

BANQUE MONDIALE RÉGION MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE DU NORD

VIVRE AVEC LA DETTE : Comment les institutions peuvent tracer la voie de la reprise dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord



WORLD BANK GROUP

Bulletin d'information
économique de la région MENA –

AVRIL 2021

VIVRE AVEC LA DETTE : Comment les institutions peuvent tracer la voie de la reprise dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord

2021 Banque internationale pour la reconstruction et le développement/Banque mondiale

1818 H Street NW, Washington, DC 20433

Téléphone : 202-473-1000 ; Internet : www.worldbank.org

Certains droits réservés

1 2 3 4 24 23 22 21

Cet ouvrage a été établi par les services de la Banque mondiale avec la contribution de collaborateurs extérieurs. Les observations, interprétations et opinions qui y sont exprimées ne reflètent pas nécessairement les vues de la Banque mondiale, de son Conseil des Administrateurs ou des pays que ceux-ci représentent. La Banque mondiale ne garantit pas l'exactitude des données citées dans cet ouvrage. Les frontières, les couleurs, les dénominations et toute autre information figurant sur les cartes du présent ouvrage n'impliquent de la part de la Banque mondiale aucun jugement quant au statut juridique d'un territoire quelconque et ne signifient nullement que l'institution reconnaît ou accepte ces frontières.

Rien de ce qui figure dans le présent ouvrage ne constitue ni ne peut être considéré comme une limitation des privilèges et immunités de la Banque mondiale, ni comme une renonciation à ces privilèges et immunités, qui sont expressément réservés.

Droits et autorisations



L'utilisation de cet ouvrage est soumise aux conditions de la licence Creative Commons Attribution 3.0 IGO (CC BY 3.0 IGO) <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo>. Conformément aux termes de la licence Creative Commons Attribution, il est possible de copier, de distribuer, de transmettre et d'adapter le contenu de l'ouvrage, notamment à des fins commerciales, sous réserve du respect des conditions suivantes :

Mention de la source — L'ouvrage doit être cité de la manière suivante : Gatti, Roberta ; Lederman, Daniel ; Nguyen, Ha M. ; Alturki, Sultan Abdulaziz ; Fan, Rachel Yuting ; Islam, Asif M. et Rojas, Claudio J. 2021. « Vivre avec la dette : Comment les institutions peuvent tracer la voie de la reprise dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord ». *Bulletin d'information économique de la région MENA* (avril), Washington, Banque mondiale. Doi : 10.1596/978-1-4648-1699-4. Licence : Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO

Traductions — Si une traduction de cet ouvrage est produite, veuillez ajouter à la mention de la source de l'ouvrage le déni de responsabilité suivant : *Cette traduction n'a pas été réalisée par la Banque mondiale et ne doit pas être considérée comme une traduction officielle de cette institution. La Banque mondiale ne saurait être tenue responsable du contenu de la traduction ni des erreurs qui peuvent y figurer.*

Adaptations — Si une adaptation de cet ouvrage est produite, veuillez ajouter à la mention de la source le déni de responsabilité suivant : *Cet ouvrage est une adaptation d'une œuvre originale de la Banque mondiale. Les idées et opinions exprimées dans cette adaptation n'engagent que l'auteur ou les auteurs de l'adaptation et ne sont pas validées par la Banque mondiale.*

Contenu tiers — La Banque mondiale n'est pas nécessairement propriétaire de chaque composante du contenu de cet ouvrage. Elle ne garantit donc pas que l'utilisation d'une composante ou d'une partie quelconque du contenu de l'ouvrage ne porte pas atteinte aux droits des tiers concernés. L'utilisateur du contenu assume seul le risque de réclamations ou de plaintes pour violation desdits droits. Pour réutiliser une composante de cet ouvrage, il vous appartient de juger si une autorisation est requise et de l'obtenir le cas échéant auprès du détenteur des droits d'auteur. Parmi les composantes, on citera, à titre d'exemple, les tableaux, les graphiques ou les images.

Pour tous renseignements sur les droits et licences, s'adresser au service des publications de la Banque mondiale à l'adresse suivante : World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA ; courriel : pubrights@worldbank.org.

ISBN (version électronique) : 978-1-4648-1699-4

DOI : 10.1596/978-1-4648-1699-4

Crédit photo de couverture : Royalty-free Shutterstock.com, ID illustrations : 98788745, par Lightspring.

Table des matières

Remerciements	iv
Abréviations	v
Préface	vi
Vue d'ensemble	2
Chapitre I : Une crise persistante	6
I.1 La pandémie en cours dans la région MENA.....	6
I.2 Conséquences économiques de la pandémie	9
<i>Impact macroéconomique</i>	9
<i>Répercussions à long terme sur la pauvreté et la répartition des revenus</i>	12
<i>Soldes budgétaires et dette publique</i>	15
Chapitre II : Comment les institutions peuvent tracer la voie de la reprise dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord	21
II.1 Tensions entre les besoins à court terme et les coûts à long terme des dépenses financées par la dette	21
<i>Les besoins à court terme</i>	21
<i>Les coûts à long terme</i>	24
II.2 Le rôle des institutions pour trouver un compromis	28
<i>Hiérarchisation des dépenses pendant la pandémie — transparence et surveillance</i>	29
<i>L'efficacité de l'investissement public dépend de la qualité de la gouvernance</i>	30
<i>Atténuation des coûts de la dette publique après la pandémie grâce à la transparence et à la gouvernance</i>	32
II.3. Comment les institutions organisent la reprise	38
Bibliographie	39
Annexe	46
Annexe A1 : Dette et croissance de la production après des catastrophes naturelles	46
Annexe A2 : Chocs pétroliers et solvabilité dans la région MENA	48
Annexe A3. Dette et croissance de la production autour des restructurations.....	50
Annexe de données.....	53

Tableaux

Chapitre I : Une crise persistante

Tableau I.1 : Cas et tests de COVID-19 par million d'habitants de pays MENA	7
Tableau I.2 : Programmes de vaccination contre la COVID-19 dans la région MENA	8

Chapitre II : Comment les institutions peuvent tracer la voie de la reprise dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord

Tableau II.1 : Caractéristiques des pays et taille des multiplicateurs budgétaires	31
--	----

Annexe

Tableau A2.1 : Impact des facteurs mondiaux et des chocs pétroliers sur les contrats sur risque de défaut de la région MENA	49
Tableau B1 de l'annexe : Prévisions de croissance, de compte courant et de compte budgétaire de la Banque mondiale	53
Tableau B2 de l'annexe : Importance des révisions des prévisions macroéconomiques effectuées par la Banque mondiale	54
Tableau B3 de l'annexe : Aperçu de la dette de la région MENA	56
Tableau B4 de l'annexe : Caractéristiques des économies de la région MENA	57
Tableau B5 de l'annexe : Notification de la dette publique dans la région MENA	58

Figures

Chapitre I : Une crise persistante

Figure I.1 : Indice des directeurs d'achat	10
Figure I.2 : Prévisions de PIB	11
Figure I.3 : Taux de positivité des tests et révisions à la baisse de la croissance	12
Figure I.4 : Effets distributifs de la COVID-19	14
Figure I.5 : Évolution des recettes et dépenses publiques réelles en 2020	16
Figure I.6 : Dette publique médiane par groupe de pays	16
Figure I.7 : Décomposition de l'évolution de la dette publique dans la région MENA, 2020 et 2021	17
Figure I.8 : Contrats sur risque de défaut pour les pays MENA dont les données sont disponibles	18
Figure I.9 : Prévisions de production et de consommation de pétrole	20

Chapitre II : Comment les institutions peuvent tracer la voie de la reprise dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord

Figure II.1 : Dette publique et croissance de la production autour des catastrophes naturelles.....	22
Figure BII.1 : Dette publique autour de conflits armés.....	23
Figure II.2 : Corrélations entre dette publique, paiements d'intérêts et investissement privé	25
Figure II.3 : Croissance médiane annuelle par habitant pendant la période 2000-2019 dans les pays classés selon le niveau d'endettement de l'administration centrale en 2000.....	27
Figure II.4 : Taux d'intérêt nominal de titres d'emprunt libellés en dollars pendant la pandémie, par échéance pour les pays MENA, le Chili et le Brésil	28
Figure II.5 : Croissance du PIB au Liban et en Jordanie	35
Figure II.6 : Croissance et gouvernance avant des restructurations	36
Figure II.7 : Croissance de la production et accroissement de la dette autour des restructurations	38

Annexe

Figure A11 : Catastrophes naturelles 1900-2020	46
--	----

Encadrés

Chapitre II : Comment les institutions peuvent tracer la voie de la reprise dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord

Encadré II.1 Conflits, dette et croissance.....	23
Encadré II.2 Initiative de suspension du service de la dette (DSSI)	32

Remerciements

Le Bulletin d'information économique de la région MENA est produit par le bureau de l'économiste en chef de la Banque mondiale pour la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MNACE). Le présent rapport a été rédigé par Roberta Gatti (économiste en chef pour la région), Daniel Lederman (économiste en chef adjoint), Ha M. Nguyen (chef d'équipe), Sultan Abdulaziz Alturki, Rachel Yuting Fan, Asif M. Islam et Claudio J. Rojas.

Le rapport a bénéficié des conseils et commentaires avisés des personnes suivantes : Ferid Belhaj (vice-président pour la Région), Carmen Reinhart (vice-présidente et économiste en chef du Groupe de la Banque mondiale), Eric Le Borgne, Kevin Carey, Nancy Lozano Gracia, Jesko S. Hentschel, Djibrilla Issa, Graciela Kaminsky, Stefan G. Koeberle, Nadir Mohammed, Steven Pennings, Ismail Radwan, Sergio Schmukler, Ayat Soliman et Marina Wes.

L'équipe remercie Mark Ahern, Dalia Al Kadi, Khaled Alhmoud, Sara B. Alnashar, Amir Mokhtar Althibah, Jaime de Pinies Bianchi, Javier Diaz Cassou, Damir Cosic, Emmanuel F. Cuvillier, Cyril Desponts, Romeo Jacky Gansey, Michael Geiger, Ugo Gentilini, Alexander Haider, Naji Mohamad Abou Hamde, Mouna Hamden, Wissam Harake, Johannes G. Hoogeveen, Sahar Sajjad Hussain, Rick Emery Tsouck Ibounde, Amina Iraqi, Robert Bou Jaoude, Anastasia Janzer-Araji, Majid Kazemi, Naoko C. Kojo, Shireen Mahdi, Wael Mansour, Ashwaq Natiq Maseeh, Minh Cong Nguyen, Harun Onder, Aminur Rahman, Nate Rawlings, Saadia Refaqt, Christina Wood et Marwane Zouaidi de leurs contributions fort appréciées.

L'équipe remercie également James L. Rowe Jr d'avoir édité le manuscrit du rapport, ainsi que l'unité Traduction, imprimerie et multimédia département des Solutions institutionnelles globales (GCS) du Groupe de la Banque mondiale. Nous saluons enfin l'appui administratif remarquable fourni par Swati Raychaudhuri.

Abréviations

CDC	Centre de contrôle et de prévention des maladies
CDS	Contrats sur risque de défaut
COVAX	Mécanisme pour un accès mondial équitable aux vaccins contre la COVID-19
COVID-19	Maladie à coronavirus de 2019
AVD	Analyse de viabilité de la dette
DSSI	Initiative de suspension du service de la dette
EM-DAT	Base de données sur les situations d'urgence
FDI	Investissement direct étranger
FOMC	Federal Open Market Committee
G20	Groupe des 20 économies avancées
CCG	Conseil de coopération du Golfe
GDD	Global Debt Database
PIB	Produit intérieur brut
GHS	Indice de sécurité sanitaire mondiale
IDS	International Debt Statistics
FMI	Fonds monétaire international
MENA	Moyen-Orient et Afrique du Nord
MPO	Macro and Poverty Outlook
NPR	Radio publique nationale
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
PMI	Indice des directeurs d'achat
RHS	à droite
SOE	Entreprises publiques
EAU	Émirats arabes unis
CNUCED	Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement
USEIA	Agence d'information sur l'énergie des États-Unis
VIX	Chicago Board Options Exchange Volatility Index
PEM	Perspectives de l'économie mondiale
OMS	Organisation mondiale de la santé

Préface

Il y a un an, les premiers cas d'un nouveau coronavirus sont apparus dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA), et la pandémie qui s'est ensuivie fait des ravages depuis lors. Presque chaque pays de la région a été submergé par un déferlement d'infections mortelles, accompagné de l'effondrement des économies qui a poussé des millions de personnes au chômage et un nombre encore plus important dans la pauvreté.

La pandémie a frappé les pays de la région MENA au mauvais moment. En effet, beaucoup d'entre eux ont entamé l'année 2020 avec une faible croissance chronique, des déséquilibres macroéconomiques persistants et des défaillances en matière de gouvernance, ainsi qu'un déficit de transparence. Les systèmes de santé publique dans les pays en développement MENA n'étaient pas préparés à faire face à la pandémie.

Aujourd'hui, la région MENA, comme le reste du monde, reste en crise. Mais nous pouvons entrevoir une lueur d'espoir au bout du tunnel. Les vaccins pour lutter contre la COVID-19, la maladie causée par le coronavirus, sont en cours de production et, dans certains pays, sont déployés rapidement. Les pénuries de fournitures médicales se résorbent. Il est prouvé que les confinements et la distanciation sociale qui ont provoqué la détresse économique ont aussi contribué à contenir la propagation du virus. Après une forte contraction du produit intérieur brut (PIB), une sorte de reprise est annoncée pour l'économie mondiale et pour la région MENA en 2021.

Mais il est peu probable que cette reprise soit suffisamment robuste pour que la croissance régionale retrouve les niveaux d'avant la pandémie. Et les emprunts substantiels que les pays MENA ont dû contracter pour financer les mesures essentielles de santé et de protection sociale ont fait exploser la dette publique. On s'attend à ce que la dette publique moyenne des pays MENA augmente de 8 points de pourcentage, passant d'environ 46 % du PIB en 2019 à 54 % en 2021. Notamment, la dette entre pays MENA importateurs de pétrole devrait s'établir en moyenne autour de 93 % du PIB en 2021, et le besoin de poursuivre les dépenses — et les emprunts — restera fort dans un avenir immédiat.

Les tensions entre les besoins à court terme et les conséquences à long terme sont vives pour les pays de la région. Pour beaucoup, les remboursements de dette sont importants et croissants. De plus, bien que les taux d'intérêt mondiaux soient au plus bas, certains pays MENA n'ont pas accès aux marchés parce qu'ils ne sont pas jugés solvables, tandis que d'autres doivent payer des taux élevés. La mal-gouvernance et des perspectives de croissance moroses les empêchent de tirer avantage de conditions crédit favorables à l'échelle mondiale. Par conséquent, après la pandémie, la plupart des pays de la région pourraient se retrouver avec un service de la dette qui siphonne des ressources qu'ils auraient autrement consacrées au développement économique.

Le présent rapport examine à la fois les problèmes économiques de la région et les difficiles compromis auxquels les pays devront se résoudre dans les années à venir. Ils n'ont d'autre option que de continuer à dépenser pour la santé et les transferts de revenu aussi longtemps que perdure la pandémie. Certes, ces dépenses amélioreront la santé et aideront à préserver la stabilité financière de leurs citoyens. Mais elles vont aussi alourdir le fardeau déjà pesant de la dette, ce qui impose des décisions stratégiques compliquées après que la pandémie aura régressé. Les pays de la région MENA devraient-ils immédiatement tourner leur attention vers la mise en place d'un plan de relance budgétaire pour leurs économies en perte de vitesse? Auront-ils besoin de le faire? La demande comprimée — particulièrement dans le secteur du tourisme et des voyages — pourrait produire l'étincelle suffisante pour redresser les économies. Au bout du compte, les pays MENA devront faire face à la dette accumulée et aux coûts qu'elle génère, et devront la ramener à des niveaux plus soutenables.

Le rapport examine les moyens d'action envisageables pour les pays de la région. Une conclusion importante du rapport est le rôle majeur d'institutions fortes, efficaces et transparentes pour trouver des compromis entre les besoins à court terme et les coûts à long terme de la dette publique. La bonne gouvernance pourrait accroître l'efficacité de la dépense budgétaire. Une plus grande transparence de la dette pourrait réduire les coûts d'emprunt lorsque les pays s'emploient à refinancer leur dette. Même à court terme, des améliorations en matière de gouvernance et de transparence auront des effets bénéfiques pendant la pandémie. Investir dans les tests, la surveillance de la maladie et la transparence des données peut réduire les coûts économiques de la pandémie. Au fur et à mesure que la crise régresse, une surveillance épidémiologique transparente et crédible dans la région contribuerait à stimuler la demande de sources nationales et étrangères, comme l'arrivée de touristes étrangers.

Des institutions fortes sont essentielles pour aider la région MENA à reconstruire des économies plus robustes et plus résilientes. Au besoin, elles peuvent être réformées et consolidées avec des coûts budgétaires limités et parvenir ainsi à stimuler la croissance régionale à long terme. À mesure que la région émerge de cette sombre période, la Banque mondiale se tient prête à lui apporter son aide, non seulement pour répondre aux besoins à court terme de secours d'urgence, mais aussi pour contribuer à renforcer les institutions qui permettront d'ouvrir de meilleures perspectives pour l'avenir.

Ferid Belhaj

Vice-président

Région Moyen-Orient et Afrique du Nord

Banque mondiale

Vue d'ensemble

Tout comme le reste du monde, la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA) reste en proie à une crise provoquée par la pandémie de COVID-19. En 2020, la production réelle de la région s'est contractée de 3,8 %. La reprise escomptée en 2021 ne sera probablement pas suffisamment forte pour lui permettre de retrouver le niveau d'activité économique qu'elle avait atteint en 2019, et certainement pas celui que la Banque mondiale avait prévu avant la pandémie.

Les recettes publiques corrigées de l'inflation dans la région ont baissé de 24 % en 2020. Les secours d'urgence exigés par la pandémie, associés à la baisse des recettes, ont poussé à emprunter davantage dans une région affichant déjà une dette publique élevée. C'est ainsi que la Banque mondiale s'attend à voir la dette publique régionale augmenter, pour passer de 46 % du PIB en 2019 à 54 % en fin 2021. Il s'agirait là de l'accumulation de dette publique la plus rapide de la région MENA en pourcentage du PIB au XXI^e siècle. Parmi les groupes de pays de la région, les importateurs de pétrole sont les plus endettés : leur ratio dette/PIB tournera autour de 93 % en 2021.

À mesure que la pandémie régresse, des tensions vont inévitablement survenir entre le potentiel de gains à court terme et de coûts à long terme des dépenses publiques financées par la dette.

À court terme, des dépenses budgétaires sont nécessaires pour atténuer les effets de la pandémie, y compris des transferts de revenu pour soutenir la consommation des familles les plus durement touchées et les dépenses de santé consacrées aux tests, au traitement et à la vaccination. À mesure que la pandémie recule, les autorités budgétaires devront décider de l'opportunité de mesures de relance budgétaire supplémentaires visant à augmenter la demande globale afin d'accélérer la reprise économique post-pandémie.

Étant donné que la pandémie présente de nombreuses caractéristiques de catastrophes naturelles, le rapport examine les tendances en matière de dette publique et de croissance de la production en situation de catastrophe naturelle pour montrer comment les dépenses budgétaires financées par la dette peuvent aider à la relance. Les données recueillies indiquent que la croissance, à la fois de la dette publique et de la production, a tendance à s'accroître davantage après des catastrophes que dans des économies n'ayant pas connu de catastrophes, ce qui illustre la manière dont les relances budgétaires financées par la dette peuvent contribuer à la reconstruction des économies.

Cela dit, sur le long terme, la dette peut coûter cher, particulièrement pour des économies en développement. Lorsque les pays empruntent, ils peuvent évincer les investisseurs privés parce que les taux d'intérêt croissants augmentent le coût du capital pour le secteur privé. En fait, la corrélation entre l'investissement privé et la dette publique était négative pour les pays en développement de la région MENA¹ pendant les deux dernières décennies. De plus, des niveaux élevés d'endettement peuvent s'accompagner de paiements d'intérêts coûteux sur la dette, lesquels réduisent progressivement la marge de manœuvre pour d'autres investissements publics prioritaires propices à la croissance. Par exemple, quelques pays de la région ont déjà un service de la dette équivalent à environ 10 % du PIB et représentant plus de 30 % du total des dépenses publiques.

Maintenir une dette élevée pourrait présenter un risque à long terme, menaçant la solvabilité des économies et leur capacité à refinancer (ou reconduire) la dette arrivant à échéance à l'avenir. Ces risques, s'ils se matérialisent, peuvent engendrer des difficultés économiques caractérisées par la dévaluation de monnaies, une inflation galopante, la fuite de capitaux et, au bout du compte, de graves crises d'endettement. Le défaut de paiement du Liban en mars 2020 et la crise actuelle en sont de douloureux exemples.

Le rapport fournit des éléments qui donnent à penser que des ratios d'endettement élevés atypiques peuvent compromettre les perspectives de croissance à long terme. Les pays qui sont entrés dans le XXI^e siècle avec un ratio dette/PIB élevé avaient tendance à croître plus lentement durant les deux décennies suivantes que des pays moins endettés. S'agissant des pays en développement, les données sont saisissantes. Les économies classées dans le tercile supérieur selon les ratios d'endettement en 2000 ont généralement enregistré des taux de croissance du PIB par habitant inférieurs d'environ 1 point de pourcentage à ceux des autres pays en développement durant les 20 dernières années.

¹ Tout au long du rapport, le terme « pays en développement de la région MENA » désigne les pays MENA à revenu faible et intermédiaire de la région.

La tension entre les besoins à court terme et les coûts à long terme du financement par l'emprunt semble plus aiguë pour les économies en développement que pour les économies à revenu élevé. Dans les économies avancées, une politique monétaire accommodante et l'accumulation de l'épargne devraient maintenir les taux d'intérêt à un bas niveau, encourageant l'emprunt public susceptible d'aider à financer des activités propices à la croissance. En général, des publications universitaires semblent indiquer que les économies avancées sont moins « intolérantes à la dette » que les économies en développement et les économies émergentes. En d'autres termes, elles continuent de contracter des emprunts malgré une dette élevée sans risquer un ralentissement considérable de la croissance. Les données recueillies pour ce rapport étayent par conséquent cette hypothèse.

Toutefois, concernant les pays en développement, y compris ceux de la région MENA, il existe une tension manifeste entre la dette et la croissance. Pendant la pandémie, beaucoup de pays MENA sont confrontés à des coûts d'emprunts plus élevés que d'autres, même lorsque les taux d'intérêt sont à leurs plus bas niveaux à l'échelle mondiale. Les indicateurs de risque de défaut pour de nombreux pays MENA ont considérablement augmenté en 2020 et certains ne sont pas redescendus aux niveaux d'avant la pandémie. La raison en est probablement que beaucoup de pays de la région ont entamé 2020 avec une dette élevée et une faible croissance chronique par rapport aux autres pays comparables à travers le monde, en faisant en même temps face à des problèmes institutionnels notables comme un déficit de transparence et de gouvernance. Ces vulnérabilités préexistantes pourraient avoir accentué les coûts à long terme de l'accumulation de la dette publique.

Que peuvent faire les pays MENA pour dénouer les tensions entre les objectifs à court terme et les risques à long terme liés à l'augmentation de la dette publique ?

Le chapitre 2 aborde cette question en examinant les moyens d'action envisageables au cours de trois différentes phases d'une reprise économique :

- Hiérarchisation des dépenses pendant la pandémie ;
- Relance budgétaire à mesure que la pandémie régresse ;
- Atténuation des coûts potentiels du surendettement à moyen terme.

Les questions de gouvernance et de transparence semblent jouer un rôle essentiel aux trois phases.

Hiérarchisation des dépenses pendant la pandémie

Alors que la pandémie se poursuit, les dépenses budgétaires sont probablement utilisées au mieux pour préserver le bien-être des familles vulnérables et investir dans la santé publique. La pandémie a des répercussions disproportionnées sur les ménages pauvres parce qu'ils ont une santé moins bonne et sont moins susceptibles de pouvoir respecter la distanciation sociale. Les dépenses budgétaires servent essentiellement à soutenir la consommation des ménages les plus touchés à l'heure actuelle. Les pays de la région ont pris des mesures sans précédent pour porter assistance aux plus vulnérables. La bonne nouvelle est que les transferts monétaires sont assez bien ciblés, bien qu'il reste une marge d'amélioration. Selon des données recueillies à partir d'enquêtes téléphoniques effectuées dans la région, la proportion des ménages les plus démunis qui en ont bénéficié est plus élevée que celle des foyers au sommet de la chaîne de distribution. Utiliser les dépenses budgétaires pour stimuler la demande globale sera probablement tâche ardue tant que perdurent les risques d'exposition à la COVID-19 — pour la simple et bonne raison que la distanciation sociale et les restrictions à la circulation restent la clé pour surmonter la pandémie.

