
|--|-------------------------------------|-----------|------------|------------|-------------------------|-----------|------------|------------|--------------------------------|-----------|------------|------------|
| | 2008 | 2009 est. | 2010 Proj. | 2011 Proj. | 2008 | 2009 est. | 2010 Proj. | 2011 Proj. | 2008 | 2009 est. | 2010 Proj. | 2011 Proj. |
| | (Variation annuelle en pourcentage) | | | | (En pourcentage du PIB) | | | | (En pourcentage du PIB) | | | |
| Région MENA | 5,4 | 2,2 | 4,4 | 4,8 | 13,2 | -1,9 | 1,6 | 4,0 | 15,9 | 2,5 | 6,1 | 6,8 |
| Exportateurs de pétrole | 4,9 | 1,3 | 4,3 | 4,6 | 16,6 | -0,9 | 3,7 | 6,5 | 19,6 | 4,2 | 8,8 | 9,5 |
| Pays CCG | 6,2 | 0,8 | 4,4 | 4,9 | 25,3 | 0,5 | 6,6 | 10,8 | 25,1 | 5,7 | 12,2 | 15,2 |
| Bahrein | 6,1 | 2,6 | 3,5 | 3,9 | 8,0 | -7,6 | -4,3 | -1,5 | 10,6 | 1,6 | 3,6 | 6,1 |
| Koweït | 6,4 | -1,2 | 2,3 | 4,4 | 25,8 | 9,0 | 17,3 | 22,8 | 44,7 | 19,2 | 29,9 | 37,1 |
| Oman | 12,3 | 3,6 | 4,8 | 4,7 | 13,9 | 2,2 | 6,9 | 7,6 | 9,1 | -2,2 | 2,6 | 3,3 |
| Qatar | 15,8 | 9,0 | 18,5 | 14,3 | 12,0 | 11,8 | 8,9 | 13,3 | 33,0 | 15,7 | 22,7 | 30,8 |
| Arabie Saoudite | 4,4 | 0,1 | 3,9 | 4,1 | 33,0 | -4,6 | 1,2 | 6,0 | 28,6 | 5,5 | 8,4 | 10,5 |
| Emirats Arabes Unis | 5,1 | -0,7 | 0,6 | 3,1 | 20,5 | 0,4 | 9,8 | 13,5 | 8,8 | -2,7 | 7,3 | 7,7 |
| Pays en développement exportateurs de pétrole | 2,9 | 2,2 | 4,2 | 4,2 | 4,3 | -2,8 | -0,5 | 0,2 | 11,9 | 2,4 | 3,7 | 1,1 |
| Algérie | 2,4 | 2,1 | 4,6 | 4,1 | 8,1 | -8,4 | -6,6 | -5,4 | 20,1 | 0,9 | 3,9 | 5,3 |
| République Islamique d'Iran | 2,3 | 1,8 | 3,0 | 3,2 | 0,0 | -2,7 | -1,4 | -1,3 | 7,2 | 2,6 | 2,4 | 1,6 |
| Iraq | 9,5 | 4,2 | 7,3 | 7,9 | — | — | — | — | — | — | — | — |
| Lybie | 3,8 | 2,1 | 5,4 | 6,2 | 24,6 | 10,6 | 15,8 | 17,7 | 40,7 | 16,8 | 23,5 | 0,0 |
| République Arabe de Syrie | 5,2 | 4,0 | 5,0 | 5,5 | -2,8 | -5,5 | -4,4 | -3,4 | -3,6 | -4,5 | -3,9 | -3,5 |
| Yémen | 3,6 | 3,8 | 7,9 | 4,4 | -4,5 | -8,4 | -7,5 | -2,8 | -4,6 | -6,1 | -3,5 | -1,5 |
| Importateurs de pétrole | 6,8 | 4,8 | 4,5 | 5,2 | 4,8 | -5,7 | -7,0 | -6,4 | 4,1 | -4,7 | -5,0 | -4,5 |
| Importateurs liés au CCG | 8,7 | 6,1 | 5,2 | 5,5 | 9,8 | -9,7 | -9,1 | -8,3 | 16,8 | -13,4 | -14,9 | -14,9 |
| Djibouti | 5,8 | 5,0 | 4,5 | 5,4 | 1,3 | -2,8 | -0,9 | -0,5 | 39,2 | -19,9 | -13,7 | -19,5 |
| Jordanie | 7,9 | 2,8 | 3,9 | 4,5 | -9,4 | -11,0 | -7,3 | -7,8 | -11,3 | -5,6 | -10,1 | -10,5 |
| Liban | 9,3 | 8,0 | 6,0 | 6,0 | -10,5 | -9,1 | -10,7 | -9,2 | -20,1 | -18,5 | -18,3 | -17,9 |
| Importateurs liés à l'UE | 6,5 | 4,6 | 4,4 | 5,2 | 3,9 | -5,1 | -6,7 | -6,0 | 1,9 | -3,3 | -3,3 | -2,7 |
| Egypte | 7,2 | 4,7 | 5,0 | 5,5 | 6,9 | -6,9 | -8,4 | -8,1 | 0,5 | -2,3 | -2,7 | -1,9 |
| Maroc | 5,6 | 5,0 | 3,0 | 4,4 | 0,4 | -2,2 | -4,6 | -2,9 | 5,2 | -5,4 | -4,8 | -4,3 |
| Tunisie | 4,5 | 3,1 | 4,0 | 5,0 | -1,2 | -3,3 | -3,5 | -3,3 | 4,2 | -2,8 | -2,9 | -3,2 |

Sources : données de la Banque Mondiale

BANQUE MONDIALE RÉGION DU MOYEN-ORIENT ET D'AFRIQUE DU NORD – BILAN ÉCONOMIQUE RÉGIONAL, AVRIL 2010

Sur la voie de la relance



LA BANQUE MONDIALE