L'investissement dans la santé publique comme réponse à court terme à la pandémie pourrait aussi avoir des retombées positives à long terme. À mesure que des vaccins sont mis sur le marché, il est important de planifier et d'entreprendre des campagnes de vaccination efficaces. Un investissement judicieux dans la vaccination pourrait non seulement réduire le risque d'une crise prolongée et accélérer la reprise économique, mais il renforcerait également l'infrastructure de santé publique à long terme. Des calculs approximatifs, qui doivent être interprétés avec précaution, indiquent que le rapport avantages-coût d'un investissement dans les programmes de vaccination

pourrait être très élevé, de l'ordre de 78:1, si la région MENA vaccine 20 % de sa population aux prix actuels proposés par le COVAX, le mécanisme multilatéral visant à rendre les vaccins contre la COVID-19 disponibles pour les pays à revenu faible ou intermédiaire.

L'investissement dans les dépistages et la surveillance publique de la crise sanitaire semble également réduire les coûts économiques de la pandémie. Des données préliminaires portent à croire que les pays ayant des taux de positivité élevés ont connu des révisions à la baisse de la croissance plus importantes. Un taux élevé de positivité montre que la pandémie est relativement hors de contrôle, ce qui pourrait indiquer une stratégie de veille sanitaire lente ou inefficace. Malheureusement, de nombreux pays MENA ont des taux de positivité élevés (supérieurs au seuil de référence de 5 % fixé par l'Organisation mondiale de la santé) ou les résultats de tests qu'ils communiquent ne sont pas fiables. Pourtant, il est intéressant de constater que plusieurs pays à revenu élevé de la région sont à l'avant-garde de l'utilisation des tests pour la surveillance des maladies et du déploiement de programmes de vaccination.

Relance budgétaire à mesure que la pandémie régresse

Les décideurs de la région MENA devront décider bientôt si des mesures de relance budgétaire supplémentaires sont justifiées alors que l'urgence de santé publique décroît. Entreprendre un autre plan de relance à ce moment n'est pas sans risque.

Premièrement, la croissance économique peut rebondir sans relance budgétaire. Les dépenses des consommateurs et des entreprises pourraient augmenter rapidement une fois qu'il apparaîtra clairement que les risques sanitaires se sont atténués (Krugman, 2020 ; Lee, 2020). Dans le débat actuel, ce phénomène est désigné par le terme « demande comprimée ». Dans la région MENA, l'ampleur du rebond de cette demande comprimée — en particulier de sources externes importantes comme le tourisme — dépendra probablement de l'efficacité et de la transparence de la surveillance de la pandémie par les pouvoirs publics.

Deuxièmement, la relance budgétaire peut être inefficace, voire contreproductive dans les pays MENA fortement endettés, comme c'est le cas de nombreux importateurs de pétrole de la région. Des publications de recherche indiquent que dans un contexte de dette publique élevée, le prétendu multiplicateur budgétaire — l'effet de dépenses additionnelles sur le PIB — peut être nul (Huidrom et al., 2020). Par conséquent, les coûts à court terme de l'assainissement des finances publiques pourraient aussi être négligeables, et un assainissement réfléchi pourrait être une mesure privilégiée dans des économies affichant des ratios de dette publique très élevés.

Troisièmement, tandis que l'investissement public dans des projets d'infrastructure par exemple peut être un outil de choix, des études mettent en garde contre le fait que des retards dans la mise en œuvre peuvent aboutir à un multiplicateur à court terme limité. Surtout, les gains économiques des projets d'investissement public peuvent être entravés par la mal-gouvernance, qui réduit l'efficacité des investissements publics. Cela semble être le cas pour un large échantillon de pays européens (Izquierdo et al., 2019). Par conséquent, dans les pays où les capacités institutionnelles et la transparence laissent le plus à désirer, le multiplicateur de l'investissement public peut être proche de zéro à court et à long terme, ce qui renforce la nécessité d'entreprendre des réformes pour améliorer la gouvernance des investissements publics décidés.

En revanche, des dépenses budgétaires ciblées peuvent aider à cicatriser les plaies économiques de la crise. Par ces temps de recettes budgétaires limitées et de demandes sociales concurrentes pour l'aide publique, il vaut mieux se concentrer sur des cicatrices aux conséquences potentiellement durables. Par exemple, des contraintes financières peuvent empêcher les entreprises de réaliser l'investissement nécessaire pour réintégrer un marché. De même, des travailleurs qui se sont retrouvés sans emploi ou sous-employés pendant la crise pourraient voir leurs chances de trouver un emploi réduites à long terme, et même percevoir des salaires plus bas. Dans de telles situations, des dépenses publiques ciblées, comme des prêts subventionnés et la formation professionnelle, pourraient aider à remédier aux conséquences économiques de la pandémie qui peuvent entraver le développement à long terme. De même, l'investissement dans l'éducation susceptible d'aider les enfants défavorisés à compenser les pertes d'apprentissage subies pendant la pandémie peut éviter des pertes de capital humain coûteuses à long terme.

Atténuation des coûts de la dette publique après la pandémie

Les coûts d'un endettement élevé finiront probablement par se manifester, peut-être même à court terme. Peu après la pandémie, les pays de la région devront peut-être prendre des mesures pour diminuer la part de la dette dans leur PIB, même si la production reste inférieure à son potentiel.

Comme indiqué plus haut, les pays MENA fortement endettés peuvent envisager une approche de réduction et de ralentissement de l'endettement qui implique à la fois de privilégier les postes de dépenses les plus efficaces et d'améliorer la gouvernance des décisions d'investissement. Dans les pays fortement endettés, un assainissement réfléchi des finances publiques pourrait être bien accueilli par le secteur privé.

Les pays de la région MENA peuvent également chercher à refinancer la dette à des conditions plus favorables. Pour ce faire, ils devraient améliorer leurs perspectives de croissance à long terme. Sans doute plus important encore, la transparence pourrait également avoir des retombées positives pour les pays MENA qui amélioreraient ainsi la communication de données sur la dette et la surveillance des vulnérabilités du marché de capitaux. Des travaux de recherche publiés révèlent que de telles mesures peuvent entraîner une diminution des coûts d'emprunts (Cady, 2005 ; Choi et Hashimoto, 2018).

Si le refinancement de la dette n'est pas envisageable, les pays MENA fortement endettés devront courir le risque de s'engager dans des restructurations de dettes coûteuses. Les données présentées dans ce rapport semblent indiquer que les restructurations préventives, dans le cas où un pays décide d'engager des négociations avec des créanciers extérieurs avant de manquer des paiements, sont moins coûteuses que les restructurations post-défaut. Malheureusement, d'autres données utilisées également dans ce rapport montrent que les pays fortement endettés sont plus susceptibles de s'engager dans des restructurations préventives ou post-défaut avec une faible croissance et une gouvernance défailante. Plusieurs pays MENA importateurs de pétrole ont entamé l'année 2020 avec une faible croissance et une administration publique inefficace, par rapport à des pays n'ayant pas connu d'épisodes de surendettement.

En somme, la croissance économique est le moyen le plus durable de réduire la dette publique, mais aussi le plus ardu dans la région MENA parce qu'il requiert des réformes structurelles pour accroître la productivité et créer des emplois. Beaucoup de pays de la région présentent des caractéristiques qui pourraient rendre tout plan de relance post-pandémie inefficace. Dans ce cas, les décideurs pourraient envisager des réformes budgétaires très tôt pendant la phase de la reprise. Surtout peut-être, des réformes institutionnelles clés favorables à l'amélioration de la transparence de la dette et de la qualité de l'investissement public peuvent être mises en œuvre immédiatement avec des coûts budgétaires limités. Elles ont par ailleurs le potentiel de stimuler la croissance à long terme. Les institutions pourraient alors aider à tracer la voie d'une reprise durable pour la région Moyen-Orient et en Afrique du Nord.

CHAPITRE I : Une crise persistante

POINTS CLÉS DU CHAPITRE I :

- Les économies de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA) demeurent en crise. Selon des estimations de la Banque mondiale, le PIB de la région s'est contracté de 3,8 % en 2020 et devrait remonter d'à peine 2,2 % en 2021.
- La baisse des recettes publiques couplée à la nécessité de soutenir les familles vulnérables et de prendre des mesures en réponse aux problèmes posés par la pandémie de COVID-19 a entraîné une augmentation de la dette publique dans tous les pays de la région. La Banque mondiale s'attend à ce que la dette publique régionale passe de 46 % du PIB en 2019 à 54 % en 2021, et que la dette des pays en développement importateurs de pétrole atteigne 93 %.
- Entrées dans la crise avec une faible croissance chronique, une dette élevée et une gouvernance défaillante, les économies en développement de la région sont confrontées à des compromis difficiles liés à l'accumulation de la dette. Les réformes institutionnelles et la transparence peuvent contribuer à les remettre sur la voie d'une solide reprise économique.

1.1 La pandémie en cours dans la région MENA

La pandémie de COVID-19 a provoqué une crise mondiale. Le virus a infecté des centaines de millions de personnes, causé des millions de morts et perturbé les économies du monde entier. Fin février 2021, la région MENA comptait plus de 5 millions de cas de COVID-19 enregistrés.

En l'absence de vaccin, les pays ont expérimenté diverses interventions non thérapeutiques, dont le confinement, le port généralisé de masques et la distanciation sociale. Les succès des premiers confinements reposaient également sur le recours systématique à des tests, la recherche des contacts et l'isolement des cas symptomatiques et asymptomatiques. De nouvelles études soulignent les avantages des tests pour sauver des vies et préserver les moyens de subsistance (Reed et al., 2021, et de Walque et al., 2020). Les capacités de déploiement des tests et de recherche des cas contacts à grande échelle dépendaient à leur tour de l'efficacité de la veille sanitaire et d'une communication claire et transparente de la part des autorités nationales. La publication de données transparentes et crédibles sur la propagation du virus a permis aux citoyens d'adapter leur comportement pour réduire les risques de contagion. La disponibilité de vaccins offre à présent l'espoir que l'immunité collective pourra être atteinte, ce qui permettra d'éviter des décès supplémentaires, de rétablir l'activité économique et de parer aux futures pandémies. Cependant, une intensification rapide de la vaccination dépend de la transparence et des capacités organisationnelles des systèmes de santé publique.

Pourtant, ces derniers sont en général relativement faibles dans la région MENA. En effet, les pays de la région font piètre figure à l'indice de sécurité sanitaire mondiale (GHS), qui mesure la préparation aux épidémies et aux pandémies². En 2019, la région MENA se classait au dernier rang de toutes les régions du monde en ce qui concerne deux composantes de l'indice qui sont essentielles pour lutter contre une pandémie : « ressources humaines en épidémiologie » et « préparation et réaction aux situations d'urgence ». Dans de nombreux pays de la région, le financement de la santé publique est limité depuis des décennies. Selon les données de l'OMS, des pays comme l'Égypte et l'Iraq consacraient au plus 5 % de leur budget public à la santé en 2017³.

² Cet indice, dont les données ont été publiées en 2019, a été élaboré conjointement par Nuclear Threat Initiative, Johns Hopkins Center for Health Security et Economist Intelligence Unit. Il couvre six catégories : prévention ; détection et notification ; intervention rapide ; système de santé ; respect des normes internationales ; et environnement de risque.

³ Base de données de l'OMS sur les dépenses de santé mondiales : <https://apps.who.int/nha/database/ViewData/Indicators/en>.

Néanmoins, certains systèmes de santé de la région MENA étaient bien préparés, en particulier ceux des pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG), à savoir l'Arabie saoudite, Bahreïn, les Émirats arabes unis (EAU), le Koweït, Oman et le Qatar. Bahreïn et les Émirats arabes unis figurent parmi les pays affichant les taux de tests par habitant les plus élevés au monde. Les pays du CCG ainsi que le Liban et la Jordanie ont effectué plus de tests par habitant que le reste de la région (voir tableau I.1). Malheureusement, de nombreux pays MENA présentent des taux de positivité élevés (c'est-à-dire, selon l'OMS, une proportion de résultats positifs supérieure à 5 % des tests effectués), ne disposent même pas de tests fiables ou ne signalent pas les cas positifs à la COVID-19 au sein de leur population (voir tableau I.1). Dans les économies en conflit comme la Syrie et le Yémen, les faibles capacités de test font en sorte que certains résultats ne sont pas comptabilisés dans les statistiques et moins de cas positifs sont signalés, ce qui donne une image potentiellement trompeuse d'une faible propagation du virus. Cela dit, des données issues de tests anticorps aléatoires réalisés dans des pays à revenu élevé et des pays en développement indiquent que le taux de propagation de la COVID-19 est généralement beaucoup plus élevé que ce que laissent supposer les données de tests officiels, compte tenu des cas non signalés⁴.

TABLEAU I.1 : Cas et tests de COVID-19 par million d'habitants de pays MENA

	Pays	Tests/million	Cas/million	Cas/Tests (%)
Conseil de coopération du Golfe	Qatar	593 580	61 866	10,42
	Émirats arabes unis	3 547 569	44 141	1,24
	Koweït	455 811	50 772	11,14
	Bahreïn	1 958 570	77 991	3,98
	Arabie Saoudite	415 389	10 937	2,63
	Oman	298 120	29 004	9,73
Autres exportateurs de pétrole	Libye	177 877	21 850	18,54
	Iraq	187 298	19 426	10,37
	Iran	143 463	21 248	14,81
	Algérie	-	2 615	-
	République arabe syrienne	-	978	-
	Yémen	-	113	-
Importateurs de pétrole	Liban	498 091	64 610	12,97
	Jordanie	533 072	52 108	9,77
	Djibouti	123 188	6 599	5,36
	Cisjordanie et Gaza	262 956	43 123	16,40
	Maroc	157 616	13 209	8,38
	Tunisie	89 342	20 635	23,10
	Égypte	-	1 884	-

Source : MENA Crisis Tracker à partir de données de Worldometer (<https://www.worldometers.info/coronavirus/>).

Note : Les données datent du 21 mars 2021. La mention « - » indique que le pays ne communique pas publiquement ses données de test. Les données ne correspondent pas nécessairement aux statistiques officielles communiquées par les autorités nationales.

En ce qui concerne le déploiement de vaccins dans les pays de la région MENA, les perspectives se sont révélées mitigées. Les pays du CCG, Émirats arabes unis et Bahreïn en tête, ont eu accès aux vaccins plus tôt que la plupart des autres. Au 21 mars 2021, 74 % des habitants des Émirats arabes unis et 38 % de la population de Bahreïn avaient été vaccinés, les autres pays de la région restant à la traîne (voir tableau I.2). Les pays du CCG ont également tiré parti de la technologie pour faciliter la mise en œuvre de leurs programmes de vaccination, comme Bahreïn qui a adopté une application permettant la prise de rendez-vous dans des unités de vaccination mobiles. Certains pays à revenu faible et intermédiaire comptaient sur la coopération internationale et le soutien de programmes mondiaux de vaccination tels que le mécanisme COVAX⁵. Bien que la majorité des pays en développement de la région MENA ait signé des contrats avec des fournisseurs de vaccins, seul le Maroc s'est lancé dans une campagne de vaccination étendue à une grande partie de sa population (voir tableau I.2).

⁴ Voir [MENA Crisis Tracker](#) et la documentation connexe.

⁵ Le mécanisme COVAX (COVID-19 Vaccines Global Access) est une initiative multilatérale visant à rendre les vaccins contre la COVID-19 disponibles pour les pays pauvres. Parmi les codirigeants de COVAX figurent Gavi, l'Alliance du vaccin (anciennement l'Alliance mondiale pour les vaccins et la vaccination), l'Organisation mondiale de la santé et la Coalition pour les innovations en matière de préparation aux épidémies (CEPI).

La vaccination devrait aider les pays à contenir la propagation de la COVID-19, ce qui permettrait d'ouvrir la voie à une reprise économique. Les constatations préliminaires semblent indiquer que la généralisation de la vaccination devrait générer d'importants avantages. Des calculs approximatifs indiquent qu'en plus des résultats escomptés en termes de vies sauvées, le rapport avantages-coûts serait de l'ordre de 78:1 pour les pays MENA qui vaccineraient 20 % de leur population aux prix actuels proposés par le COVAX (Ahuja et al., 2021). Ces calculs ne sont toutefois pas exempts d'erreur. Les avantages sont calculés en termes de baisse des taux de croissance du PIB attendus pour 2020 et 2021 par rapport aux prévisions antérieures à la pandémie. À l'avenir, étant donné la proportion non négligeable de la population qui a déjà été contaminée, les gains économiques attendus des vaccinations seront probablement légèrement inférieurs aux prévisions induites par ces calculs. Cependant, les avantages de campagnes de vaccination efficaces sont probablement énormes par rapport aux coûts de la non-vaccination.

TABLEAU I.2 : Programmes de vaccination contre la COVID-19 dans la région MENA

	Pays	% de la population	Nombre cumulé de doses de vaccin contre la COVID-19 administrées	Contrats d'achat de vaccins	Participation aux essais cliniques de vaccins (O/N)	Importations de vaccins par le biais du COVAX (O/N)
Conseil de coopération du Golfe	Qatar	20,64 %	594 613 au 14 mars	Pfizer-BioNTech et Moderna	N	0
	Émirats arabes unis	73,80 %	7,3 millions au 14 mars	Sinopharm et Pfizer	O	0
	Koweït	8,43 %	360 000 au 8 mars	1 million de doses Pfizer-BioNTech, AstraZeneca	N	0
	Bahreïn	38,39 %	653 236 au 17 mars	Pfizer-BioNTech, Sinopharm, AstraZeneca	O	N
	Arabie Saoudite	9,16 %	3,19 millions au 18 mars	Pfizer-BioNTech	O	0
	Oman	2,15 %	109 844 au 17 mars	370 000 doses Pfizer-BioNTech	N	N
Autres exportateurs de pétrole	Libye	-	-	9,6 millions de dollars de vaccins achetés avec l'appui de l'OMS	N	N
	Iraq	-	-	1,5 million de doses Pfizer-BioNTech, 1 million de doses Sputnik, Sinopharm	N	0
	Iran	0,15 %	124 193 au 19 mars	Sputnik V	N	N
	Algérie*	0,60 %	280 000 au 14 mars	Sputnik V, AstraZeneca et Sinopharm	N	0
	République arabe syrienne	-	-	5 000 doses reçues	N	0
	Yémen	-	-	2,3 millions de doses par le COVAX	N	0
Importateurs de pétrole	Liban	2,03 %	138 420 au 20 mars	2,1 millions de doses Pfizer-BioNTech	N	0
	Jordanie	2,67 %	272 648 au 14 mars	3 millions de doses Pfizer-BioNTech	O	0
	Djibouti	-	-	Sputnik V	N	0
	Cisjordanie et Gaza	-	-	37 440 doses Pfizer-BioNTech et 24 000 doses AstraZeneca livrées à travers le COVAX	N	0
	Maroc	18,12 %	6,69 millions au 20 mars	65 millions de doses — Sinopharm et AstraZeneca	O	0
	Tunisie	<0,01 %	12 496 au 12 mars	2 millions de doses Pfizer-BioNTech, 1 million de doses Sputnik	N	0
	Égypte	<0,01 %	1 315 au 30 janvier	40 millions de doses — Sinopharm et AstraZeneca	O	0

Source : Banque mondiale, MENA Crisis Tracker à partir de données de vaccination extraites du site Web Our World in Data (<https://ourworldindata.org/COVID-vaccinations>). *Les données concernant l'Algérie proviennent de l'OMS.

Note : Les données datent du 21 mars 2021. Elles ne correspondent pas nécessairement aux statistiques officielles communiquées par les autorités nationales.

I.2 Conséquences économiques de la pandémie

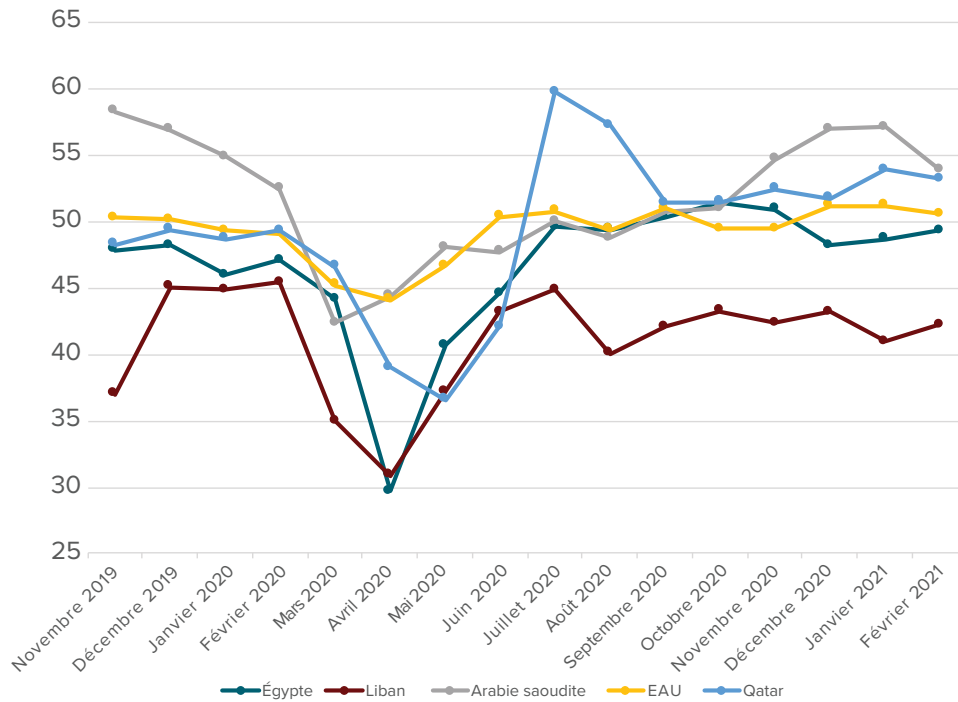
Non seulement le virus cause des pertes en vies humaines, mais sa propagation a de graves conséquences économiques. Les pays de la région MENA ont subi des chocs qui ont des répercussions négatives tant sur l'offre que sur la demande (Arezki et al., 2020c). Du côté de l'offre, le choc provenait tout d'abord de la diminution de la main-d'œuvre disponible — directement lorsque les travailleurs sont malades à cause du virus, et indirectement à cause des restrictions de voyage, des mesures de quarantaine ou lorsque les travailleurs doivent rester à la maison pour s'occuper de proches ou d'enfants malades. L'offre a ensuite été affectée par la réduction des fournitures, du capital et des biens intermédiaires provoquée par les perturbations dans les transports et les entreprises des pays de la région. Du côté de la demande, les chocs étaient à la fois mondiaux et régionaux. Les difficultés économiques à travers le monde et la perturbation des chaînes de valeur à l'échelle planétaire ont affaibli la demande de biens et services en provenance de la région, notamment dans les secteurs du pétrole et du tourisme. La demande régionale a également diminué à cause du ralentissement brutal de l'activité commerciale régionale et des préoccupations liées à l'infection, deux facteurs qui ont limité les déplacements. De plus, l'incertitude autour de la propagation du virus et le niveau de la demande globale a freiné les investissements et la consommation dans la région MENA. L'effondrement des prix du pétrole en 2020 plombe davantage la demande dans cette région où les hydrocarbures tirent de nombreuses économies. En somme, la pandémie de COVID-19 a eu de graves répercussions sur la quasi-totalité des aspects des économies régionales. La production s'est fortement contractée en 2020, et la reprise escomptée en 2021 ne sera probablement pas suffisamment forte pour permettre à la région de retrouver le niveau d'activité économique qu'elle avait atteint en 2019, et certainement pas celui que la Banque mondiale avait prévu avant la pandémie.

Impact macroéconomique

La pandémie et l'effondrement consécutif des prix du pétrole qui en résulte ont durement frappé les pays exportateurs de pétrole de la région MENA. Le prix de référence du baril de Brent est tombé d'environ 65 dollars avant la pandémie à près de 20 dollars en avril 2020. Depuis lors, il ne remonte que progressivement à ses niveaux d'avant la pandémie. Les recettes tirées des exportations de pétrole, principale source de revenus pour de nombreux producteurs de pétrole de la région, devraient reculer de 38 % en 2020 (World Economic Outlook, octobre 2020, FMI). Telle est la tendance, malgré une récente flambée des prix du pétrole associée aux conflits dans la région⁶.

Les répercussions de la pandémie se sont fait sentir dans tous les secteurs et pas uniquement dans celui de l'énergie. Les entreprises de la région MENA en ont énormément souffert (voir Apedo-Amah et al. (2020) pour une analyse de l'impact préliminaire de la pandémie, et Mohammed et al. (2021) pour l'évolution récente de la situation). Les exportations globales de la région MENA ont accusé un net recul et n'ont que partiellement repris. Après avoir chuté de 44 % au deuxième trimestre 2020 par rapport à l'année précédente, les exportations de biens à partir de la région ont continué de reculer, soit de 17 % au troisième trimestre et de 10 % au quatrième trimestre, en glissement annuel (UNCTAD, 2020, 2021). Des secteurs tels que l'automobile au Maroc, en Tunisie et en Iran, et le textile en Jordanie et en Égypte ont été frappés de plein fouet par la pandémie et par l'affaiblissement du commerce mondial. Les restrictions au transport et au voyage liées à la COVID-19 ont une incidence directe sur le commerce des services, notamment le tourisme, qui constitue une importante source de recettes pour de nombreux pays de la région. Le tourisme représentait par exemple 25 % des exportations de l'Égypte et 41 % de celles de la Jordanie en 2018 (Indicateurs du développement dans le monde). Les données à haute fréquence disponibles indiquent que le tourisme et le trafic aérien se sont effondrés dans la région en avril 2020. S'ils se sont légèrement redressés depuis, en février 2021, ils demeurent inférieurs de 60 à 80 % à leurs niveaux respectifs de février 2020 dans les quatre pays pour lesquels des données existent (Arabie saoudite, Égypte, Maroc et Tunisie). Les données de l'indice des directeurs d'achat (PMI) disponibles pour quelques pays de la région brossent également le tableau d'une reprise inégale et laborieuse. Un PMI supérieur à 50 indique une expansion le mois précédent, tandis qu'un PMI inférieur à 50 indique une contraction. Les PMI des Émirats arabes unis et de l'Égypte oscillent autour de 50 depuis juillet, ce qui donne à penser que ces deux économies n'ont pas amorcé de reprise après avoir touché le creux de la vague en avril 2020. Quant au Qatar et à l'Arabie saoudite, leur PMI était supérieur à 50 en février 2021, un chiffre indicatif d'un léger rebond. Enfin, en février 2021, le Liban affichait un PMI inférieur à 45, ce qui dénote un ralentissement continu de son économie (voir figure I.1).

⁶ CNBC, 2021

FIGURE I.1 : Indice des directeurs d'achat

Source : Bloomberg, L.P.

Note : Indice PMI Markit pour l'ensemble de l'économie, corrigé des variations saisonnières. Un PMI supérieur à 50 indique une expansion le mois précédent. Un PMI inférieur à 50 indique une contraction.

Les économistes de la Banque mondiale estiment que la production réelle de la région a diminué de 3,8 % en 2020 (voir tableau B1 en annexe pour les estimations par pays). Cette estimation représente une révision à la hausse de 1,3 point de pourcentage par rapport aux prévisions publiées en octobre 2020 (voir partie B du tableau B2 en annexe). Cette révision à la hausse des estimations de la Banque mondiale pour 2020 est attribuable dans une grande mesure à l'évolution du taux de croissance du PIB de l'Iran qui, après la contraction de 4,5 % prévue en octobre 2020, est annoncé légèrement en hausse de 1,7 %. Néanmoins, la croissance régionale estimée est inférieure de 6,4 points de pourcentage aux prévisions publiées en octobre 2019, soit avant la pandémie (voir partie A du tableau B2 en annexe). Cette révision à la baisse de la croissance est sans doute une indication du coût de la pandémie en 2020 (202 milliards de dollars), car il s'agit du principal changement intervenu depuis octobre 2019.

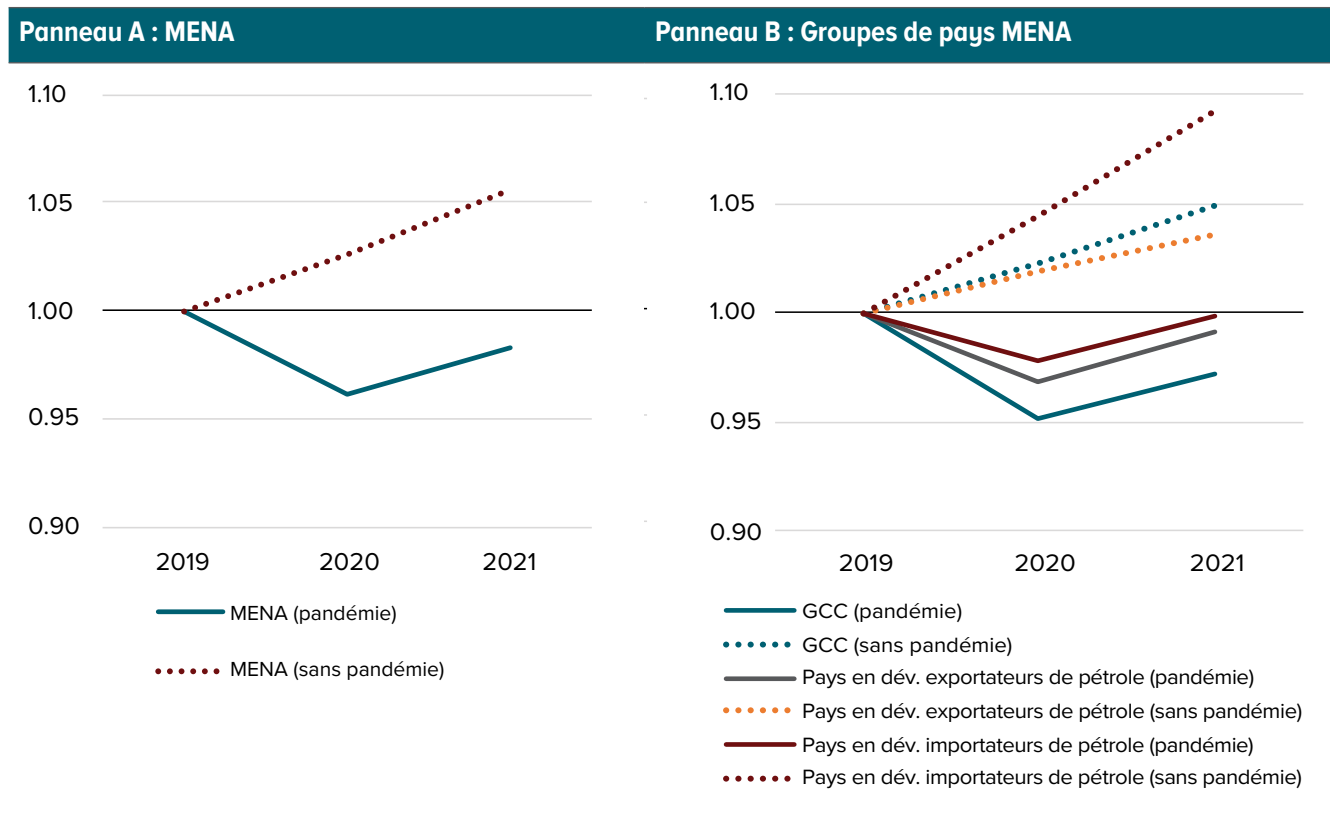
Les économistes de la Banque mondiale prévoient une croissance relativement modeste de la production réelle de la région, de l'ordre de 2,2 % en 2021. Ce chiffre est supérieur de 0,3 % aux prévisions publiées en octobre 2020 (voir partie B du tableau B2 en annexe) et s'explique par un redressement plus rapide que prévu des prix du pétrole⁷. Néanmoins, les pertes de PIB cumulées en raison de la pandémie sont substantielles. D'ici 2021, on s'attend à une croissance économique régionale inférieure de 7,2 % au PIB contrefactuel sans pandémie, ce qui représente 227 milliards de dollars (voir figure I.2).

En termes de statistiques, le PIB par habitant est sans doute une variable plus précise que le PIB pour rendre compte du niveau de vie dans la région. Selon les estimations, le PIB réel moyen par habitant de la région devrait baisser de 5,3 % en 2020, pour remonter légèrement de 0,6 % en 2021. Tout compte fait, le PIB réel par habitant de la région devrait être inférieur de 4,7 % à son niveau de 2019.

⁷ En octobre 2020, les économistes de la Banque mondiale prévoyaient une croissance économique de 1,9 % pour la région en 2021.

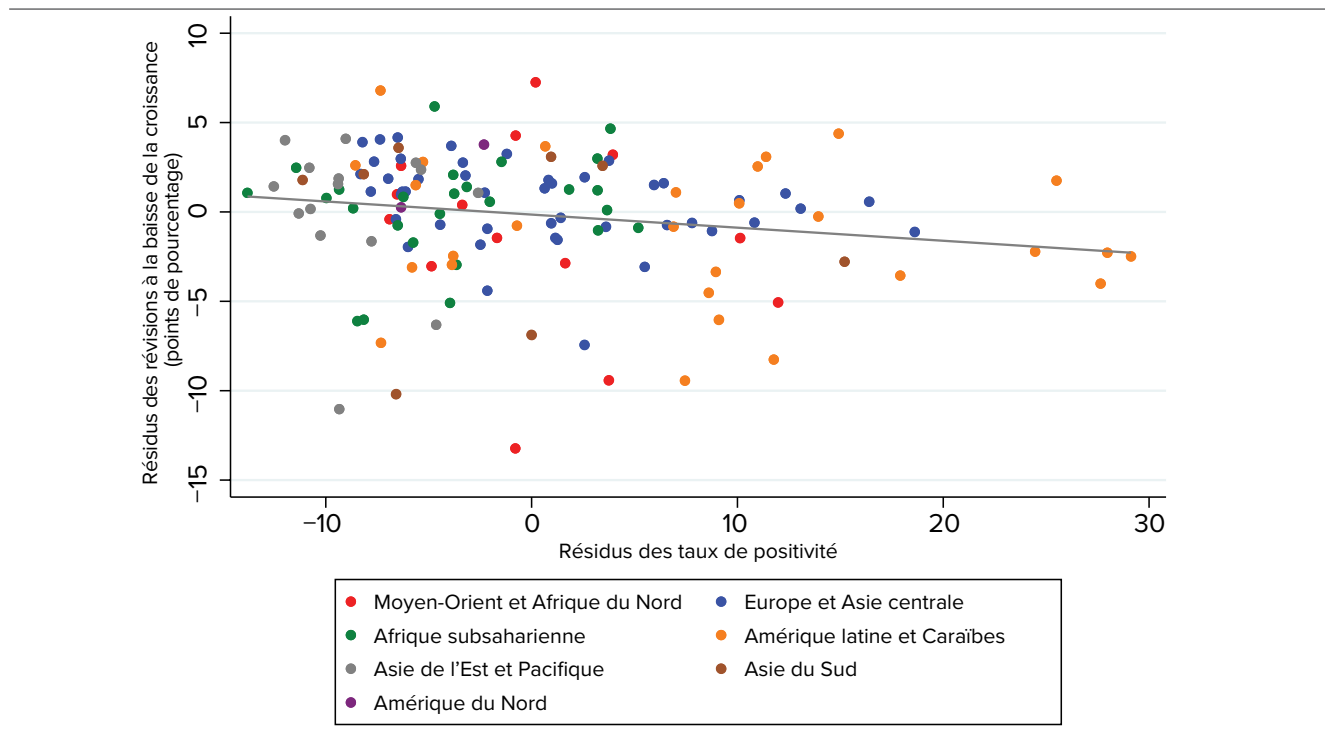
Tous les groupes de pays de la région MENA accusent de lourdes pertes de PIB. En 2021, les pays en développement importateurs de pétrole devraient enregistrer un PIB inférieur de 9,3 % au niveau contrefactuel sans la pandémie (voir figure I.2). La baisse contrefactuelle est respectivement de 7,7 % pour les pays du CCG et de 4,4 % pour les pays en développement exportateurs de pétrole. En raison de la pandémie et de l'effondrement consécutif des recettes pétrolières, des échanges commerciaux et de l'activité touristique, les pays MENA se trouvent sur une très mauvaise pente. Cette situation a de graves répercussions sur le bien-être des populations, grève considérablement le budget des États et réduit la marge de manœuvre financière pour la lutte contre la pauvreté.

FIGURE I.2 : Prévisions de PIB



Source : Banque mondiale, Macro and Poverty Outlook (en avril 2021 et octobre 2019) et calculs des services de la Banque mondiale
 Note : Les lignes en pointillés montrent les prévisions de niveaux de PIB dans l'hypothèse contrefactuelle d'absence de pandémie (sur la base de prévisions du PIB pour octobre 2019). Les lignes droites illustrent les prévisions de niveaux de PIB en cas de pandémie (sur la base des prévisions pour avril 2021).

L'effondrement de la production souligne l'importance de mesures d'atténuation. Le présent rapport avance, preuves à l'appui, que des efforts ciblés visant à contrôler la pandémie peuvent aider à réduire les coûts économiques. Par exemple, dans l'ensemble, les révisions à la baisse de la croissance en 2020 sont moins élevées pour les pays affichant des taux de positivité des tests COVID-19 inférieurs. On peut raisonnablement soutenir que le taux de positivité des tests constitue une variable indicative de la propagation du coronavirus 2019 (CDC, 2020), qui pourrait également rendre compte des efforts entrepris par un pays donné pour maîtriser la pandémie grâce à des mesures telles que le port du masque, les tests et la recherche de contacts. Des estimations fondées sur des analyses économétriques indiquent qu'une réduction de 10 % du taux de positivité des tests d'un pays est associée à une révision à la baisse de la croissance de l'ordre de 0,8 % après prise en compte des facteurs de confusion (voir figure I.3). Ces constatations permettent d'affirmer que non seulement l'investissement dans des mesures de santé publique réduit la propagation du virus, mais il atténue aussi les coûts économiques de la pandémie.

FIGURE I.3 : Taux de positivité des tests et révisions à la baisse de la croissance

Sources : FMI, Perspectives de l'économie mondiale ; Worldometer ; Johns Hopkins University ; Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde ; et calculs des services de la Banque.
 Note : La figure montre la corrélation partielle entre les ajustements de croissance pour 2020 entre octobre 2020 et octobre 2019 et le taux de positivité à la COVID-19 (en décembre 2020). Le taux de positivité désigne le nombre de cas de COVID-19 en pourcentage du nombre total de tests. D'autres variables explicatives comprennent le logarithme du PIB par habitant en 2019 (en dollars), la part de la valeur totale des échanges dans le PIB en 2019 (pourcentage), le nombre de jours depuis le premier cas positif jusqu'au 30 novembre 2020, et la part du tourisme dans les exportations en 2018.

Répercussions à long terme sur la pauvreté et la répartition des revenus

La pandémie ne nuit pas seulement à l'activité économique, elle a aussi de profondes répercussions sur la pauvreté et la répartition des revenus dans la région MENA. La COVID-19 accroît douloureusement la pauvreté de différentes manières. D'abord, directement lorsqu'on tombe malade, ce à quoi les ménages pauvres sont particulièrement vulnérables. En effet, les pauvres sont plus susceptibles d'avoir des comorbidités, de vivre dans des conditions de promiscuité et des foyers multigénérationnels, et d'avoir moins accès au savon et à l'eau salubre. Quant aux effets indirects, lesquels touchent les moyens de subsistance, ils comprennent les perturbations du marché qui conduisent à des augmentations de prix et parfois à des ruptures de stock. De plus, en raison des mesures de confinement et de distanciation sociale, beaucoup de pauvres, en particulier dans le secteur informel, n'ont plus la capacité de gagner un revenu. La situation est particulièrement grave au Yémen. La hausse des prix des denrées alimentaires, la baisse des envois de fonds et la diminution de l'aide humanitaire dans un pays dévasté par des années de conflit ont conduit la population au bord de la famine (IPC, 2020). Entre janvier et juin 2021, le nombre de personnes souffrant de la famine pourrait presque tripler, passant de 16 500 à 47 000. Au cours de la même période, le nombre de personnes confrontées à l'insécurité alimentaire d'urgence et au risque de famine pourrait passer de 3,6 millions à 5 millions — soit un sixième de la population (IPC, 2020).

La pauvreté augmente dans la région. Sur la base des prévisions de croissance de référence pour la région, le nombre de pauvres, c'est-à-dire ceux qui vivent en dessous du seuil de pauvreté de 5,50 dollars par jour, devrait passer de 176 millions en 2019 à 192 millions d'ici fin 2021⁸. Ces prévisions supposent que chaque ménage est touché au même titre et que l'effet de la COVID-19 est uniforme dans

⁸ Ces chiffres sont légèrement inférieurs aux prévisions publiées en octobre 2020 en raison des révisions à la hausse de la croissance. Sur la base de prévisions de croissance de la région établies selon un scénario pessimiste et publiées en octobre 2020, les économistes de la Banque mondiale s'attendent à ce que le nombre de personnes vivant dans la pauvreté atteigne 197 millions en fin 2021 (voir Arezki et al. 2020c).

le temps. En réalité, les données recueillies à partir d'enquêtes téléphoniques réalisées au premier semestre 2020 et rapportées dans Arezki et al. (2020c) suggèrent fortement que les pauvres ont été touchés plus durement encore. Ils sont plus susceptibles d'avoir arrêté de travailler, d'avoir perdu leur revenu et d'avoir réduit leur consommation. En outre, dans les pays qui connaissent une forte inflation des prix des denrées alimentaires, comme au Yémen, mais aussi au Liban, l'impact en termes de répartition est encore plus durement ressenti, car l'inflation alimentaire y est régressive. Par conséquent, il est fort probable que les prévisions faisant état de 192 millions de personnes vivant dans la pauvreté soient largement dépassées.

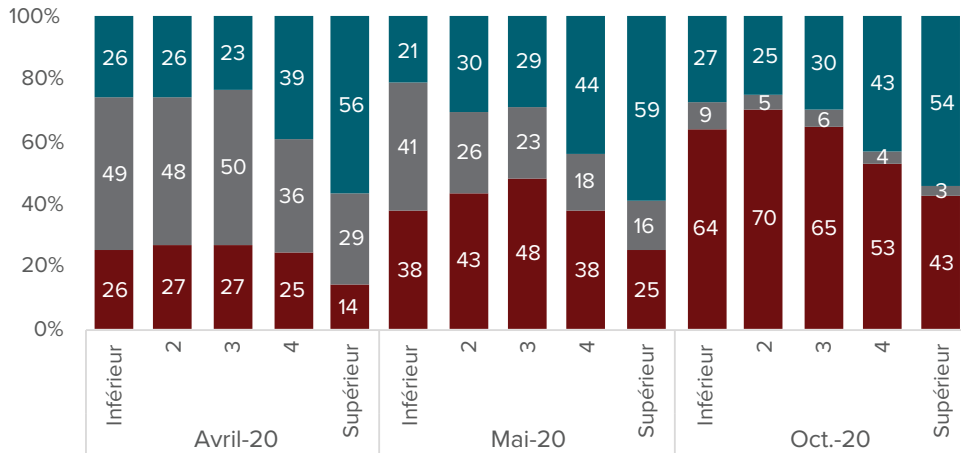
Plusieurs séries d'enquêtes téléphoniques réalisées récemment en Tunisie et à Djibouti ont permis d'observer la reprise du marché du travail après les premiers mois de la pandémie. Dans les deux pays, l'impact de la pandémie était spectaculaire au cours des premières enquêtes, mais plus modéré à l'issue des suivantes (voir figure I.4). Lors de la première série d'enquêtes (en avril 2020 pour la Tunisie et en juillet 2020 pour Djibouti), une grande partie des personnes interrogées dans les deux pays ont déclaré avoir cessé de travailler. Les ménages pauvres étaient plus susceptibles de perdre leur emploi que les ménages mieux lotis. Les résultats étaient plus tranchés en Tunisie, où 49 % du quintile inférieur auraient cessé de travailler contre seulement 29 % du quintile supérieur. Au cours des enquêtes subséquentes, le pourcentage de sondés qui auraient été sans travail a progressivement diminué. Dans les enquêtes les plus récentes (en octobre 2020 pour la Tunisie et en janvier 2021 pour Djibouti), la proportion de personnes ayant déclaré avoir arrêté de travailler était plus faible que lors des enquêtes initiales.

Néanmoins, il est probablement prématuré de conclure que la reprise du marché du travail est en bonne voie. Premièrement, même les enquêtes les plus récentes menées en Tunisie et à Djibouti font état de pertes d'emplois persistantes. Deuxièmement, l'épidémie faisant toujours rage, il est difficile de conclure que les gains d'emplois enregistrés par rapport au début de 2020 seront durables. Si la COVID-19 continue de se propager dans ces pays, il est fort à parier que les pertes d'emplois ne cesseront de s'accumuler. Troisièmement, les données disponibles ne disent rien sur les salaires ou les revenus. De ce fait, certains emplois pourraient être temporairement rétablis, mais nous ne savons pas pendant combien de temps ou à quel niveau de revenu.

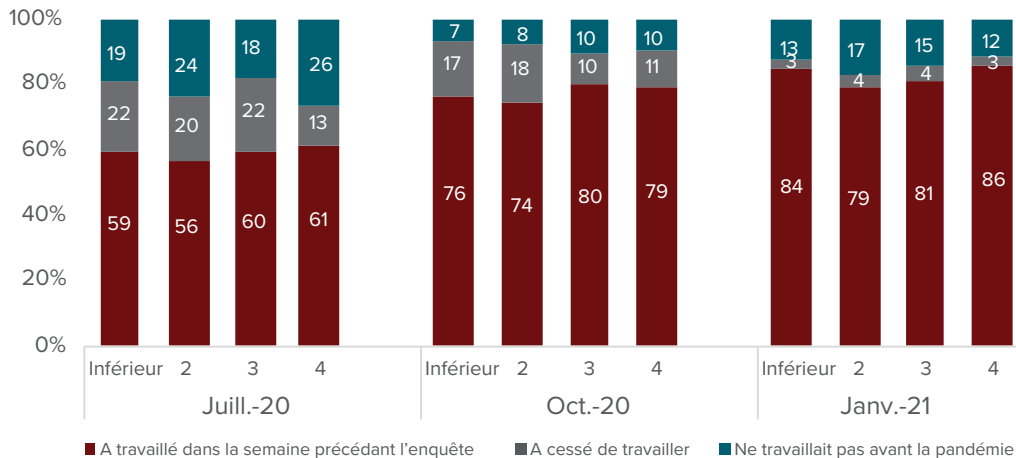
Peu importe quand sonnera l'heure de la reprise, il est possible qu'une grande partie des répercussions de la pandémie continue malheureusement à se faire sentir pendant des décennies encore. La perturbation des services de santé de base, la baisse des revenus des ménages, les fermetures d'écoles et le chômage persistant auront probablement des conséquences à long terme comme le ralentissement de l'accumulation de capital humain (Corral et Gatti, 2020). Des simulations fondées sur l'indice de capital humain ont montré que sans mesures d'assainissement concertées, les fermetures d'écoles à elles seules, qui au plus fort de la pandémie ont concerné 1,6 milliard d'enfants dans le monde (Azevedo et al., 2020), sont susceptibles d'être associées à une baisse du capital humain de 5 % pour la cohorte d'enfants scolarisés actuellement. Il s'agit du même ordre de grandeur que la moyenne des gains mondiaux de capital humain enregistrés au cours de la décennie écoulée (World Bank, 2020c).

FIGURE I.4 : Effets distributifs de la COVID-19

Panneau A : Tunisie



Panneau B : Djibouti



Source : Enquête téléphonique sur la COVID-19 réalisée à Djibouti (vagues 1 à 3) et en Tunisie (vagues 1 à 5)
 Note : La figure indique la proportion de la population qui a continué à travailler, a cessé de travailler ou ne travaillait pas avant la pandémie, par quintile. La répartition par quintile est basée sur le revenu à Djibouti (l'enquête ne couvre pas le quintile supérieur), et sur la consommation en Tunisie. Le quintile supérieur (5^e) pour Djibouti n'est pas pris en compte.

Les pays MENA ont pris des mesures sans précédent pour soutenir les entreprises et les ménages (voir IMF, 2021 pour en savoir plus sur les mesures concernées). Les transferts sociaux sont sans doute l'un des instruments les plus importants déployés pendant cette crise. Lorsqu'elle est bien ciblée, l'aide sociale est particulièrement efficace pour soutenir la consommation des ménages vulnérables. La majorité des 19 pays de la région ont intensifié les transferts monétaires dans le cadre de la riposte à la pandémie. Ces transferts visaient principalement à soutenir les ménages à faible revenu, les personnes âgées et les travailleurs du secteur informel. Dans le cadre des programmes d'aide sociale, la plupart des pays de la région ont fourni aux plus vulnérables des paniers alimentaires, des kits d'hygiène et des produits alimentaires essentiels subventionnés. Plusieurs gouvernements de la région ont offert des congés payés aux travailleurs des secteurs privé et public, ainsi que des soins de santé gratuits aux personnes atteintes de COVID-19 au titre de leur régime d'assurance sociale. En vue de soutenir les marchés du travail, près de la moitié des pays MENA ont activé des programmes visant à subventionner les salaires des travailleurs du secteur privé et ainsi d'alléger partiellement les charges financières de leurs employeurs. Gentilini et al. (2020) fournissent une analyse détaillée des mesures d'aide sociale spécifiques à chaque pays.

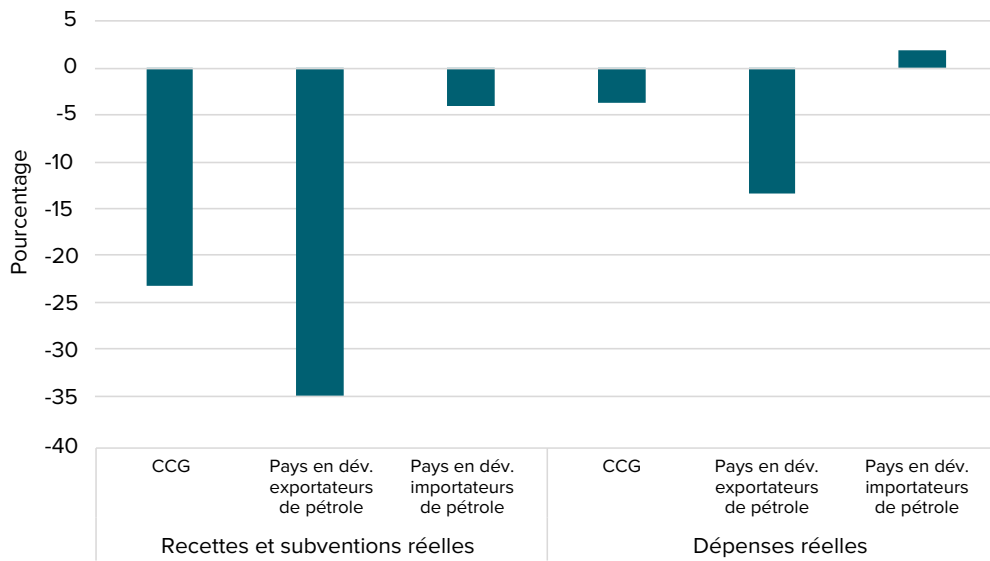
Les données provenant des premières enquêtes téléphoniques réalisées dans la région MENA semblent indiquer que les transferts monétaires sont assez bien ciblés et que la proportion des ménages les plus démunis qui en ont bénéficié est plus élevée que celle des ménages au sommet de la chaîne de distribution. Néanmoins, la plupart des ménages pauvres n'ont pas été atteints (Arezki et al., 2020c). Les transferts monétaires ciblés, même si le ciblage est imparfait, ont tendance à être « progressifs », c'est-à-dire qu'ils profitent de manière disproportionnée aux pauvres (voir Joumard et al. (2012) pour des données probantes au sein de l'OCDE). Cela est dû au fait que ces transferts sont plus susceptibles d'atteindre les ménages pauvres et que la même somme d'argent a plus de valeur pour les pauvres que pour des personnes mieux loties. En temps de crise, un ciblage imparfait est prévisible, car de nombreux pays de la région ne disposent pas de mécanismes éprouvés capables de garantir que les aides soient effectivement versées aux bénéficiaires visés. À moyen terme, la possibilité d'affiner les mécanismes de ciblage, notamment en renforçant les registres sociaux, restera un élément important du plan d'action pour le développement régional. Le Maroc a considérablement avancé vers la mise en place d'un registre numérique, avec l'appui de la Banque mondiale (World Bank, 2016). À défaut de disposer d'un mécanisme efficace de ciblage des transferts, les pays devront peut-être recourir à des mesures moins ciblées, telles que l'octroi de subventions aux carburants ou l'augmentation des salaires du secteur public. Il faut prendre garde d'accorder des subventions aux carburants ou d'augmenter les salaires dans la fonction publique comme mesure de soutien temporaire aux ménages. En effet, de telles mesures pourraient en fin de compte profiter à des ménages aisés, générer des coûts budgétaires importants et, dans le cas des subventions aux carburants, accroître les coûts environnementaux⁹.

Soldes budgétaires et dette publique

Cette section est consacrée aux analyses du solde budgétaire et de la dette publique qui sont au cœur du présent rapport. La région MENA est entrée dans la crise de la COVID-19 avec une faible croissance chronique, des déséquilibres macroéconomiques (Arezki et al., 2019) et une administration publique défaillante, surtout en matière de transparence (Arezki et al., 2020b). La pandémie met à rude épreuve les positions budgétaires des pays de la région. Les recettes publiques réelles en 2020 sont inférieures de 24 % à celles de 2019. Les baisses les plus marquées ont été enregistrées par les membres du CCG et les pays en développement exportateurs de pétrole, ce qui n'est guère surprenant compte tenu de l'effondrement des cours de l'or noir (voir figure I.5). Pressées par la baisse des recettes, les dépenses publiques dans la région MENA ont également diminué par rapport aux prévisions d'avant la pandémie. Mais elles ont moins diminué que les recettes, en raison de l'impératif de financer les mesures prises en réponse à la pandémie. En conséquence, le déficit budgétaire moyen de la région en 2020 est estimé à environ 9,4 % du PIB (voir tableau B1 en annexe), contre des prévisions de 4,6 % avant la pandémie. Les pays MENA ont dû emprunter pour financer les déficits : la pandémie devrait porter la dette publique régionale à environ 54 % du PIB en 2020, ce qui représente une accélération de l'accumulation de la dette publique par rapport à la décennie écoulée. On observe par ailleurs que la dette augmente dans tous les groupes de pays de la région (voir figure I.6).

⁹ Les transferts monétaires ciblés sont sans doute plus progressifs que les outils précédemment utilisés pour venir en aide aux pauvres. Les subventions aux carburants, par exemple, ont tendance à profiter de manière disproportionnée aux ménages les plus riches, étant donné leur consommation substantielle de carburant (voir Del Granado et al., 2012 pour une étude transnationale et World Bank (2019) pour une étude détaillée sur l'Égypte).

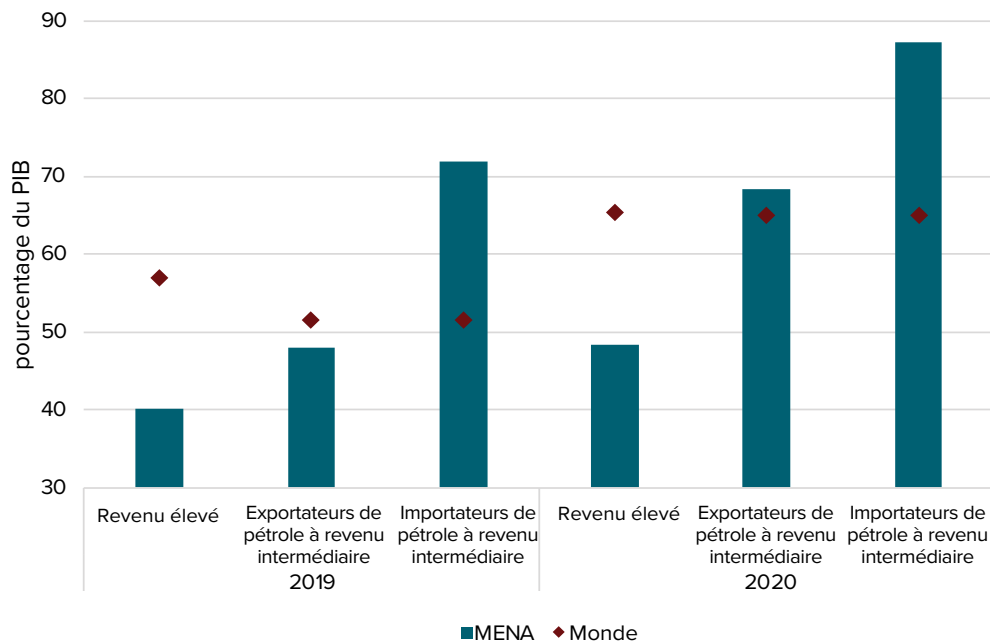
FIGURE I.5 : Évolution des recettes et dépenses publiques réelles en 2020



Source : Banque mondiale, Macro and Poverty Outlook (avril 2021).

Note : Les barres représentent l'évolution en pourcentage des recettes et subventions réelles des États ainsi que des dépenses publiques réelles en dollars constants de 2019, par rapport au niveau de 2019.

FIGURE I.6 : Dette publique médiane par groupe de pays



Source : Banque mondiale, Macro and Poverty Outlook (avril 2021)

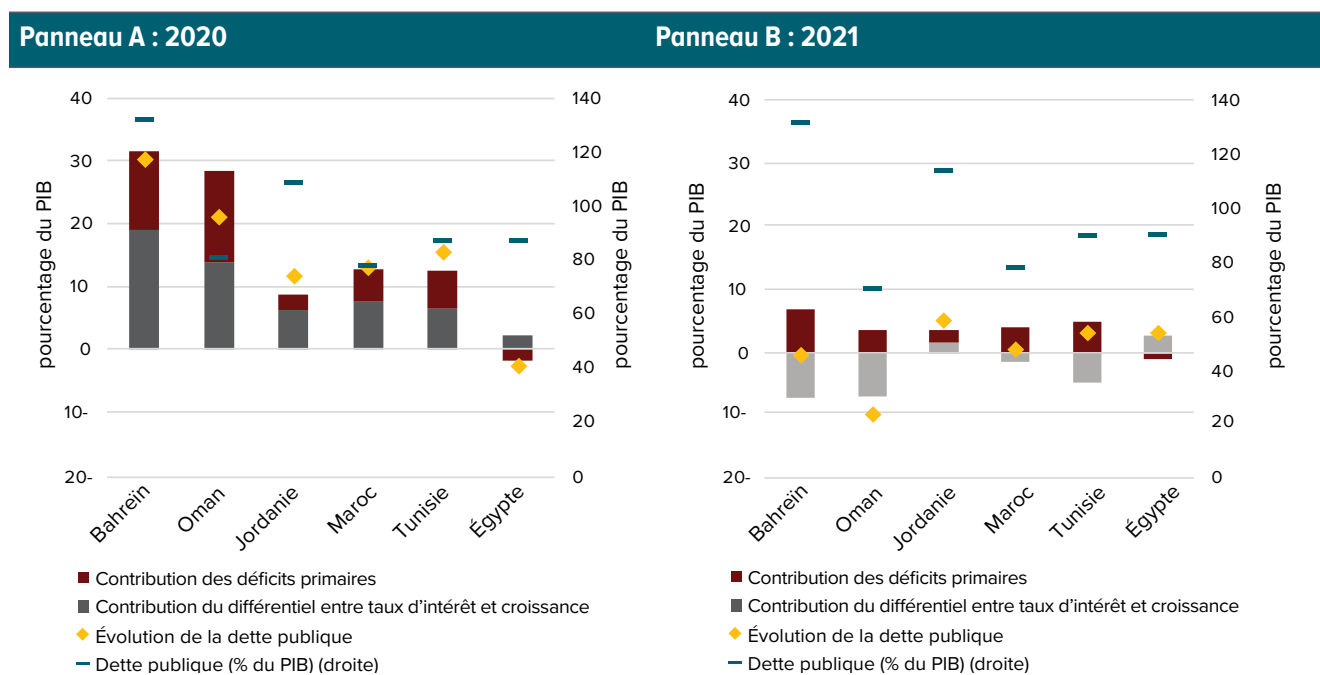
Note : Les groupes de pays sont représentés par l'observation médiane du groupe concerné. Les barres indiquent la dette médiane des groupes de pays MENA. Les losanges illustrent la dette médiane des groupes de revenus correspondants à travers le monde. On ne dispose généralement pas de données sur la dette des pays à faible revenu de la région MENA (Yémen et Syrie). Dans le MPO, le groupe à revenu élevé se limite aux seuls pays couverts par la Banque mondiale.

Avant la pandémie, beaucoup de pays MENA avaient une dette publique importante par rapport à des pays appartenant aux mêmes catégories de revenus en dehors de la région (voir figure I.6 pour les médianes des groupes de pays et tableau B3 en annexe pour les données sur la dette par pays). Bon nombre d'entre eux sont des importateurs de pétrole, bien que les pays du CCG que sont Bahreïn et Oman soient deux exportateurs de pétrole à revenu élevé notables avec un important stock de dette publique.

Ce rapport analyse les facteurs qui ont contribué à l'évolution de la dette publique en 2020 dans une sélection de pays MENA dont les ratios d'endettement dépassaient 75 % en 2020 (répertoriés au panneau A de la figure I.7). Les déficits primaires (avant l'addition du paiement des intérêts) et le différentiel entre taux d'intérêt et taux de croissance en sont les principaux facteurs. Le déficit primaire a considérablement alourdi la dette en 2020 pour beaucoup de ces pays (hormis l'Égypte), compte tenu de la baisse des recettes et de l'augmentation des dépenses dues à la pandémie¹⁰. Le différentiel entre taux d'intérêt et taux de croissance a également contribué en grande partie à l'augmentation de la dette en 2020. En raison de la pandémie, la croissance est ralentie dans beaucoup de pays MENA, ce qui contribue à accroître ce différentiel.

Les déficits primaires devraient encore alourdir la dette en 2021 (voir panneau B de la figure I.7). Cependant, le différentiel entre taux d'intérêt et taux de croissance devrait entraîner une baisse modérée de la dette pour la plupart des pays, puisqu'on s'attend à une légère reprise de la croissance en 2021. Dans l'ensemble, le solde primaire et la croissance sont les deux principaux facteurs susceptibles d'influer sur la dette de la région MENA à court terme, selon le scénario de référence.

FIGURE I.7 : Décomposition de l'évolution de la dette publique dans la région MENA, 2020 et 2021



Source : Banque mondiale, Macro and Poverty Outlook (avril 2021) et calculs des services de la Banque mondiale.
 Note : La figure illustre les contributions à la dette pour une sélection de pays MENA dont le ratio d'endettement était supérieur à 75 % du PIB en 2020. Les losanges orange indiquent les variations de la dette publique en pourcentage du PIB. Les barres rouges représentent le poids des déficits primaires dans le PIB, et les barres grises illustrent les contributions du différentiel entre taux d'intérêt et croissance. Les croix vertes représentent le ratio dette publique/PIB (échelle de droite). D'autres flux générateurs de dettes, y compris la dépréciation des taux de change, les recettes de privatisations, la reconnaissance des passifs implicites ou éventuels, ne sont pas présentés dans le graphique faute de données.

¹⁰ En Égypte, le solde primaire était excédentaire. Mais il faut noter que l'exercice budgétaire 2020 de l'Égypte couvre la période allant de juillet 2019 à juin 2020. Par conséquent, les données budgétaires de l'Égypte pour 2020 ne donnent qu'une image partielle de l'impact de la pandémie.

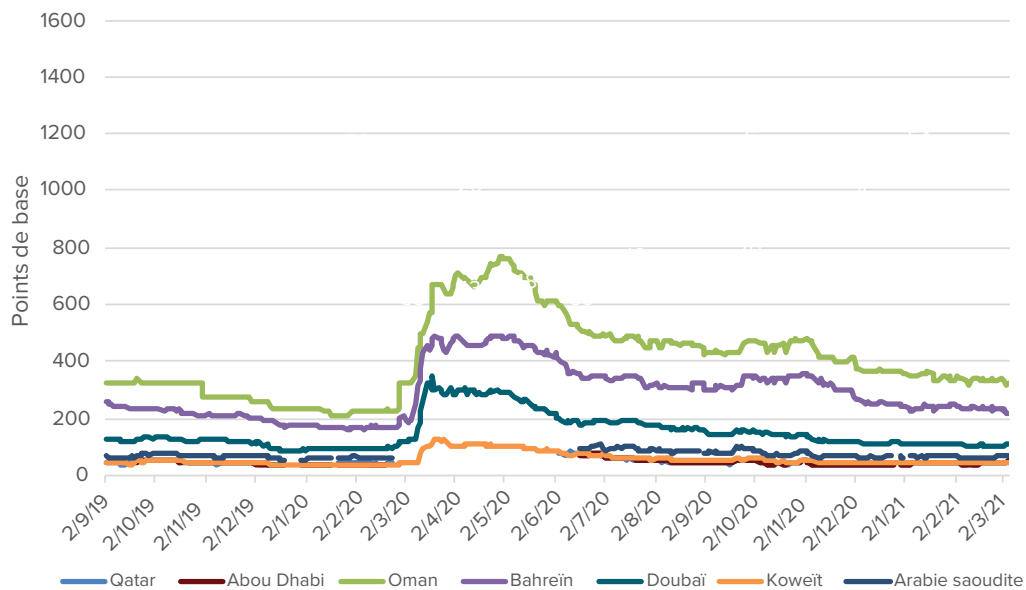
Solvabilité de la région MENA

Compte tenu des tendances de la dette décrites ci-dessus, on est en droit de se demander si une remontée éventuelle des cours mondiaux du pétrole sera bénéfique pour les pays MENA. Cette question est d'autant plus pertinente que les prix du pétrole revêtent une importance capitale tant pour les exportateurs que pour les importateurs de l'or noir. La solvabilité de la région pourrait être influencée par les fluctuations des cours du pétrole. Il convient de rappeler que la solvabilité importe énormément en matière de dette. Premièrement, les prêteurs prendraient en compte la probabilité de défaut dans le calcul des taux d'intérêt. Par conséquent, une détérioration de la solvabilité pourrait contribuer à renchérir les taux d'intérêt et, partant, augmenter le ratio dette-PIB. À son tour, une dette publique élevée et croissante pourrait compromettre la solvabilité, surtout en période de turbulences, et créer un cercle vicieux entre la solvabilité d'un pays et son niveau d'endettement.

La solvabilité dans la région MENA peut être évaluée à l'aune du risque de défaut de paiement. Les contrats sur risque de défaut souverain, les notations de crédit et les écarts de rendement des obligations souveraines sont autant de mesures du risque de défaut des pays basées sur le marché¹¹. Une hausse du prix des CDS implique un risque de défaut plus élevé et une solvabilité moindre. La figure I.8 répertorie les prix des CDS des pays de la région MENA ayant été rendus publics pendant la pandémie¹². Les prix de ces contrats ont fortement augmenté pendant la pandémie, ce qui indique une détérioration de la solvabilité de la région. Parmi les pays du CCG, Oman et le Bahreïn ont vu leur risque de défaut de paiement augmenter le plus sensiblement, compte tenu des niveaux d'endettement élevés des deux pays en question. S'agissant des pays à revenu intermédiaire de la région MENA, ce sont surtout les contrats sur risque de défaut pour l'Égypte, la Tunisie et l'Iraq qui ont le plus augmenté — plus que ceux des pays du CCG. Début mars 2021, les CDS sont revenus à leur niveau d'avant la pandémie, à quelques exceptions près.

FIGURE I.8 : Contrats sur risque de défaut pour les pays MENA dont les données sont disponibles

Panneau A : CCG

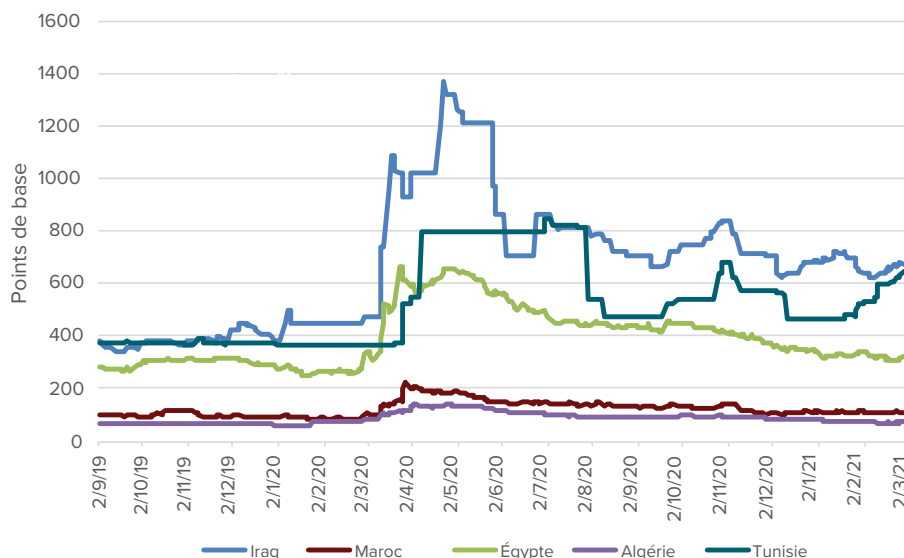


suite à la page suivante >>

¹¹ Un contrat sur risque de défaut (CDS) est un dérivé financier qui permet à un investisseur d'échanger (« swap ») ou de compenser son risque de crédit avec celui d'un autre investisseur. Pour échanger le risque de défaut, le prêteur achète un contrat sur risque de défaut à un autre investisseur qui s'engage à rembourser le prêteur en cas de défaillance de l'emprunteur. Par exemple, un CDS de 100 points de base implique qu'il en coûte au prêteur 1% du prêt pour s'assurer qu'il pourra être remboursé en cas de défaut de paiement. Le prix du CDS est comparable à une prime d'assurance.

¹² Il convient de noter qu'un marché de contrats sur risque de défaut existe uniquement pour un sous-ensemble d'obligations souveraines des pays MENA. Bloomberg ne publie pas de données relatives aux CDS concernant le Liban, lequel a fait défaut en mars 2020. L'écart de rendement des obligations souveraines du Liban montre une augmentation progressive depuis juillet 2019 et un pic à 10 000 points de base en mars et avril 2020.

Panneau B : Pays en dév. MENA



Source : Bloomberg.

Note : Les données de contrats sur risque de défaut couvrent la période allant du début septembre 2020 au 5 mars 2021

Le présent rapport examine les facteurs susceptibles d'avoir influencé les variations brutales du risque de défaut dans la région MENA. Outre les facteurs mondiaux, il se penche également sur les chocs de la demande et de l'offre de pétrole, dont l'importance est capitale pour les économies de la région. Pour ce faire, il analyse les données quotidiennes des CDS de 12 pays de la région couvrant la période entre 2016 et 2020 — les pays concernés sont les exportateurs de pétrole de la région, à savoir l'Algérie, l'Arabie saoudite, Bahreïn, les Émirats arabes unis, l'Iraq, le Koweït, Oman et le Qatar (avec des CDS distincts pour les obligations d'Abu Dhabi et de Dubaï), et les importateurs de pétrole que sont l'Égypte, le Maroc et la Tunisie. Les résultats portent à croire qu'en plus des facteurs mondiaux, les chocs de demande et d'offre sur le marché du pétrole jouent un rôle important en 2020 (voir l'annexe A2 pour une description détaillée des données et des spécifications économétriques).

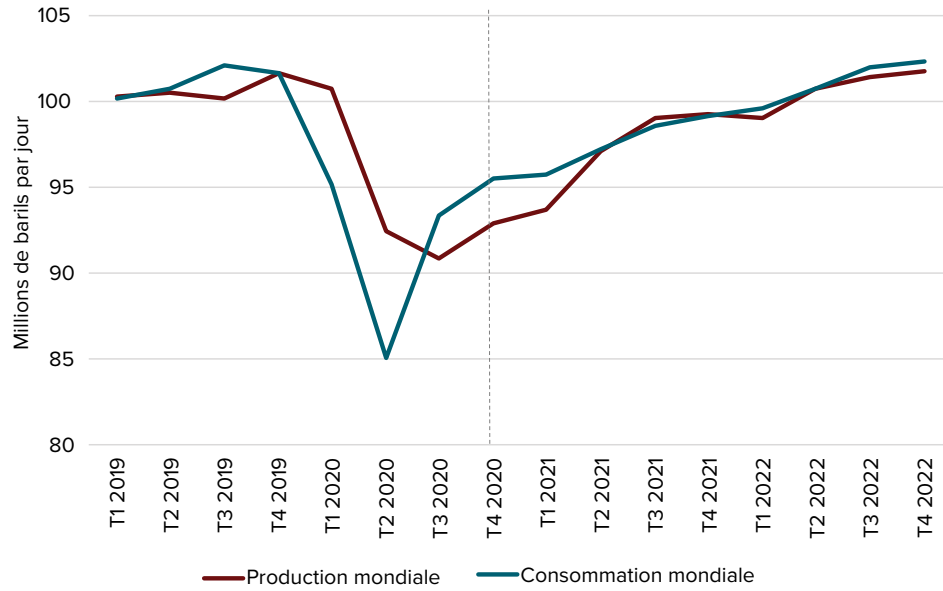
Les résultats ci-dessus donnent un aperçu de l'évolution du risque de défaut de paiement de la région MENA à court terme, sur la base des prévisions du marché pétrolier. Les cours du Brent devraient être stables en 2021, de l'ordre de 65 à 70 dollars le baril, selon les prix à terme du Brent enregistrés pendant la première semaine de mars 2021 (Bloomberg). D'après l'Agence d'information sur l'énergie des États-Unis (USEIA), la consommation et la production de pétrole devraient probablement retrouver leur niveau d'avant la pandémie d'ici fin 2021. À partir de février 2021, l'USEIA s'attend à ce que la consommation et la production de pétrole augmentent de 6,3 % et 3,3 % respectivement (voir figure I.9).

Même sur la base d'un ensemble important d'effets induits par les fluctuations de la demande et l'offre de pétrole en 2020¹³, l'impact de la reprise du marché pétrolier sur les contrats sur risque de défaut sera probablement faible. En supposant qu'en 2021, le choc de la demande de pétrole corresponde à l'évolution de la consommation pétrolière attendue par l'USEIA (6,3 %) et que le choc de l'offre de pétrole soit équivalent au changement attendu au niveau de la production de pétrole (3,3 %), nous estimons que les contrats sur risque de défaut des exportateurs de pétrole de la région MENA baisseront de 2,2 points de base seulement et que ceux des importateurs de pétrole de la région n'augmenteront que de 3,2 points de base. Même si les prix du pétrole augmentent plus que ce qu'impliquent les estimations établies par l'USEIA en février, la reprise du marché pétrolier ne réduira probablement pas de manière significative les coûts d'emprunt pour les pays MENA, notamment les importateurs de pétrole. Ceux-ci seraient en fait confrontés à des risques de défaut plus élevés et, par conséquent, à des coûts d'emprunt plus importants à mesure que les prix du pétrole augmentent.

En résumé, la pandémie aura frappé durement l'économie régionale, précipitant dans la pauvreté un grand nombre d'individus. La situation budgétaire des pays de la région est tendue : leur dette ne cesse de grandir, et il est peu probable que le redressement des prix du pétrole s'accompagne d'une diminution considérable des coûts d'emprunt. De ce fait, comment la région MENA peut-elle dénouer les tensions entre la nécessité d'emprunter pour satisfaire les besoins à court terme et les risques à long terme liés à la dette publique ? Cette question fera l'objet du chapitre II.

¹³ Pour l'année 2020, une baisse de 1 % de la demande de pétrole augmente considérablement les CDS des exportateurs de pétrole de 0,48 point de base [coefficient = 0,48]. Le coefficient des chocs d'offre de pétrole sur les CDS des exportateurs de pétrole est égal à 0,22 ; celui des chocs de demande de pétrole sur les CDS des importateurs de pétrole est de 0,36 ; et celui des chocs d'offre de pétrole sur les CDS des importateurs de pétrole est de -0,31. L'impact des chocs pétroliers sur les CDS avant 2020 était nettement moindre et statistiquement insignifiant en grande partie. Voir l'annexe A2 pour une description détaillée des données et des spécifications économétriques.

FIGURE I.9 : Prévisions de production et de consommation de pétrole



Source : U.S. Energy Information Administration (Agence américaine d'information sur l'énergie), Short-Term Energy Outlook, février 2021.
 Note : Les données à partir du quatrième trimestre 2020 sont des projections.

CHAPITRE II : Comment les institutions peuvent tracer la voie de la reprise dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord

POINTS CLÉS DU CHAPITRE II :

- Alors que la région MENA subit les conséquences économiques de la pandémie, la plupart de ses pays seront confrontés à des tensions entre les besoins à court terme et les coûts à long terme de dépenses publiques financées par l'emprunt.
- Pendant la pandémie, les dépenses budgétaires sont mieux utilisées pour aider les familles vulnérables et investir dans des préoccupations de santé publique, comme la surveillance épidémiologique, la transparence des données et les vaccinations.
- À mesure que la pandémie régresse, certains pays MENA caractérisés par une relance budgétaire inefficace peuvent envisager des mesures d'assainissement réfléchies dès le début de la reprise, comme l'identification et la réduction des postes de dépenses à faible rendement.
- La gouvernance et la transparence peuvent être utiles pendant et immédiatement après la pandémie, ainsi qu'à long terme, en réduisant les coûts d'emprunt et en accélérant la croissance.

La pandémie oblige les économies de la région MENA à contracter de lourds emprunts. Bien qu'il soit primordial de répondre aux préoccupations immédiates soulevées par la pandémie, la prudence commande qu'elles évaluent les conséquences de l'accumulation de la dette. Ce chapitre fait le point des recherches et des débats récents des économistes au sujet de la dette et de son accumulation et l'applique aux données les plus récentes disponibles pour la région.

II.1 Tensions entre les besoins à court terme et les coûts à long terme des dépenses financées par la dette

Les besoins à court terme

La dette publique peut alléger les contraintes financières à court terme, ce qui permet aux gouvernements d'augmenter ou de maintenir la consommation et l'investissement publics¹⁴. Les gouvernements, en particulier ceux des pays en développement, ont de nombreuses possibilités de dépenses urgentes avec des rendements potentiellement élevés, mais il est possible qu'ils manquent de ressources pour financer ces activités. La dette publique fournit ces ressources financières. En théorie, si le rendement économique, social et environnemental des dépenses publiques dépasse le taux d'intérêt payé sur la dette, il est logique que les gouvernements financent les dépenses par l'emprunt¹⁵. En principe, par le biais de la fiscalité, les gouvernements peuvent percevoir une partie du rendement social total pour rembourser la dette qui aide à financer les dépenses. À mesure que la productivité augmente au fil du temps, il est probable que les générations futures seront mieux loties que les générations précédentes. Puisque la dette publique s'apparente à un emprunt sur les ressources futures, elle permet le mouvement des ressources dans le temps.

¹⁴ Les impôts ne remplacent généralement pas la dette publique. Ce n'est que dans un monde d'anticipation parfaite, de marchés financiers et d'agents économiques parfaits disposant d'horizons infinis (selon la théorie de l'équivalence ricardienne conçue par les économistes) que le financement des dépenses publiques par la dette et par l'impôt peut avoir des effets économiques équivalents (Barro, 1974). Cette situation s'explique par le fait que dans un tel monde, les gens sont conscients qu'il faudra rembourser la dette et ils mettent de côté des fonds pour les impôts futurs. En réalité, la proposition d'équivalence ricardienne parfaite est généralement rejetée (voir Poterba et Summers, 1987). Par conséquent, les dépenses publiques financées par la dette peuvent être plus efficaces que celles financées par l'impôt dans la mesure où les populations ne prennent pas la pleine mesure des dettes fiscales futures associées aux emprunts actuels. En outre, les impôts ont un effet de distorsion, ce qui justifie une fois encore le recours à l'emprunt : il permet de maintenir les taux d'imposition constants (Barro, 1979).

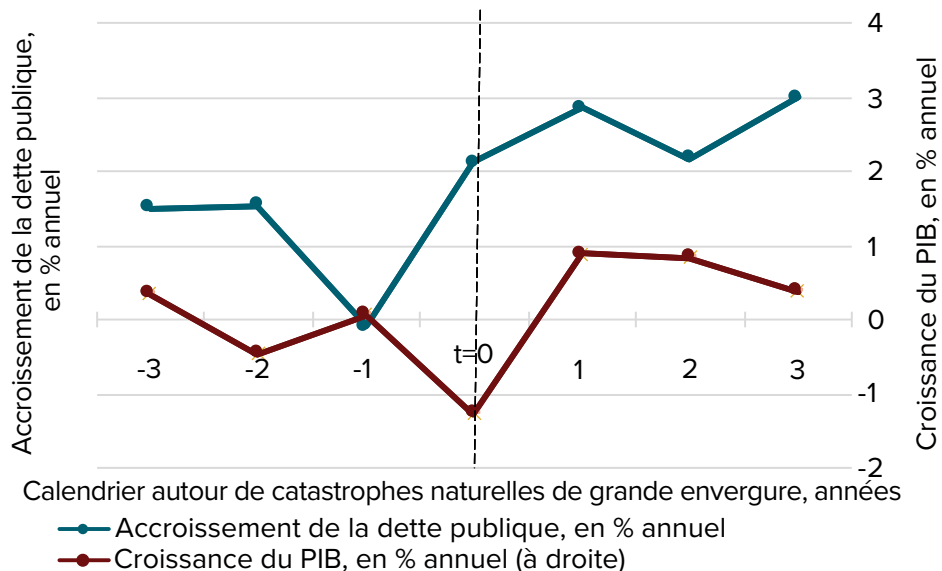
¹⁵ Par exemple, l'investissement dans l'éducation préscolaire et dans la réduction de la pollution atmosphérique montre de bons rapports avantages-coût (voir Heckman et al., 2010 et USEPA, 2011).

Les dépenses sont nécessaires à l'heure actuelle pour limiter les effets de la pandémie dans la région MENA. Ces dépenses comprennent des transferts pour soutenir la consommation des familles les plus durement touchées et des dépenses de santé pour couvrir les tests, les traitements et la vaccination. À mesure que la pandémie régresse, les autorités budgétaires doivent décider de l'opportunité de mesures de relance budgétaire supplémentaires en vue d'augmenter la demande globale et d'accélérer la reprise.

La pandémie de COVID-19 ressemble à une catastrophe naturelle, comme un tremblement de terre ou une inondation, par plusieurs aspects fondamentaux et pertinents dont il faut tenir compte pour comprendre les interactions entre la dette publique et la croissance économique d'un point de vue analytique. Les pandémies comme les catastrophes naturelles sont rares et imprévisibles, et nulle n'est la conséquence directe de politiques économiques. Les deux donnent lieu à des contractions économiques parce que les gens ne sont pas en mesure de travailler (en raison de destructions physiques ou de préoccupations ayant trait à la sécurité). Compte tenu de ces ressemblances, le présent rapport examine les tendances de la dette publique et de la croissance qui se dessinent en situation de catastrophes naturelles graves — et par analogie de pandémies — pour mieux comprendre comment les dépenses budgétaires financées par la dette peuvent être utiles à la reprise des économies touchées. Dans les pays en développement, après des catastrophes naturelles de grande envergure, on a tendance à accroître la dette publique pour financer la reprise économique (voir figure II.1). Durant les trois années suivant une catastrophe naturelle de grande envergure, la dette publique augmente nettement plus que dans les pays qui n'ont pas connu de catastrophe. La croissance réelle (ajustée en fonction de l'inflation) du PIB s'effondre au cours d'une année où survient une catastrophe naturelle, mais elle est statistiquement beaucoup plus élevée que la croissance de base deux ans plus tard. Cette conclusion établit une régularité empirique importante selon laquelle la dette publique s'accumule après les catastrophes, et il y a de fortes chances qu'elle s'accumule après cette pandémie, éventuellement pour soutenir la reprise économique.

Il faut noter que l'économie des conflits armés est différente de celle des catastrophes naturelles (voir encadré II.1). Il apparaît que la dette publique augmente pendant les conflits armés, mais la croissance économique ne se relance pas après ces conflits, ce qui porte à croire que les dépenses publiques pendant les conflits pourraient ne pas être utilisées pour soutenir la croissance économique.

FIGURE II.1 : Dette publique et croissance de la production autour des catastrophes naturelles



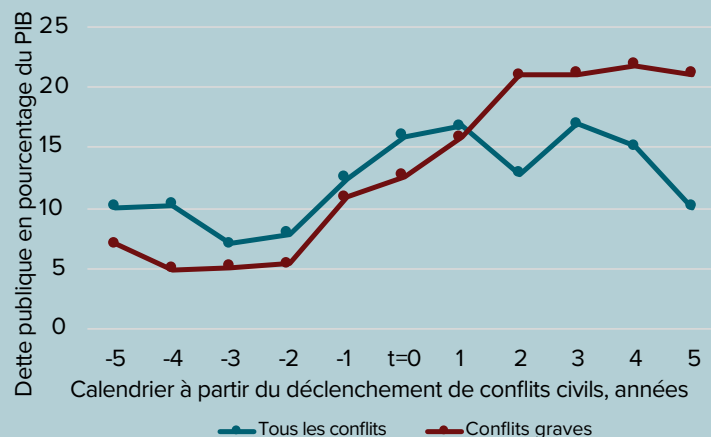
Sources : Banque mondiale, Indicateurs du développement dans le monde ; Fonds monétaire international, Global Debt Database.

Note : La figure montre l'accroissement de la dette de l'administration centrale et la croissance du PIB avant, pendant et après des catastrophes naturelles graves par rapport à une situation de référence sans catastrophe grave. Les catastrophes naturelles graves sont celles qui entraînent des dommages équivalents à au moins 1 % du PIB du pays. L'échantillon couvre 324 catastrophes naturelles graves survenues entre 1960 et 2019 dans 90 pays en développement. Les catastrophes comprennent des inondations, des tremblements de terre, des sécheresses, des tempêtes, des glissements de terrain, des manifestations volcaniques, des températures extrêmes et des feux de forêt. Le cadre économétrique suit l'approche des doubles différences, avec des effets fixes par pays et par année (voir l'annexe A1 pour en savoir plus). L'accroissement de la dette publique est statistiquement significatif au seuil de 10 % à t=1,2,3. La croissance du PIB est statistiquement significative au seuil de 10 % à t=0,1,2.

Encadré II.1 Conflits, dette et croissance

L'économie des conflits armés est différente de celle des catastrophes naturelles. La dette publique augmente en période de conflits armés, mais n'est probablement pas utilisée pour soutenir la croissance économique.

FIGURE BII.1 : Dette publique autour de conflits armés



Source : Lederman et Rojas, 2018.

Note : La figure montre l'évolution de la dette publique de pays en conflit par rapport à des économies sans conflit avant, pendant et après des conflits armés. t=0 indique le déclenchement de conflits armés. Les conflits graves sont définis comme ayant provoqué 1000 décès par an à t=0. L'échantillon couvre 180 pays développés et pays en développement (et 32 conflits) entre 1960 et 2015.

Conflits armés et dette publique : Lederman et Rojas (2018) ont mis en lumière les augmentations potentiellement durables du fardeau de la dette que connaissent les pays en développement touchés par des conflits armés. Ces auteurs constatent que la dette publique tend à être plus élevée dans les économies touchées par des conflits que dans celles qui sont exemptes de conflits avant l'avènement de ces derniers, et que cette dette commence à augmenter davantage avant le déclenchement d'un conflit, puis reste élevée par la suite (voir figure BII.1). Ces constatations laissent supposer que les économies en développement confrontées à des conflits financent l'augmentation des dépenses publiques en faisant recours à la dette publique, en particulier après le déclenchement du conflit. La situation budgétaire peu reluisante des pays touchés par des conflits à l'avènement de la pandémie de COVID-19 pourrait avoir de graves répercussions sur leur capacité à financer les dépenses publiques dans l'immédiat, mais aussi à long terme.

Conflits armés et croissance du PIB : La littérature relative aux effets néfastes des conflits sur la production est abondante et constante. Collier (1999) distingue quatre façons courantes dont les conflits armés peuvent porter préjudice à l'économie. Les conflits :

- détruisent le capital physique et humain ;
- perturbent la dynamique sociale interne ;
- amènent les pays à détourner les fonds des activités qui renforcent la production ;
- contribuent à la baisse de l'épargne, ce qui conduit à la détérioration de l'économie.

Des publications économiques font également une estimation de l'ampleur de l'impact des conflits sur la production. Collier constate que le taux de croissance annuel pendant les guerres civiles est inférieur de 2,2 points de pourcentage au niveau qu'il aurait atteint si ces guerres n'avaient jamais eu lieu. La croissance au cours des cinq années qui suivent un conflit d'un an est également inférieure d'environ 2,1 points de pourcentage au niveau qu'elle aurait atteint si le conflit n'avait jamais eu lieu. Cette absence de croissance soutenue après un conflit perdure « même si les pays réussissent à éviter de retomber dans le conflit » (Carey et Harake, 2017). Les conflits armés peuvent également occasionner des dommages collatéraux importants à la production des économies voisines. Ces effets d'entraînement négatifs tendent à s'amplifier à mesure que les conflits augmentent en intensité (Murdoch et Sandler, 2002 et 2004).

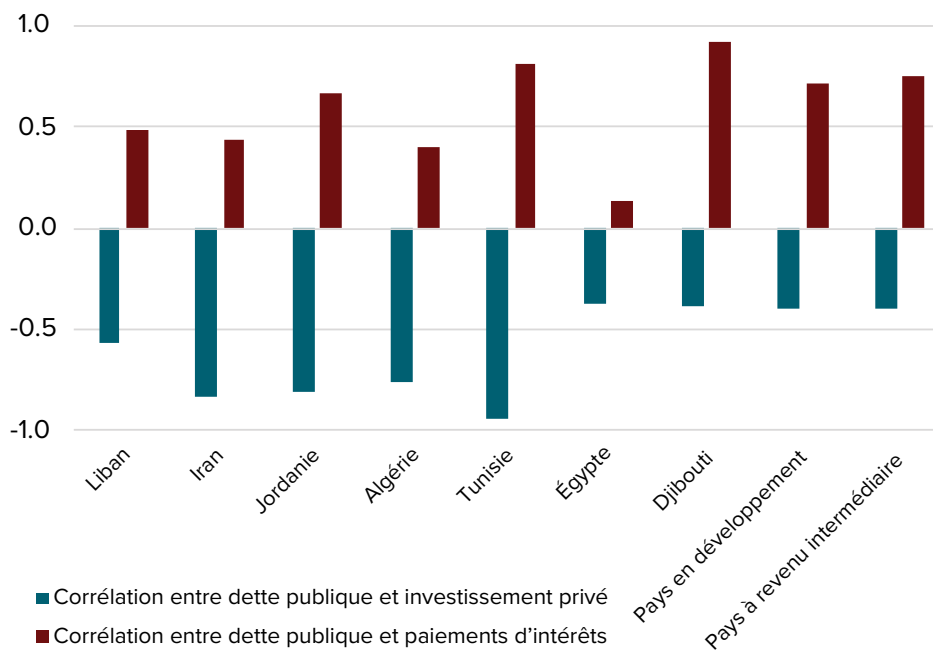
Les coûts à long terme

Bien que la dette publique joue un rôle important, elle comporte également des risques. Elle peut être problématique si elle n'est pas utilisée à des fins productives. Plus précisément, si les rendements économiques et sociaux des dépenses budgétaires sont inférieurs aux taux d'intérêt réalisés sur la dette, le fardeau de la dette aura tendance à augmenter avec le temps par rapport au revenu national. Dans de nombreux cas, les autorités nationales peuvent être trop optimistes dans leurs estimations du rendement des dépenses budgétaires¹⁶. Des chocs négatifs (comme une récession imprévue) peuvent réduire les rendements des investissements publics et augmenter les taux d'intérêt réalisés. Par exemple, le rendement social des projets d'infrastructures peut être amoindri en période de récession lorsque l'utilisation des projets diminue. En outre, la dépréciation des monnaies en période difficile ferait croître la dette si la dette extérieure est libellée en devises. Dans d'autres cas, il arrive que les pouvoirs publics adoptent des programmes de dépenses permanentes basés sur des recettes exceptionnelles qui ne sont que temporaires (Végh, Lederman et Bennett, 2017), ce qui les oblige à poursuivre ces dépenses même après la hausse des taux d'intérêt. Kaminsky et al (2004) montrent que la politique budgétaire est procyclique pour de nombreux pays en développement, bien qu'elle soit devenue plus anticyclique pour certains d'entre eux ces dernières années (Frankel et al., 2013).

Même lorsque le rendement économique et social des dépenses budgétaires dépasse le taux d'intérêt sur la dette utilisée pour les financer, les gouvernements doivent toujours faire preuve de prudence quant à l'emprunt lorsque la dette est déjà élevée. À mesure que les gouvernements contractent plus d'emprunts, ils peuvent absorber les fonds disponibles qui sont nécessaires à l'investissement privé (Reinhart et al., 2012). Les taux d'intérêt peuvent également augmenter, ce qui renchérit le coût du capital pour le secteur privé. Dans les faits, le secteur public peut évincer le secteur privé. Au surplus, il est possible qu'une augmentation de la dette, ne serait-ce qu'à court terme, suscite des attentes par rapport à de futures hausses d'impôts pour la rembourser, ce qui freine la consommation et l'investissement actuels, et réduit tout effet stimulant des dépenses financées par la dette (Barro, 1974).

De manière empirique, il y a une corrélation négative entre la dette publique, qui comprend à la fois la dette publique intérieure et la dette publique extérieure, et l'investissement privé. Cela semble se vérifier à l'échelle de la région MENA, comme le montre la figure II.2, ainsi que dans les pays en développement et les pays à revenu intermédiaire typiques, et est conforme aux effets d'éviction décrits ci-dessus. Il faut noter que la corrélation entre la dette publique et les investissements privés est plus négative dans la plupart des pays MENA que dans un pays en développement typique, ce qui implique que l'effet d'éviction semble plus prononcé dans la région. Bien entendu, cela ne signifie pas que la dette publique ne puisse jamais renforcer les investissements privés dans certains contextes. En fait, la théorie économique postule que l'investissement public peut, dans certains cas, accroître l'investissement privé lorsqu'il améliore la fourniture de biens publics, ce qui entraîne un accroissement du revenu global à long terme.

¹⁶ Frankel (2011) examine les prévisions de croissance faites par 33 organismes publics et constate que l'inclination à l'optimisme contribue à des déficits excessifs. Plus récemment, Beaudry et Willems (2018) ont constaté que dans un échantillon de 189 pays, l'optimisme par rapport aux prévisions de croissance du PIB réel rend les récessions et les crises budgétaires futures plus probables.

FIGURE II.2 : Corrélations entre dette publique, paiements d'intérêts et investissement privé

Source : Banque mondiale, Macro and Poverty Outlook (octobre 2020)

Note : Corrélations dérivées de la dette publique (en pourcentage du PIB), des investissements privés fixes (en pourcentage du PIB), et des paiements d'intérêts (en pourcentage du PIB). Les données couvrent la période 2000-2020 pour la plupart des pays. Les catégories de pays sont représentées par l'observation médiane.

À mesure que les paiements d'intérêts augmentent avec l'encours de la dette, leur part a tendance à gonfler dans les dépenses budgétaires d'un État. La figure II.2 montre également que la dette publique et les paiements d'intérêts ont une corrélation positive pour les pays MENA et pour tout pays en développement ou à revenu intermédiaire typique. Dans deux pays de la région, en l'occurrence l'Égypte et le Liban, les paiements d'intérêts ont déjà atteint environ 10 % du PIB et plus de 30 % des dépenses publiques totales ces dernières années (voir tableau B3 en annexe). Ces paiements pourraient réduire la capacité d'un pays à engager des dépenses pour des investissements importants dans les infrastructures et le capital humain notamment, ce qui assombrerait les perspectives de croissance (Mahdavi, 2004).

Une dette élevée peut accroître la vulnérabilité à l'instabilité macroéconomique pour plusieurs raisons. Avec l'augmentation de la dette naît la peur que les gouvernements ne soient pas en mesure de la rembourser, ce qui génère une prime de risque plus importante et par ricochet des taux d'intérêt réels à long terme plus élevés (Reinhart et al., 2012). Les outils dont disposent les pouvoirs publics, comme la politique budgétaire anticyclique, sont également très affaiblis. Une dette élevée réduit la solvabilité, ce qui limite l'accès à d'autres financements et la capacité des économies à reconduire (c'est-à-dire à refinancer) la dette (arrivant à échéance). Des niveaux élevés de dette peuvent être monétisés, ce qui entraîne l'inflation, la dépréciation de la monnaie, la fuite de capitaux, et éventuellement des crises de la dette ou des crises financières (Boskin, 2020). La crise économique et sociale en cours au Liban après que le pays n'a pas pu honorer ses engagements en mars 2020 peut être interprétée comme un exemple frappant de ce genre de situation.

À l'extrême se trouvent les économies qui connaissent des défauts de paiement en série. Ces économies peuvent devenir intolérantes à la dette, ce qui signifie qu'elles ne sont pas en mesure de contracter des emprunts même dans des fourchettes normales (Reinhart et al., 2003; Reinhart et Rogoff, 2009). Les coûts liés au non-remboursement de la dette sont significatifs pour les échanges commerciaux, les flux d'investissement et la croissance d'un pays (Borensztein et Panizza, 2009; Asonuma et Trebesch, 2016). Et le défaut de paiement de la dette porte gravement atteinte aux systèmes financiers d'un pays (Reinhart et al., 2003).

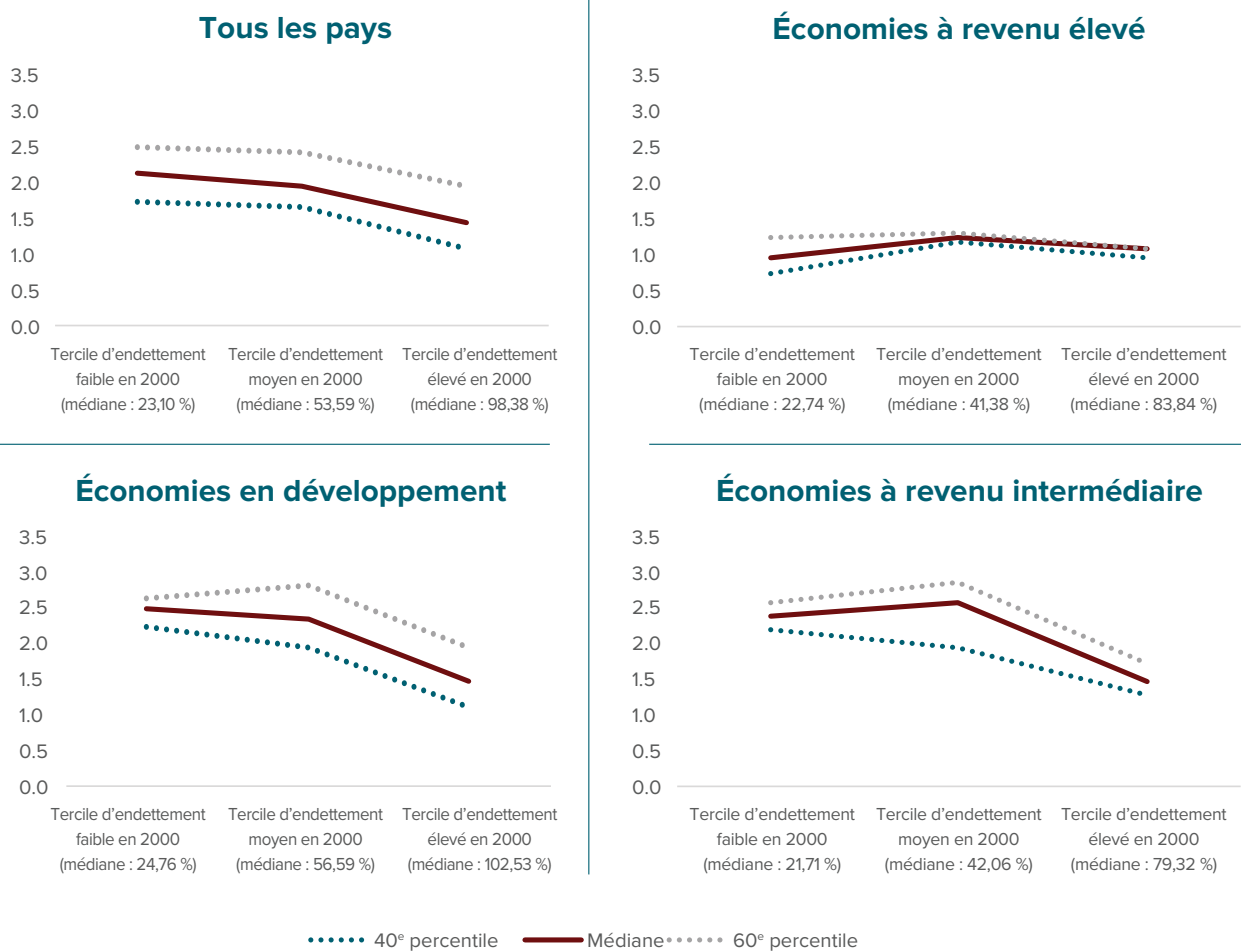
Dettes et croissance pendant la période 2000-2019 : éléments attestant de coûts à long terme

Dans la mesure où la dette publique comporte à la fois des coûts et des avantages, la manière dont elle influe sur la croissance économique est une question empirique. Il semble y avoir des raisons conceptuelles pour déconseiller des niveaux élevés d'endettement, comme indiqué ci-dessus. Le problème, c'est le niveau auquel une dette publique est jugée « élevée ». Existe-t-il un seuil commun à tous les pays au-dessus duquel l'accumulation de la dette publique a des répercussions négatives sur la croissance ? À partir de la contribution majeure de Reinhart et Rogoff (2010), de nombreuses études ont porté sur cette relation et ont essayé de déterminer dans quelle mesure l'accumulation de la dette a un effet préjudiciable sur la croissance du PIB. Les publications disponibles semblent réfuter l'idée d'un seuil commun à l'échelle des pays (Eberhardt et Presbitero, 2015 ; Chudik et al., 2017). Pourtant ces publications n'excluent pas la possibilité d'un seuil d'endettement spécifique à chaque pays — notamment dans les pays intolérants à la dette — qui entraîne une « pression extrême » lorsqu'il est franchi (Reinhart et al., 2003 et Reinhart et Rogoff, 2009). Ce seuil varie selon les pays, en fonction des antécédents en matière de défaut de paiement et d'inflation, et dans les pays intolérants à la dette, il peut bien être en dessous d'un niveau facilement gérable par une économie avancée.

Les données suggèrent que les pays ayant des niveaux initiaux de dette publique plus élevés en 2000 ont connu une croissance à long terme du PIB par habitant plus lente au cours des deux décennies suivantes (voir figure II.3). Le panneau à l'angle supérieur gauche montre que dans un échantillon de 158 pays, un pays médian avec une dette publique initiale très élevée en 2000 (c'est-à-dire, dans le tercile d'endettement élevé) a connu en moyenne une croissance plus lente qu'un pays médian avec des niveaux initiaux de dette publique plus bas (dans les terciles d'endettement faible et moyen) au cours des deux décennies suivantes. Les pays du tercile d'endettement moyen ont à peu près la même croissance moyenne à long terme que les pays du tercile d'endettement faible. Cela indique que la dette n'a pas un rôle linéaire. Néanmoins, on observe une grande variation de la croissance moyenne à l'intérieur de chaque tercile. Pour les économies à revenu élevé, on n'a pas l'impression qu'une dette publique initiale très élevée en 2000 est associée à une croissance à long terme plus lente, ce qui donne à penser qu'elles sont tolérantes à la dette. Pour les économies en développement et à revenu intermédiaire (les panneaux du bas), le lien entre une dette publique initiale élevée en 2000 et la faible croissance qui en résulte est plus remarquable. Les économies en développement du tercile supérieur du ratio dette-PIB en 2000 ont généralement connu une croissance inférieure d'environ 1 point de pourcentage par an à celles du premier et du second tercile d'endettement au cours des 20 années suivantes¹⁷.

¹⁷ On obtient un résultat similaire lorsqu'on examine le lien entre la dette initiale en 1980 et les croissances ultérieures pendant la période 1980-1999. Les économies en développement du tercile le plus bas du ratio dette-PIB en 1980 ont généralement connu une croissance inférieure de 0,8 point de pourcentage par an à celles du second tercile d'endettement et du tercile d'endettement le plus élevé au cours des deux décennies suivantes. Les économies en développement dans le tercile d'endettement moyen ont également connu une croissance à long terme aussi faible que les pays du tercile d'endettement supérieur. Cela pourrait indiquer un environnement instable au cours de la période 1980-1999 avec des taux d'intérêt relativement élevés et davantage d'épisodes de défaut de paiement.

FIGURE II.3 : Croissance médiane annuelle par habitant pendant la période 2000-2019 dans les pays classés selon le niveau d'endettement de l'administration centrale en 2000



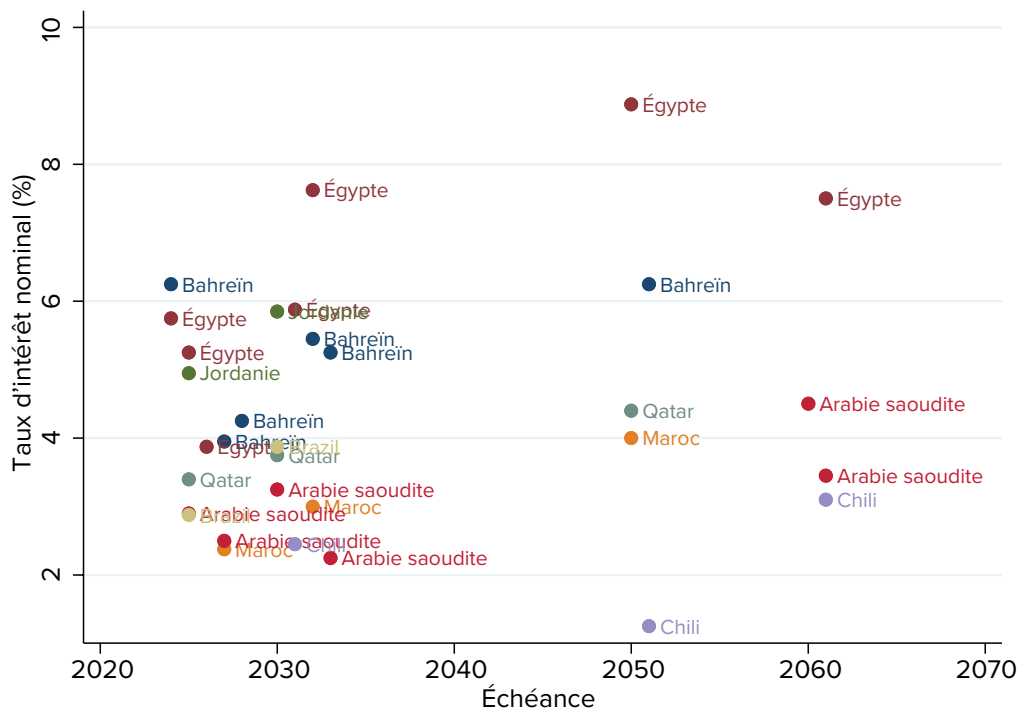
Source : Banque mondiale, *Indicateurs du développement dans le monde* ; Fonds monétaire international, *Global Debt Database*.
 Note : La figure illustre la croissance du PIB réel par habitant entre 2000 et 2019 pour chaque tertile d'endettement de l'administration centrale (en pourcentage du PIB) en 2000 dans chaque catégorie de revenu des pays. Dans l'ensemble, l'échantillon couvre 158 économies — 131 économies en développement et 27 économies avancées, sur la base de la classification des revenus établie par la Banque mondiale en 1987. Le taux de croissance moyen annuel est calculé entre 2000 et 2019. La croissance médiane du PIB réel par habitant est représentée pour chacune des quatre catégories : i) tous les pays ; ii) pays à revenu élevé ; iii) pays en développement (y compris à revenu intermédiaire et à faible revenu) ; et iv) pays à revenu intermédiaire. Les tertiles d'endettement sont classés par ordre croissant, la médiane de chaque tertile étant indiquée sur l'axe horizontal. Les taux de croissance pour les pays de la médiane, du 40^e percentile et du 60^e percentile sont représentés pour chaque catégorie.

Les tensions sont plus fortes pour les pays en développement

Le lien entre la dette publique initiale élevée des pays en développement en 2000 et leur faible croissance ultérieure vient étayer l'idée que la tension entre les besoins à court terme et les coûts à long terme du financement par l'emprunt est plus forte pour les économies en développement que pour les économies avancées. Dans le monde développé, une politique monétaire accommodante et l'accumulation de l'épargne devraient maintenir les taux d'intérêt à un bas niveau, ce qui est favorable à l'emprunt public. On sait également que les pays avancés sont moins intolérants à la dette, de sorte qu'ils peuvent continuer à contracter des niveaux relativement plus élevés de dette publique. Pour les pays en développement, y compris ceux de la région MENA, la tension est plus forte. De nombreux pays de la région, comme l'Égypte, la Jordanie et Bahreïn, sont confrontés à des coûts d'emprunt relativement élevés, en dépit de taux d'intérêt mondiaux extrêmement bas (voir figure II.4). L'emprunt, s'il n'aboutit pas à des dépenses budgétaires d'un rendement suffisamment élevé en termes de croissance du PIB, renforcera le fardeau de la dette future. Le risque de défaut de nombreux pays MENA a fortement augmenté pendant

la pandémie, comme le montre la figure I.8 du chapitre I. La raison en est probablement que de nombreux pays de la région sont entrés dans la pandémie avec une dette élevée, une faible croissance chronique et une administration publique défaillante, surtout en matière de transparence. Ces vulnérabilités préexistantes augmentent les coûts d'accumulation de leur dette. Il convient de noter qu'historiquement, la probabilité de défauts de paiement et/ou de retournement de la balance courante dans les pays en développement de la région MENA était anormalement faible, en dépit d'une faible croissance chronique et de déséquilibres macroéconomiques persistants. Cela a été rendu possible grâce à l'appui fourni par des pays à revenu élevé du CCG via des investissements étrangers directs et l'aide publique (Arezki et al., 2019). Cela dit, la baisse historique des prix du pétrole provoquée par l'évolution technologique dans le secteur de l'énergie a considérablement ému la volonté du CCG de continuer à jouer le rôle de prêteur, ce qui a modifié les attentes du marché quant à la vulnérabilité des pays en développement de la région MENA face à la dette.

FIGURE II.4 : Taux d'intérêt nominal de titres d'emprunt libellés en dollars pendant la pandémie, par échéance pour les pays MENA, le Chili et le Brésil



Source : Cbonds.com

Note : Les données couvrent la période allant du début 2020 au 27 février 2021. Pour des besoins de comparaison, seuls les taux d'intérêt nominaux de titre d'emprunts libellés en dollars sont affichés. Les taux d'intérêt nominaux de titres d'emprunt émis par la région et libellés en euros ne sont pas affichés, mais la conclusion globale reste la même.

II.2 Le rôle des institutions pour trouver un compromis

Que peuvent faire les pays de la région MENA pour dénouer les tensions entre les objectifs à court terme et les risques à long terme liés à l'augmentation de la dette publique ?

Les pays MENA peuvent mettre au point une stratégie pluriannuelle transparente et crédible de gestion des finances publiques et de la dette afin de réduire les coûts de la dette publique, de ramener le ratio d'endettement à des niveaux soutenables et de dissiper les incertitudes pour les créanciers et d'autres agents économiques¹⁸. Cette section aborde cette question en examinant les moyens d'action envisageables au cours de trois différentes phases d'une reprise économique après la pandémie :

¹⁸ Une règle budgétaire est un exemple de plan transparent et crédible qui s'applique à court et à long terme, dans le cadre duquel un gouvernement décrit clairement quand et dans quelle mesure il entreprendrait des dépenses budgétaires financées par l'emprunt (voir Vegh et al., 2017).

- Hiérarchisation des dépenses pendant la pandémie
- Relance budgétaire immédiate à mesure que la pandémie régresse
- Atténuation des coûts potentiels du surendettement à moyen terme

Hiérarchisation des dépenses pendant la pandémie — transparence et surveillance

La sagesse populaire recommande que les dépenses budgétaires jouent un véritable rôle anticyclique. Les premières études semblent indiquer que les multiplicateurs budgétaires sont généralement plus élevés en périodes difficiles (Corsetti et al., 2012 ; Riera-Crichton et al., 2015 ; Auerbach et Gorodnichenko, 2012), bien que des recherches récentes remettent en cause cette sagesse (Ramey, 2019). Néanmoins, il est important d'observer que contrairement aux récessions précédentes, les politiques budgétaires ne sont pas conçues principalement pour stimuler la demande globale pendant la pandémie de COVID-19, parce que l'effondrement de cette demande à l'heure actuelle est principalement dû à des préoccupations d'ordre sanitaire liées à l'exposition à la maladie et non à des problèmes économiques sous-jacents. Il a été démontré que la distanciation sociale se pratique indépendamment du fait qu'un gouvernement impose des restrictions, comme des confinements, pour ralentir la propagation du virus (Maloney et Taskin, 2020 ; Gupta et al., 2020). L'effondrement de la demande est plus prononcé dans des secteurs qui nécessitent des voyages et des interactions en face à face, comme le transport aérien, le tourisme, l'hôtellerie et la restauration, le commerce de détail classique et les services personnels¹⁹. Tant que le risque d'exposition à la COVID-19 demeurera, il semble impossible de parvenir à stimuler la demande globale.

Les dépenses budgétaires jouent deux rôles essentiels durant la pandémie : préserver le bien-être des familles vulnérables et investir dans la santé publique. Comme on peut le voir au chapitre I, la pandémie a des répercussions disproportionnées sur les ménages les plus pauvres de la région MENA. Les dépenses budgétaires servent essentiellement à soutenir la consommation des ménages les plus touchés. Les pays de la région ont pris des mesures sans précédent pour porter assistance aux plus vulnérables. La bonne nouvelle est que les transferts monétaires sont assez bien ciblés. Selon des données recueillies à partir d'enquêtes téléphoniques effectuées dans la région, la proportion des ménages les plus démunis qui en ont bénéficié est plus élevée que celle des ménages au sommet de la chaîne de distribution. Pourtant, il y a possibilité d'amélioration dans la mesure où les transferts sociaux n'ont pu atteindre qu'une petite portion des familles les plus nécessiteuses.

L'investissement dans la santé publique comme réponse à court terme à la pandémie pourrait avoir d'importantes retombées sociales à long terme, comme un meilleur accès des pauvres aux soins de santé. Pour endiguer la pandémie, les autorités pourraient augmenter les dépenses de santé pour produire ou acquérir des masques, des kits de tests et des techniques de recherche des contacts, et pour mobiliser et rémunérer le personnel de santé. Il est particulièrement important d'intensifier les tests de dépistage de la COVID-19 et la recherche de personnes ayant été en contact avec cette maladie, ainsi que d'améliorer la transparence des données, car ces mesures permettent aux autorités de déterminer l'ampleur de la propagation de la maladie, de détecter et d'isoler les cas, et d'encourager la population à prendre les mesures de distanciation sociale appropriées. Les pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG) — Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Koweït, Oman et Qatar — ont des taux de test par habitant relativement élevés. Au fur et à mesure que les vaccins deviennent disponibles, les dépenses de santé peuvent être orientées vers un dispositif de vaccination, comprenant entre autres l'approvisionnement en vaccins, une communication claire et efficace pour susciter la prise de conscience et la demande de vaccination, et la mise en place de réseaux locaux de vaccinateurs. Une campagne de vaccination efficace peut à la fois accélérer le déploiement des vaccins, ce qui baliserait le chemin pour la reprise économique, et renforcer les fondements des infrastructures de santé publique. De simples calculs indiquent que le rapport avantages-coût d'un investissement dans les programmes de vaccination est très élevé, de l'ordre de 78:1, si la région MENA vaccine 20 % de sa population aux prix actuels proposés par le COVAX, le mécanisme multilatéral visant à rendre les vaccins contre la COVID-19 disponibles pour les pays à revenu faible ou intermédiaire (Ahuja et al., 2021).

L'investissement dans les dépistages et la surveillance publique de la crise sanitaire semble également réduire les coûts économiques de la pandémie. Des données préliminaires portent à croire que les pays ayant un niveau élevé de tests positifs (un taux élevé de positivité) ont connu des révisions à la baisse de la croissance plus importantes (voir figure I.3 au chapitre I). Un taux élevé de positivité montre que la pandémie est relativement hors de contrôle, ce qui pourrait indiquer une portée limitée des tests en tant qu'outil de veille sanitaire. Malheureusement,

¹⁹ Voir par exemple l'outil de suivi des emplois <https://cew.georgetown.edu/cew-reports/jobtracker/> de l'Université de Georgetown pour en savoir plus sur les pertes d'emplois par secteur aux États-Unis.

de nombreux pays MENA ont des taux de positivité élevés (supérieurs au seuil de référence de 5 % fixé par l'Organisation mondiale de la santé) ou ne signalent pas de résultats de tests fiables. Pourtant, certains pays à revenu élevé de la région sont à l'avant-garde de l'utilisation des dépistages pour la surveillance des maladies et du déploiement de programmes de vaccination (voir tableau I.2 au chapitre I).

L'efficacité de l'investissement public dépend de la qualité de la gouvernance

Les pays MENA devront décider si des mesures de relance budgétaire supplémentaires sont justifiées après l'urgence de santé publique.

D'une part, certains facteurs mettent en garde contre l'adoption d'un autre plan de relance dans la région MENA. Premièrement, ***il se peut qu'un tel plan ne soit pas nécessaire, car la reprise pourrait être facilitée par un rebond de la croissance portée par la demande*** de biens et services qui n'a pas pu être satisfaite pendant l'urgence sanitaire. En raison de cette demande comprimée, les dépenses des consommateurs et des entreprises augmenteront une fois qu'il apparaîtra clairement que les risques sanitaires se sont atténués (Krugman, 2020 ; Lee, 2020). Le rebond de cette demande dépend de la durée de la crise. En effet, plus la crise se prolongera, plus les contraintes de liquidité des entreprises se traduiront probablement par des problèmes de solvabilité, ce qui pourrait limiter l'ampleur de la reprise. Ce scénario souligne à nouveau l'importance d'un déploiement rapide des vaccins. De plus, l'ampleur du rebond de cette demande comprimée pour la région MENA — en particulier de la demande de sources externes importantes comme le tourisme — dépend de l'efficacité et de la transparence de la surveillance de la pandémie. Les gens ne reprendront probablement pas les voyages ou les dépenses pour des services personnels si l'incertitude persiste concernant la COVID-19.

Deuxièmement, ***la relance budgétaire peut être inefficace, voire contreproductive dans les pays MENA fortement endettés***, comme c'est le cas de nombreux importateurs de pétrole (voir tableau B4 en annexe). Des travaux de recherche publiés indiquent que dans un contexte de dette publique élevée, le prétendu multiplicateur budgétaire des dépenses supplémentaires peut être nul (Ilzetzki et al., 2013). Selon Huidrom et autres (2020), les multiplicateurs budgétaires sur deux ans peuvent varier de zéro lorsque la dette publique est élevée (au 90^e percentile de leur échantillon, c'est-à-dire supérieur à 92 % du PIB) à 0,6 lorsque la dette publique est faible (au 10^e percentile, soit moins de 17 % du PIB). Deux approches pourraient entraîner une réponse négligeable aux mesures de relance budgétaire mises en œuvre dans des économies dont la dette publique est élevée. D'un côté, les ménages réduisent leur consommation après la mise en œuvre du plan de relance, en prévision d'ajustements budgétaires futurs (tels que des hausses d'impôts ou des mesures d'austérité budgétaire) destinés à financer la relance : c'est l'approche de l'équivalence ricardienne d'après les travaux de recherche fondamentale effectués par Robert Barro en 1974. De l'autre, notamment celui que l'on désigne par canal du taux d'intérêt, les préoccupations concernant le risque de crédit souverain font grimper les taux d'intérêt et réduisent par conséquent la demande globale (Huidrom et al., 2020).

Troisièmement, ***même si l'investissement public génère des gains à court et à long terme, la prudence est de mise dans les pays en proie à la mal-gouvernance***. L'investissement public, notamment sous la forme de projets d'infrastructure, est généralement considéré comme ayant des effets à long terme plus importants que la consommation publique et les transferts sociaux (Auerbach et Gorodnichenko, 2012 ; Végh et al., 2018). Contrairement à la consommation publique, l'investissement public améliore directement la capacité de production de l'économie en augmentant le produit marginal du capital privé et du travail. Au fil du temps, cela a des effets positifs à la fois sur l'investissement privé et sur la consommation privée (Leduc et Wilson, 2013). En outre, les pays dont le stock initial de capital public est faible (en proportion du PIB) ont des multiplicateurs d'investissement public nettement plus élevés que ceux dans lesquels le stock initial de capital public est élevé (Izquierdo et al., 2019). Selon Eden et Kraay (2014), dans les pays à faible revenu, en moyenne, un dollar supplémentaire d'investissement public augmente l'investissement privé d'environ deux dollars, et la production de 1,5 dollar. Néanmoins, l'investissement public peut avoir un multiplicateur à court terme plus limité en raison de retards dans la mise en œuvre (Ramey, 2020). Surtout, les gains économiques des projets d'investissement public peuvent être entravés par la mal-gouvernance, qui réduit l'efficacité des investissements publics. Par exemple, des projets publics à faible rendement économique et social sont retenus lorsque la gouvernance laisse à désirer. Du moins, cela semble être le cas même pour un large échantillon

de pays européens (Izquierdo et al., 2019). Dans les pays où les capacités institutionnelles et la transparence font le plus défaut, le multiplicateur de l'investissement public peut être proche de zéro à court et à long terme. Malheureusement, la gouvernance est un domaine dans lequel la région MENA est à la traîne du reste du monde (voir tableau B4 en annexe). Cette préoccupation renforce la nécessité d'entreprendre des réformes pour améliorer la gouvernance des investissements publics décidés.

D'autre part, de nombreux pays MENA ont des régimes de change fixes (voir tableau B4 en annexe), ce qui peut stimuler les multiplicateurs budgétaires (Corsetti et al., 2012; Ilzetzki et al., 2013). Comme le décrivent Ilzetzki et autres (2013), «l'effet initial d'une expansion budgétaire est d'accroître la production, de relever les taux d'intérêt et de provoquer l'afflux de capitaux étrangers, ce qui pousse à l'appréciation de la monnaie nationale. Dans un régime de taux de change prédéterminés, l'autorité monétaire élargit la masse monétaire pour empêcher cette appréciation. Une telle politique monétaire accommodante permet de s'adapter à l'augmentation de la production. Dans un régime de taux de change flexibles, en revanche, l'autorité monétaire contient la masse monétaire et favorise ainsi une appréciation du taux de change réel qui entraîne une réduction des exportations nettes. La production ne change pas, car l'augmentation des dépenses publiques est exactement compensée par la baisse des exportations nettes». Le tableau II.1 fait un récapitulatif des caractéristiques des pays et de la taille des multiplicateurs budgétaires selon les travaux examinés.

TABLEAU II.1 : Caractéristiques des pays et taille des multiplicateurs budgétaires

Taille des multiplicateurs budgétaires	Dettes publiques	Écart de production	Gouvernance	Régime de change
GRANDE	Faible	Large	Robuste	Fixe
PETITE	Élevée	Faible	Faible	Flexible
Sources :	Ilzetzki et al. (2013); Huidrom et al. (2020)	Corsetti et al. (2012); Riera-Crichton et al. (2015); Auerbach et Gorodnichenko (2012)	Izquierdo et al. (2019)	Corsetti et al. (2012); Ilzetzki et al. (2013)

Note : Voir le tableau B4 en annexe pour les positions correspondantes des pays MENA.

Les arguments pour et contre des mesures budgétaires visant à stimuler la demande après la pandémie n'excluent pas l'utilité de dépenses budgétaires ciblées. À cet égard, il peut s'avérer utile de s'intéresser particulièrement aux effets économiques de la crise aux conséquences potentiellement durables. Conformément à la documentation existante, le présent rapport les qualifie d'effets de « cicatrice » (Portes, 2020; Baldwin et Weder di Mauro, 2020; Arellano-Bover, à paraître). Par exemple, des contraintes financières peuvent empêcher les entreprises de réaliser l'investissement initial nécessaire pour réintégrer le marché. Ou des travailleurs qui se sont retrouvés sans emploi ou sous-employés pendant la crise pourraient voir leurs chances de trouver un emploi réduites à long terme, et même percevoir des salaires plus bas, et ont donc besoin d'une aide à la reconversion et à la recherche d'emploi. Les fermetures d'écoles interrompent l'accumulation de compétences par les élèves²⁰. Par exemple, faute de remédiation ciblée, le capital humain des enfants actuellement en âge scolaire est susceptible de diminuer de près de 5 %, ce qui est de l'ordre de grandeur de l'amélioration moyenne du capital humain à travers le monde au cours des dix dernières années (World Bank, 2020c). Les dépenses publiques, notamment pour des prêts subventionnés, la formation professionnelle et les ressources destinées aux écoles pour compenser la perte d'apprentissage, peuvent atténuer ces effets de « cicatrice ».

²⁰ Si le rendement d'une année d'études supplémentaire est d'environ 8 à 10 % et que l'élève moyen rate un quart de l'année scolaire, on peut estimer un impact permanent sur les revenus de 2 à 2,5 % (Portes, 2020).

Atténuation des coûts de la dette publique après la pandémie grâce à la transparence et à la gouvernance

Les coûts d'un endettement élevé finiront probablement par se manifester, peut-être même à court terme. Pour aider, en avril 2020, le « Groupe des 20 pays avancés » a lancé une initiative de suspension du service de la dette (DSSI) en vertu de laquelle les paiements dus par les pays les plus pauvres au titre des intérêts et du principal ont été suspendus du 1^{er} mai au 31 décembre 2020. Cette suspension a par la suite été prolongée jusqu'au 30 juin 2021. Ce répit est certes salutaire, mais l'initiative ne diminue pas la valeur de la dette (voir encadré II.2).

Encadré II.2 Initiative de suspension du service de la dette (DSSI)

Avec le soutien du Groupe de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international (FMI), le Groupe des 20 pays avancés (G20) autorise 73 pays à faible revenu et à revenu intermédiaire de la tranche inférieure à suspendre temporairement les paiements au titre du service de la dette — intérêts et principal — dû à leurs créanciers bilatéraux publics. La suspension vise à alléger temporairement la pression sur la dette des pays les plus pauvres et à libérer des ressources qui peuvent être utilisées pour lutter contre la pandémie et soutenir les personnes vulnérables. Le G20 appelle également les créanciers privés à participer à cette initiative à des conditions comparables. L'Initiative de suspension du service de la dette (DSSI) devait initialement se dérouler du 1^{er} mai 2020 au 31 décembre 2020, mais a été prolongée jusqu'à fin juin 2021 (World Bank, 2020b).

Deux pays de la région MENA sont admis à bénéficier de cette initiative, à savoir Djibouti et le Yémen. Dans la dernière analyse de viabilité de la dette réalisée en mai 2020 par la Banque mondiale et le FMI, Djibouti est considéré comme un pays à risque élevé de surendettement extérieur et global en raison de l'impact de la COVID-19 sur ses perspectives macroéconomiques (World Bank et IMF, 2020). Pour ce pays, qui participe à la DSSI, les économies potentielles s'élèvent à 1,7 % du PIB pour la période de mai à décembre 2020 et à 2 % du PIB pour la période de janvier à juin 2021 (World Bank, 2020b). Le Yémen participe aussi à la DSSI. Cependant, à cause d'arriérés de paiement extérieurs, les avantages qu'il peut en tirer sont purement hypothétiques.

La DSSI vient en aide aux pays les plus pauvres en permettant des retards de paiement. Elle ne diminue ni l'encours de la dette ni le montant total que les débiteurs sont censés verser aux créanciers. Elle ne restructure pas non plus la dette. Les restructurations englobent des mesures pour réduire l'encours de la dette, prolonger les échéances et/ou réduire les taux d'intérêt.

Peu après la pandémie, les pays de la région devront peut-être prendre des mesures pour diminuer la part de la dette dans leur PIB, même si la production économique reste inférieure à son potentiel. Pour ce faire, ils peuvent :

- Renforcer leur croissance économique ;
- Entreprendre un assainissement réfléchi de leurs finances publiques ;
- Avoir recours à l'inflation pour réduire la valeur de leur dette intérieure ;
- Refinancer (reconduire) la dette venant à échéance à des conditions plus favorables ;
- Ne pas honorer leurs engagements au titre de la dette ou restructurer cette dernière.
- Certaines options sont plus avantageuses et réalisables que d'autres, la transparence et la gouvernance jouant un rôle essentiel à cet égard.

Renforcer la croissance économique : Augmenter la production économique reste le moyen le plus durable de réduire la dette. Pour stimuler la croissance économique dans la région MENA, il faut procéder en profondeur aux réformes structurelles si nécessaires afin d'accroître la productivité de la main-d'œuvre existante et de donner des emplois aux personnes inactives en âge de travailler. Dans la région, le chômage est élevé et touche essentiellement les jeunes et les personnes instruites. Le taux d'activité des femmes est le plus bas au monde. Un moyen efficace de faire travailler plus de personnes et d'améliorer la productivité de la main-d'œuvre actuelle consiste à promouvoir une concurrence équitable (Arezki et al., 2020a) et à adopter les technologies numériques, en particulier dans les domaines de la finance et des télécommunications. Ces améliorations seraient particulièrement importantes pour le secteur informel, qui aurait ainsi accès à des services et des marchés auparavant accessibles uniquement à quelques privilégiés et aux entreprises publiques. Dans certains pays, où l'infrastructure des télécommunications et du paiement numérique est sous-développée, il est important de supprimer les obstacles à l'entrée et à la sortie des marchés.

Entreprendre un assainissement réfléchi des finances publiques : Après la pandémie, des mesures pour réduire les déficits budgétaires (appelées mesures d'assainissement budgétaire) peuvent également être envisagées par les pays de la région où des situations comme un endettement élevé et une gouvernance défailante entravent l'efficacité du plan de relance budgétaire. L'assainissement des finances publiques ne signifie pas une réduction aveugle des dépenses. Plutôt, il peut être réalisé en hiérarchisant les postes de dépenses les plus efficaces et en améliorant les décisions en matière de dépenses. Dans les pays très endettés, un assainissement budgétaire réfléchi, caractérisé notamment par la réduction des dépenses à faible rendement, pourrait avoir un léger impact négatif, voire être bien accueilli par le secteur privé. Cela est conforme au constat selon lequel le multiplicateur budgétaire est proche de zéro ou négatif dans ces pays (Ilzetzki et al., 2013 ; Huidrom et al., 2020). À moyen terme, les pays MENA peuvent s'employer à réduire progressivement les lourdes subventions et à développer le secteur privé formel en vue d'élargir l'assiette fiscale. Le marché du travail régional consiste actuellement en un vaste secteur informel qui n'accorde pratiquement aucune protection sociale aux travailleurs et génère peu de recettes fiscales (World Bank, 2014 ; Gatti et al., 2014).

Avoir recours à l'inflation pour réduire la dette intérieure : Si par le passé, des épisodes inflationnistes ont fait baisser la valeur de la dette intérieure, il est peu probable que l'inflation soit un moyen d'action utilisé délibérément pour réduire la dette. Nul n'ignore qu'une forte inflation est très coûteuse, car elle nuit à la croissance économique à long terme (Bruno et Easterly 1998) et pousse à la dépréciation des taux de change. Une forte inflation a également des coûts distributifs importants, d'autant qu'elle affecte de manière disproportionnée les pauvres (Easterly et Fischer, 2001 ; Bulir, 2001) et les personnes vivant de revenus fixes comme les retraités. Contrairement à la plupart des pauvres, les riches ont accès à des instruments réels et financiers et peuvent se protéger contre l'inflation, laquelle peut aussi provoquer des troubles sociaux. Des preuves anecdotiques indiquent que l'inflation, en particulier des prix des denrées alimentaires et du carburant, peut déclencher des manifestations (NPR, 2011 ; Washington Post, 2015). C'est ainsi qu'Arezki et Bruckner (2011) constatent systématiquement que l'augmentation des prix des denrées alimentaires provoque des manifestations antigouvernementales et des émeutes dans les pays pauvres. En résumé, l'inflation n'est probablement pas un outil de politique générale. Plutôt, elle dénote généralement une situation économique difficile, comme l'ont démontré deux pays à forte inflation de la région MENA que sont le Liban et l'Iran.

Une autre approche, celle de la répression financière, ne peut que contribuer à réduire progressivement la dette publique au fil du temps, et entraîne des coûts. La répression financière repose sur des taux d'intérêt intérieurs réglementés, des prêteurs intérieurs captifs qui accordent des crédits à l'État et des taux d'inflation positifs (McKinnon, 1973 ; et Reinhart et Sbrancia, 2015). Ces facteurs peuvent générer des taux d'intérêt réels négatifs et réduire progressivement la dette publique intérieure existante. La répression financière a joué un rôle important dans la réduction de la dette des pays avancés pendant les décennies qui ont suivi la Seconde Guerre mondiale²¹. Les premiers travaux consacrés à ce sujet ont révélé qu'en raison des interventions gouvernementales dans la tarification et l'allocation des fonds, la répression financière nuit au développement financier (Demetriades et Luintel, 1997) et à la croissance à long terme (Roubini et Sala-i-Martin, 1992). Outre leurs inconvénients, les politiques de répression financière prennent du temps pour réduire substantiellement le ratio d'endettement.

²¹ Par exemple, pour les États-Unis et le Royaume-Uni, la liquidation annuelle de la dette via des taux d'intérêt réels négatifs représentait en moyenne 2 % et 3 % du PIB par an durant la période d'après-guerre (Reinhart et Sbrancia 2015).

Refinancer la dette à des conditions plus favorables : Pour réduire la dette, les pays de la région MENA peuvent également chercher à refinancer les titres arrivant à échéance à des conditions plus favorables. La bonne nouvelle est que les taux d'intérêt devraient rester bas à l'échelle mondiale. La Réserve fédérale américaine a fixé à zéro ou près de zéro son objectif de taux directeur pour assurer le plein emploi, et permettra à l'inflation de dépasser modérément le taux cible de 2 % pendant un certain temps (Federal Reserve FOMC Statement, décembre 2020)²². Elle prévoit que les taux d'intérêt resteront proches de zéro au moins jusqu'en 2023 (Federal Reserve Economic Projections, décembre 2020)²³. Le taux des dépôts à vue de la Banque centrale européenne est négatif et en baisse depuis 2014 (European Central Bank, 2021). Compte tenu de ces objectifs de politique monétaire pour deux des banques centrales les plus importantes au monde, les taux d'intérêt mondiaux resteront probablement bas pendant un certain temps, même si cela pourrait changer en raison de la demande comprimée.

Toutefois, les taux d'intérêt des nouvelles dettes contractées par les pays MENA ne seront pas nécessairement faibles, compte tenu du fort endettement et de la faible croissance de la région. En fait, les taux d'intérêt nominaux payés par de nombreux pays MENA — comme l'Égypte, la Jordanie et Bahreïn — pour des titres libellés en monnaies fortes étaient élevés pendant la pandémie, même lorsque les taux d'intérêt étaient extrêmement bas de manière générale (voir Figure II.4). Néanmoins, les pays MENA dont la dette publique extérieure est faible (comme le Qatar, l'Arabie saoudite et le Maroc) pourraient émettre des titres à des taux d'intérêt nominaux plus bas. De plus, il n'est pas certain qu'après la pandémie, les taux d'intérêt resteront aussi faibles. En partie du fait de conditions de liquidité favorables au niveau mondial encouragées par les banques centrales dans les marchés avancés, les sorties de capitaux privés sont modérées et de nombreux pays à revenu intermédiaire ont pu continuer à emprunter sur les marchés financiers internationaux. L'apport de liquidités sans précédent fourni par les banques centrales des pays avancés s'arrêtera probablement après la pandémie. De nombreux marchés émergents affichant des hausses synchronisées des niveaux d'endettement devront peut-être rivaliser pour obtenir les liquidités nécessaires au refinancement de leur dette. Ajouté au niveau élevé de la dette, à la baisse des prix du pétrole, à la faible croissance chronique et aux déséquilibres externes qui minent de nombreux pays MENA, le scénario d'un monde moins liquide semble indiquer que la région pourrait avoir beaucoup de mal à soutenir la concurrence pour les liquidités.

Pour bénéficier de conditions plus favorables, les pays de la région MENA doivent améliorer leurs perspectives de croissance. La croissance économique peut réduire directement la dette en pourcentage du PIB et aider à reconduire la dette existante à des conditions favorables. Si les pays MENA veulent être en mesure de refinancer leur dette et de s'inscrire progressivement dans une trajectoire d'endettement durable, il est essentiel qu'ils assurent la stabilité macroéconomique nécessaire à la croissance.

Les pays de la région MENA peuvent entreprendre d'améliorer la transparence des données sur la dette et de surveiller les vulnérabilités des marchés financiers. De telles actions peuvent entraîner une diminution des coûts de refinancement. Des études montrent qu'une plus grande transparence des données peut entraîner une diminution des coûts des emprunts extérieurs (Cady, 2005; Choi et Hashimoto 2018). La raison tient probablement au fait que lorsque les investisseurs ne sont pas sûrs du profil d'endettement d'un pays, ils exigent une prime de risque plus élevée. Plus généralement, des études ont trouvé des corrélations positives entre la transparence des données, la gouvernance (Islam, 2006, et Williams, 2009) et la croissance (Arezki et al., 2020b). Les pays MENA peuvent améliorer la communication des données sur la dette publique, y compris celle contractée auprès de la Chine²⁴. L'amélioration de la communication des données sur la dette est importante, car la dette publique cachée, notamment celle des entreprises publiques, peut être exposée, généralement en période de crise, et vient s'ajouter à l'encours total de la dette publique précisément au moment où celle-ci doit être maîtrisée le plus (Reinhart, 2015). Pour limiter la dette cachée, on peut envisager de mettre en place un marché secondaire pour la dette du secteur privé, y compris les prêts improductifs.

Le présent rapport fait le point sur les systèmes de notification de la dette publique de la région MENA, présentés pour la première fois dans Arezki et al. (2020b), et rend globalement compte des différentes catégories de dette publique, à savoir la dette de l'État et des collectivités locales, les fonds extrabudgétaires et les obligations des entreprises publiques. Le degré de transparence des données sur la dette publique est resté largement inchangé entre 2019 et 2020, bien qu'on observe des améliorations notables en Tunisie et en Jordanie (voir tableau B5 en annexe). Il est également important de surveiller

²² <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20201216a.htm>

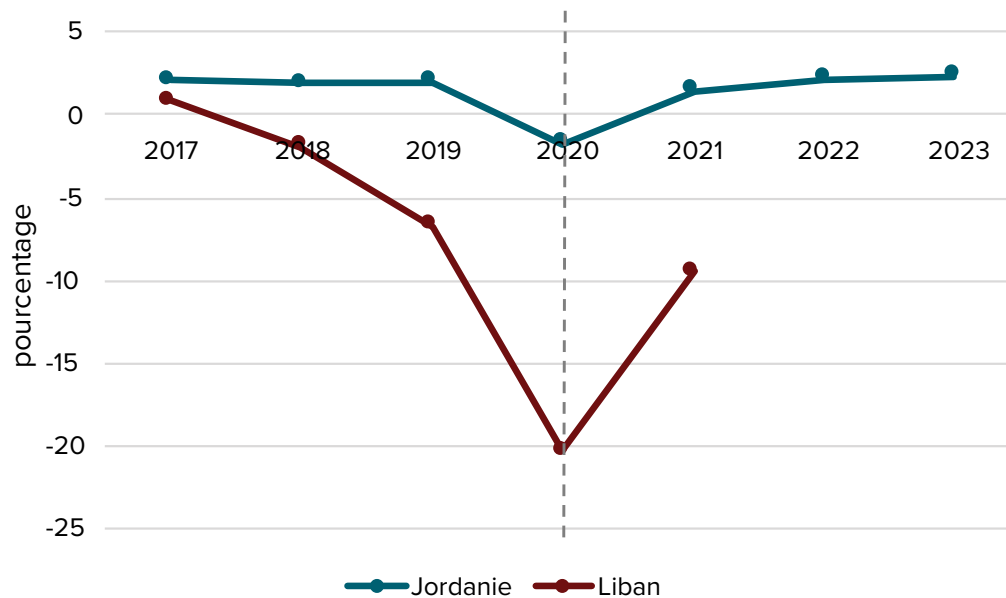
²³ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcprojtabl20201216.htm>

²⁴ Horn et al. (2020) révèlent que 50 % des prêts octroyés par la Chine aux pays en développement ne sont pas déclarés au FMI ou à la Banque mondiale. Ces « dettes cachées » faussent la surveillance des politiques, la tarification des risques et les analyses de viabilité de la dette.

étroitement les vulnérabilités des marchés financiers, notamment les prêts improductifs détenus par les banques, pour améliorer la confiance des investisseurs et réduire les coûts d'emprunt.

Ne pas honorer les engagements au titre de la dette ou restructurer cette dernière : Si les pays de la région MENA ne parviennent pas à refinancer leur dette, ils risquent des restructurations coûteuses. La restructuration de la dette est un processus par lequel un pays confronté à des difficultés financières et à des problèmes de liquidité refinance ses dettes existantes afin de gagner en flexibilité à court terme et de rendre son endettement globalement plus gérable. La restructuration de la dette se présente sous deux formes : la restructuration préventive et la restructuration post-défaut. Dans le cadre d'une restructuration préventive, un pays décide de restructurer sa dette extérieure avant de manquer des paiements. Dans le cadre d'une restructuration post-défaut, le pays est obligé d'entamer des négociations sur la dette parce qu'il a manqué des paiements (c'est-à-dire qu'il est en défaut de paiement).

FIGURE II.5 : Croissance du PIB au Liban et en Jordanie



Source : Banque mondiale, Macro and Poverty Outlook (avril 2021).

Note : Les données pour 2021, 2022 et 2023 sont des prévisions. Les prévisions relatives à la croissance du PIB du Liban en 2022 et 2023 ne sont pas disponibles. Le Liban a fait défaut en mars 2020.

Les défauts de paiement sont coûteux, comme le montre le cas du Liban. En effet, le 7 mars 2020, le Gouvernement libanais a failli pour la première fois à ses obligations d'emprunteur souverain lorsqu'il a manqué un paiement de 1,2 milliard de dollars d'euro-obligations. La livre libanaise s'est fortement dépréciée et a subi de fortes fluctuations. Le défaut de remboursement des euro-obligations empêche l'accès aux marchés internationaux pour obtenir des financements étrangers. Le secteur bancaire local souffre de l'exposition à la dette publique. L'absence de crédit bancaire et les pressions sur le marché des changes étouffent les échanges commerciaux et le financement des entreprises dans l'économie fortement dollarisée, ce qui limite les apports de capitaux et les importations de biens finaux (World Bank, 2020a). Le déficit du compte courant s'est considérablement résorbé, passant de 21 % du PIB en 2019 à 11 % du PIB en 2020, en raison principalement du tarissement des importations. Un an après le déclenchement de la crise économique, les mesures prises par les autorités sont limitées. La situation politique est instable. Le Liban n'a pas d'exécutif pleinement opérationnel et s'emploie à former un gouvernement depuis début mars 2021.

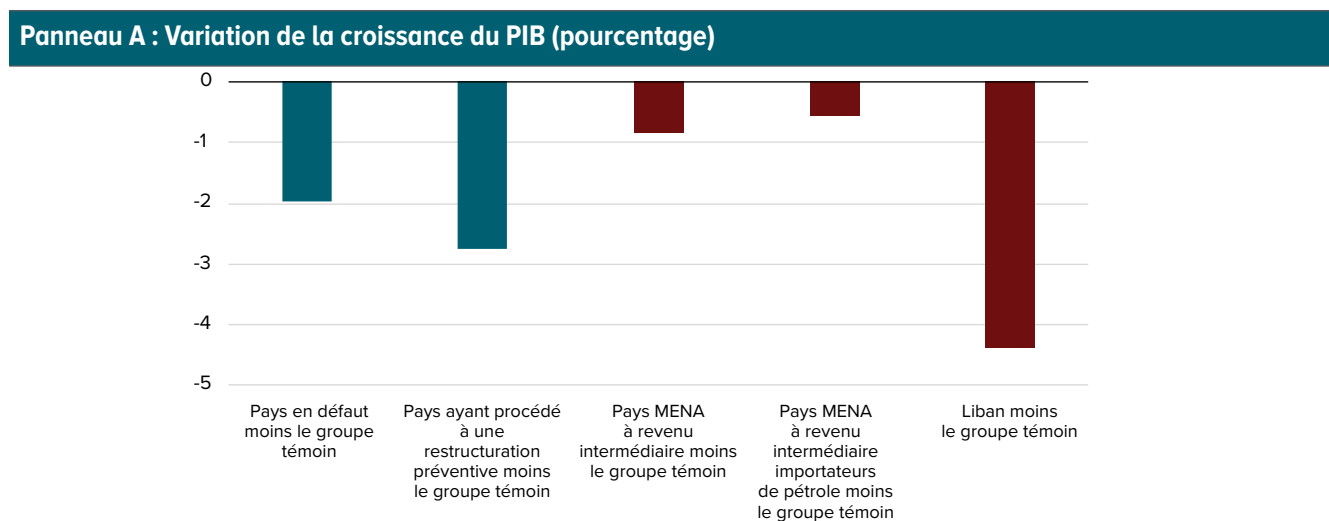
Les signes avant-coureurs de l'effondrement économique du Liban sont inquiétants. La croissance du PIB a progressivement diminué durant les années précédant le défaut de paiement (figure II.5). Le PIB réel s'est contracté de 1,9 % en 2018 et 7 % en 2019, respectivement. On estime qu'il devrait reculer de 20,3 % en 2020 et de 9,5 % supplémentaires en 2021. Ce résultat contraste fortement avec celui d'un pays voisin, la Jordanie, qui devrait enregistrer une croissance économique positive en 2021.

Pour comprendre systématiquement les restructurations, nous étudions l'évolution de la croissance, de la dette extérieure et de la gouvernance eu égard aux restructurations pour les pays en développement, en utilisant le jeu de données sur les restructurations établi et maintenu par Asonuma et Trebesch (2016). Ce jeu de données fournit des informations sur la fréquence et la durée des restructurations avec des créanciers privés extérieurs depuis 1978 (voir l'annexe A3 pour plus de détails)²⁵. Les cas sont répartis en deux catégories : les restructurations préventives et les restructurations post-défaut.

Les pays très endettés sont plus susceptibles de s'engager dans l'un ou l'autre type de restructuration de la dette lorsqu'ils sont confrontés à une faible croissance et un déficit de gouvernance. Dans la figure II.6, les barres bleues montrent que les pays en défaut de paiement ou en restructuration préventive ont connu une croissance plus faible et une gouvernance plus médiocre au cours des cinq années précédant l'événement que les pays qui n'ont pas recours à des restructurations. Plusieurs pays de la région MENA ont entamé l'année 2020 avec des déficits des deux côtés, comme indiqué dans les barres rouges. Les déficits sont les plus frappants pour le Liban, qui a failli à ses obligations en 2020, et dans une moindre mesure, pour les pays à revenu intermédiaire de la région. La bonne nouvelle pour les importateurs de pétrole à revenu intermédiaire de la région, le groupe de pays dont la dette publique est relativement élevée, est que les écarts de croissance et de gouvernance sont plus modestes que ceux des autres pays à revenu intermédiaire de la même région.

En outre, il semble y avoir une différence systématique dans la qualité de la gouvernance entre les pays en défaut de paiement et les pays en restructuration préventive. Au cours des cinq années précédant l'événement, les pays en défaut ont des scores de gouvernance inférieurs de 0,2 point en moyenne à ceux des pays qui ne restructurent pas, tandis que les pays en restructuration préventive ont un score de gouvernance moyen inférieur de 0,1 point, ce qui suggère que les institutions jouent un rôle dans les décisions de restructuration.

FIGURE II.6 : Croissance et gouvernance avant des restructurations



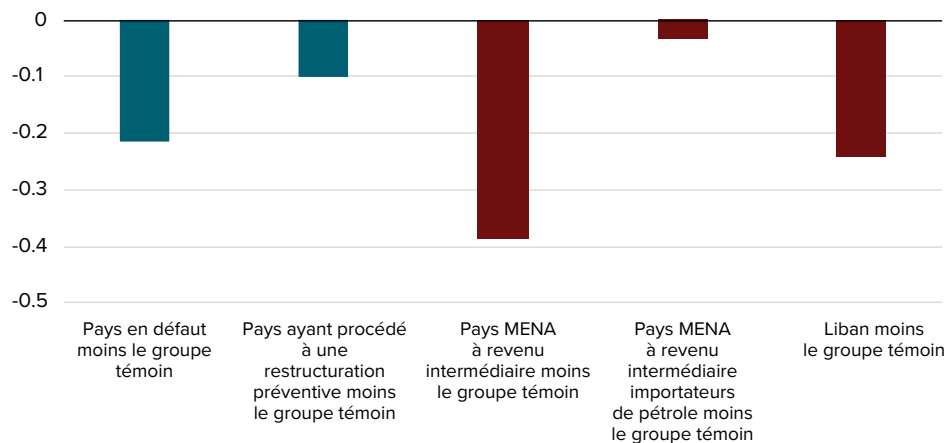
Source : Calculs des services de la Banque mondiale

Note : La première barre à partir de la gauche illustre une croissance moyenne annuelle du PIB sur cinq ans avant une restructuration post-défaut moins celle précédant des périodes sans restructuration (désignée comme la croissance moyenne du groupe témoin, ou *agcg*). La deuxième barre représente une croissance moyenne annuelle du PIB sur cinq ans avant une restructuration préventive moins *agcg*. La troisième barre indique une croissance moyenne annuelle du PIB pendant la période 2014-2019 pour les pays MENA à revenu intermédiaire moins *agcg*. La quatrième barre montre une croissance moyenne annuelle du PIB pendant la période 2014-2019 pour les pays MENA à revenu intermédiaire importateurs de pétrole moins *agcg*. La cinquième barre désigne une croissance moyenne annuelle du PIB pendant la période 2014-2019 pour le Liban moins *agcg*.

continues on next page >>

²⁵ Voir Schlegl et al. (2019) pour une étude sur les restructurations de dettes dues par des pays étrangers. Les institutions multilatérales telles que le FMI, la Banque mondiale et d'autres banques régionales sont des créanciers « privilégiés », ce qui signifie que leurs prêts sont remboursés en premier.

Panneau B : Variation de la gouvernance (score)



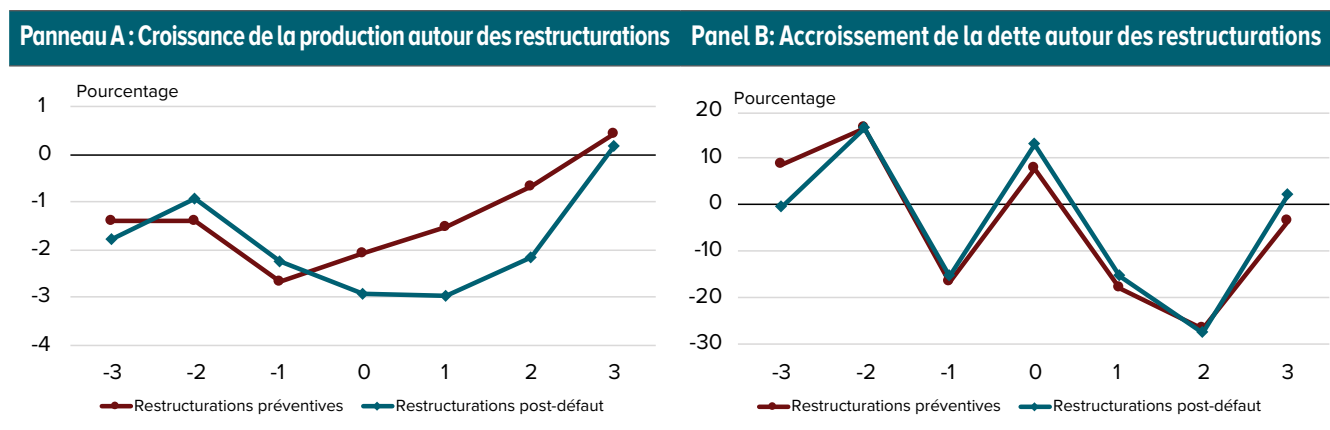
Source : Calculs des services de la Banque mondiale.

Note : La gouvernance est représentée par une moyenne simple entre l'État de droit, la qualité de la réglementation et l'efficacité des pouvoirs publics (avec une fourchette allant de -2,5 [pire] à 2,5 [meilleure]). La première barre à partir de la gauche illustre une gouvernance moyenne sur cinq ans avant une restructuration post-défaut moins la gouvernance pendant des périodes sans restructuration (désignée par la gouvernance moyenne du groupe témoin, *agocg*). La deuxième barre représente une gouvernance moyenne annuelle sur cinq ans avant une restructuration préventive moins *agocg*. La troisième barre indique une gouvernance moyenne pendant la période 2014-2019 pour les pays MENA à revenu intermédiaire moins *agocg*. La quatrième barre montre une gouvernance moyenne pendant la période 2014-2019 pour les pays MENA à revenu intermédiaire importateurs de pétrole moins *agocg*. La cinquième barre désigne une gouvernance moyenne pendant la période 2014-2019 pour le Liban moins *agocg*.

Si les deux formes de restructuration avec des créanciers privés extérieurs sont coûteuses, les restructurations préventives le sont moins. Elles sont plus courtes et surtout associées à des coûts de production inférieurs à ceux des restructurations post-défaut. Les pays en restructuration préventive sont en mesure de réintégrer les marchés des emprunts plus tôt que ceux qui sont en défaut (Asonuma et Trebesch, 2016). Pour mieux comprendre dans quelle mesure la restructuration préventive pourrait être préférable à la restructuration post-défaut, le présent rapport évalue l'impact de ces événements sur la croissance et la dette. Nous nous concentrons sur les trois années précédant l'annonce d'une restructuration, l'année de l'annonce proprement dite, et les trois années suivant le début d'une restructuration. Pour les deux types de scénarios, les estimations concernent la performance de pays n'ayant pas connu de restructuration de la dette. On trouvera les détails de cette analyse à l'annexe A3.

Nos analyses montrent que les deux types de restructuration ont une incidence sur la croissance de la production, mais que cette incidence est moins importante dans le cas de la restructuration préventive que pour les défauts. Le panneau A de la figure II.7 montre que les pays débiteurs connaissent une croissance plus faible avant la restructuration que ceux qui n'y ont pas recours. C'est le cas aussi bien des restructurations préventives que des restructurations post-défaut. Cependant, la croissance repart à la hausse après la première année d'une restructuration préventive, mais reste déprimée pour les restructurations consécutives à un défaut.

De plus, les restructurations contribuent à ralentir l'accumulation de la dette. Le panneau B de la figure II.7 montre que pendant les deux premières années suivant le début d'une restructuration (c'est-à-dire $t=1,2$), la dette augmente nettement plus lentement dans les pays en restructuration préventive ou post-défaut, par rapport aux pays qui n'ont pas restructuré leur dette. Cela pourrait être dû à l'exclusion des pays en restructuration des marchés internationaux de la dette et à la diminution de la dette consentie par les créanciers lors des négociations de restructuration.

FIGURE II.7 : Croissance de la production et accroissement de la dette autour des restructurations

Source : Estimations des services de la Banque mondiale (voir l'annexe A3 pour en savoir plus).

Note : Approche des doubles différences; $t=0$: début de la restructuration. $T=-3,-2,-1$ indique les années avant des restructurations; $t=1,2,3$ indique les années après le début d'une restructuration. Les données recueillies et mises à jour par Asonuma et Trebesch (2016) couvrent 197 restructurations avec des créanciers privés extérieurs entre 1981 et 2019. Panneau A : Le coefficient à $t=-1$ est statistiquement significatif au seuil de 10 % pour des restructurations préventives. Les coefficients à $t=-1,2$ sont statistiquement significatifs au seuil de 10 % pour des restructurations post-défaut. Panneau B : Les coefficients à $t=1,2$ sont statistiquement significatifs au seuil de 10 % pour des restructurations préventives. Le coefficient à $t=2$ est statistiquement significatif au seuil de 10 % pour des restructurations post-défaut.

II.3. Comment les institutions organisent la reprise

La croissance économique reste le moyen le plus durable de réduire la dette. Pour stimuler la croissance, il faut entreprendre de profondes réformes structurelles afin d'accroître la productivité de la main-d'œuvre existante et de donner des emplois aux personnes inactives en âge de travailler. De nombreux pays MENA qui présentent des caractéristiques associées à une relance budgétaire inefficace, comme une dette publique élevée et la mal-gouvernance, pourraient envisager des réformes budgétaires aux premiers stades de la reprise post-pandémie. Refinancer la dette à des conditions plus favorables est un moyen important pour les pays de réduire progressivement leur niveau d'endettement. Cela nécessite aussi de la transparence dans les données sur la dette et la surveillance des marchés de capitaux. S'ils ne sont pas en mesure de refinancer les prêts arrivant à échéance, les pays risquent des restructurations de dette coûteuses. Les données que nous avons pu réunir indiquent que de beaucoup de pays MENA partagent certaines caractéristiques avec les pays qui ont entrepris des restructurations de dette coûteuses, à savoir une faible croissance et une mauvaise gouvernance. Cependant, les institutions peuvent jouer un rôle important pour atténuer les coûts à long terme de la dette publique.

L'amélioration de la gouvernance et de la transparence est également utile pendant la pandémie et lorsque celle-ci disparaîtra. Investir dans le dépistage, la surveillance de la maladie et la transparence des données peut réduire les coûts économiques de la pandémie. Au fur et à mesure que la pandémie régresse, une surveillance épidémiologique efficace et transparente dans la région contribuerait à stimuler la demande de sources nationales et étrangères, comme l'arrivée de touristes étrangers. Une bonne gouvernance des décisions en matière d'investissement public peut accroître les gains économiques des projets y relatifs.

Les réformes institutionnelles visant à améliorer la gouvernance et la transparence peuvent permettre de faire la part entre les besoins à court terme et les coûts à long terme de la dette publique. En outre, elles peuvent être mises en œuvre avec des coûts budgétaires limités. Elles ont par ailleurs le potentiel de stimuler la croissance à long terme. Pour l'avenir, les institutions pourraient être la clé pour aider la région MENA à se reconstruire en mieux, avec ou sans assainissement des finances publiques.

Bibliographie

Ahuja, Amrita, Juan Camilo Castillo, Michael Kremer, Greg Larson and Jean Lee. 2021. "Purchasing Covid-19 Vaccines: Analysis of Costs and Benefits for Africa," *mimeo*

Apedo-Amah, Marie Christine; Besart Avdiu, Xavier Cirera, Marcio Cruz, Elwyn Davies, Arti Grover, Leonardo Iacovone, Umut Kilinc, Denis Medvedev, Franklin Okechukwu Maduko, Stavros Poupakis, Jessica Torres, Trang Thu Tran. 2020. "Unmasking the Impact of COVID-19 on Businesses: Firm Level Evidence from Across the World". *Policy Research Working Paper No. 9434*.

Arellano-Bover, Jaime. *Forthcoming*. "The Effect of Labor Market Conditions at Entry on Workers' Long-Term Skills". *The Review of Economics and Statistics*

Arezki, Rabah, and Markus Bruckner. 2011. "Food prices and political instability." *IMF Working Papers*: 1-22.

Arezki, Rabah; Lederman, Daniel; Harb, Amani Abou; Fan, Rachel Yuting; Nguyen, Ha. 2019. "Reforms and External Imbalances: The Labor-Productivity Connection in the Middle East and North Africa" Middle East and North Africa Economic Update (April), World Bank, Washington, DC

Arezki, Rabah; Ait Ali Slimane, Meriem; Barone, Andrea; Decker, Klaus; Detter, Dag; Fan, Rachel Yuting; Nguyen, Ha; Miralles Murciego, Graciela; Senbet, Lemma. 2020a. "Reaching New Heights: Promoting Fair Competition in the Middle East and North Africa." Middle East and North Africa Economic Update (October), Washington, DC: World Bank

Arezki, Rabah; Lederman, Daniel; Abou Harb, Amani; El-Mallakh, Nelly; Fan, Rachel Yuting; Islam, Asif; Nguyen, Ha; Zouaidi, Marwane. 2020b. "How Transparency Can Help the Middle East and North Africa." Middle East and North Africa Economic Update (April), Washington, DC: World Bank.

Arezki, Rabah; Moreno-Dodson, Blanca; Yuting Fan, Rachel; Gansey, Romeo; Nguyen, Ha; Cong Nguyen, Minh; Mottaghi, Lili; Tsakas, Constantin; Wood, Christina. 2020c. Trading Together: Reviving Middle East and North Africa Regional Integration in the Post-Covid Era. Middle East and North Africa Economic Update, October 2020.

Asonuma, Tamon, and Christoph Trebesch. 2016. "Sovereign Debt Restructurings: Preemptive or Post-default." *Journal of the European Economic Association* 14.1: 175-214.

Auerbach, Alan and Yuriy Gorodnichenko. 2012. "Fiscal Multipliers in Recession and Expansion." In *Fiscal Policy after the Financial Crisis* (pp. 63-98). University of Chicago press.

Azevedo, Joao Pedro, Amer Hasan, Diana Goldemberg, Syedah Aroob Iqbal and Koen Geven. 2020. "Simulating the Potential Impacts of COVID-19 School Closures on Schooling and Learning Outcomes: A Set of Global Estimates". *Policy Research Working Paper No. 9284*. World Bank, Washington, DC.

Barro, Robert. 1974. "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal of Political Economy*, November/December, 83, 1095-117

- Barro, Robert. 1979. On the Determination of the Public Debt. *Journal of Political Economy* 87(5): 940-971.
- Baldwin, Richard and B Weder di Mauro. 2020. "Mitigating the Covid Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes" *Voxeu.org eBook*, CEPR Press.
- Beaudry, Paul, and Tim Willems. 2018. "On the Macroeconomic Consequences of Over Optimism," *NBER Working Paper No. 24685*. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Borensztein, Eduardo, and Ugo Panizza. 2009. "The costs of sovereign default." *IMF Staff Papers* 56.4: 683-741.
- Boskin, Michael. 2020. "Are Large Deficits and Debt Dangerous?" *AEA Papers and Proceedings* 110: 145-148.
- Bruno, Michael and William Easterly. 1998. "Inflation Crises and Long-run Growth" *Journal of Monetary Economics*, 41(1) pp 3-26
- Bulir, Aleš. 2001. "Income Inequality: Does Inflation Matter?" *IMF Staff papers* 48, no. 1 (2001): 139-159.
- Cady, John. 2005. "Does SDDS Subscription Reduce Borrowing Costs for Emerging Market Economies?" *IMF Staff Papers*, 52(3): 1-6.
- Carey, Kevin and Wissam Harake. 2017. "United Nations—World Bank Prevention Study, Chapter 7 Input: Macroeconomic Environment and Policies." The World Bank
- Cashin, Paul., Kamiar Mohaddes, Maziar Raissi, and Mehdi Raissi. 2014. "The Differential Effects of Oil Demand and Supply Shocks on the Global Economy". *Energy Economics*, 44, 113–134.
- Centers for Disease Control and Prevention – CDC. 2020. Frequently Asked Questions: Calculating Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus 2 (SARS-CoV-2) RT-PCR Laboratory Test Percent Positivity
- Choi, Sangyup and Yuko Hashimoto. 2018. "Does Transparency Pay? Evidence from IMF Data Transparency Policy Reforms and Emerging Market Sovereign Bond Spreads," *Journal of International Money and Finance*, vol. 88(C), pages 171-190.
- Chudik, Alexander, Kamiar Mohaddes, M. Hashem Pesaran, and Mehdi Raissi. 2017. "Is There a Debt-threshold effect on Output Growth?" *Review of Economics and Statistics* 99 (1): 135-150.
- Collier, Paul. 1999. "On the economic consequences of civil war." *Oxford Economic Papers*, 51(1), 168-183.
- Corral, Paul & Roberta Gatti. 2020. "Accumulation interrupted: COVID-19 and human capital among the young" *Vox eBook Chapters*, in: Simeon Djankov & Ugo Panizza (ed.), *COVID-19 in Developing Economies*, edition 1, volume 1, chapter 1, pages 286-302, Centre for Economic Policy Research.
- Corsetti, Giancarlo, Andre Meier, and Gernot J. Müller. 2012. "What Determines Government Spending Multipliers?" *Economic Policy*, 27(72), 521-565.
- CNBC. 2021. Oil slides, reversing early gains that pushed prices to highest level in more than a year. March 7, 2021. <https://www.cnbc.com/2021/03/08/brent-breaks-70-after-houthis-attack-saudi-arabias-oil-facilities.html>

De Walque, Damien, Fred Friedman, Roberta Gatti, Aaditya Mattoo. 2020. How Two Tests Can Help Contain COVID-19 and Revive the Economy. *Research & Policy Briefs no. 29* Washington, D.C.

Del Granado, Francisco Javier Arze, David Coady, and Robert Gillingham. 2012. "The Unequal Benefits of Fuel Subsidies: A Review of Evidence for Developing Countries." *World Development* 40.11 (2012): 2234-2248.

Devarajan, Shantayanan, Vinaya Swaroop, and Heng-fu Zou. 1996. "The Composition of Public Expenditure and Economic Growth." *Journal of Monetary Economics* 37(2): 313-344

Demetriades, Panicos, and Kul B. Luintel. 1997. "The Direct Costs of Financial Repression: Evidence from India." *Review of Economics and Statistics* 79.2: 311-320.

Easterly, William, and Stanley Fischer. 2001. "Inflation and the Poor." *Journal of Money, Credit and Banking* pp 160-178.

Eberhardt, Markus, and Andrea F. Presbitero. 2015. "Public debt and growth: Heterogeneity and non-linearity." *Journal of International Economics* 97, (1): 45-58.

Eden, Maya, and Aart Kraay. 2014. "Crowding in" and the Returns to Government Investment in Low-Income Countries". *Policy Research Working Paper No. 6781*, The World Bank.

European Central Bank. 2021. Key ECB interest rates https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html

Fomby, Thomas, Yuki Ikeda, and Norman V. Loayza. 2013. "The Growth Aftermath of Natural Disasters". *Journal of Applied Econometrics* 28 (3): 412-434.

Frankel, Jeffrey. 2011. "Over-optimism in Forecasts by Official Budget Agencies and Its Implications," *NBER Working Paper No. 17239*.

Frankel, Jeffrey, Carlos A. Végh, and Guillermo Vuletin. 2013. "On Graduation from Fiscal Procyclicality." *Journal of Development Economics* 100 (1): 32-47.

Gatti, Roberta, Diego Angel-Urdinola, Joana Silva, and András Bodor. 2014. "Striving for Better Jobs: The Challenge of Informality in the Middle East and North Africa". Washington, DC: World Bank.

Gentilini, Ugo, Mohamed Almenfi, and Pamela Dale. 2020. "Social Protection and Jobs Responses to Covid-19: A Real-Time Review of Country Measures". "Living paper" version 14 (December 11, 2020). The World Bank

Gupta, Sumedha, Kosali I. Simon, and Coady Wing. 2020. "Mandated and Voluntary Social Distancing During The Covid-19 Epidemic: A Review." *NBER Working Papers* 28139

Hall, Robert. 1978. "Stochastic Implications of the Life Cycle-Permanent Income Hypothesis: Theory and Evidence." *Journal of Political Economy* 86.6: 971-987.

- Heckman, James J., Seong Hyeok Moon, Rodrigo Pinto, Peter A. Savelyev, and Adam Yavitz. 2010. "The rate of return to the HighScope Perry Preschool Program." *Journal of Public Economics* 94, no. 1-2: 114-128.
- Horn, Sebastian, Carmen M. Reinhart, and Christoph Trebesch. 2019. China's overseas lending. *National Bureau of Economic Research Working Paper w26050*.
- Huidrom, Raju, M. Ayhan Kose, James Lim, and Franziska L. Ohnsorge, 2020. "Why do Fiscal Multipliers depend on Fiscal Positions?" *Journal of Monetary Economics*, Elsevier, vol. 114(C), pages 109-125.
- Ilzetzki, Ethan, Enrique Mendoza, and Carlos Végh. 2013. "How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?" *Journal of Monetary Economics*, 60(2), 239-254.
- Integrated Food Security Phase Classification (IPC). 2020. Yemen: Integrated Food Insecurity Phase Classification Snapshot-October 2020- June 2021.
- International Monetary Fund (IMF). 2013. "Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries."
- .2017. "Guidance note on the Bank-Fund Debt Sustainability Framework for Low Income Countries."
- .2021. "Policy Responses to Covid-19." <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>
- Islam, Roumeen. 2006. "Does More Transparency Go along with Better Governance?" *Economics and Politics* 18 (2):121–67.
- Izquierdo, Alejandro, Ruy E. Lama, Juan Pablo Medina, Jorge P. Puig, Daniel Riera-Crichton, Carlos A. Végh, and Guillermo Vuletin. 2019. "Is the Public Investment Multiplier Higher in Developing Countries? An Empirical Investigation" NBER Working Paper No. 26478.
- Joumard, Isabelle, Mauro Pisu and Debbie Bloch. 2012. "Tackling income inequality: The role of taxes and transfers", *OECD Journal: Economic Studies*
- Kaminsky, Graciela L., Carmen Reinhart, and Carlos Végh. 2004. "When It Rains, It Pours: Pro-cyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies." *NBER Macroeconomics Annual* 19: 11-53.
- Krugman, Paul. 2020. "Things Will Get Better. Seriously," *New York Times*, December 31, 2020
- Kubota, Megumi and Albert Zeufack. 2020. "Assessing the Returns on Investment in Data Openness and Transparency". *Policy Research Working Paper WPS 9136*. Washington, D.C.: World Bank Group
- Lederman, Daniel and Claudio Rojas. 2018. "Three Macroeconomic Trends Around the Onset of Armed Conflict in Developing Economies." *Policy Research Working Paper No. WPS 8647*, The World Bank.
- Leduc, Sylvain, and Daniel Wilson. 2013. "Roads to Prosperity or Bridges to Nowhere? Theory and Evidence on the Impact of Public Infrastructure Investment." *NBER Macroeconomics Annual* 27, no. 1: 89-142.

Lee, Don. 2020. Vaccines' Rollout and Pent-up Consumer Demand Brighten U.S. Economic Outlook , December 16, 2020 <https://www.latimes.com/politics/story/2020-12-16/rollout-of-vaccines-and-pent-up-demand-brighten-u-s-economic-outlook>

Mahdavi, Saeid. 2004. "Shifts in the Composition of Government Spending in Response to External Debt Burden." *World Development* 32(7): 1139-1157.

McKinnon, Ronald I. 1973. *Money and Capital in Economic Development*. Brookings Institution Press.

Maloney, William; and Temel Taskin. 2020. "Determinants of Social Distancing and Economic Activity during Covid-19: A Global View." *Policy Research Working Paper No. 9242*. World Bank, Washington, DC.

Mohammed, Nadir, Djibrilla Issa, and Aminur Rahman. 2021. "Why the COVID-19 impact on Firms in MENA differ from other regions?" [Asharq Bloomberg](#).

Murdoch, James, and Todd Sandler. 2002. "Economic Growth, Civil Wars, and Spatial Spillovers." *Journal of Conflict Resolution*, 46(1), 91-110.

Murdoch, James, and Todd Sandler. 2004. "Civil Wars and Economic Growth: Spatial Dispersion." *American Journal of Political Science* 48 (1): 138-151.

National Public Radio (NPR). 2011. "The Impact of Rising Food Prices on Arab Unrest." February 18, 2011.

Obstfeld, Maurice, and Kenneth Rogoff. 1995. "The Intertemporal Approach to the Current Account." *Handbook of International Economics* 3: 1731-1799.

Poterba, James M., and Lawrence H. Summers. 1987. "Finite Lifetimes and the Effects of Budget Deficits on National Saving." *Journal of Monetary Economics* 20.2: 369-391.

Portes, Jonathan. 2020. "The Lasting Scars of the Covid-19 Crisis: Channels and Impacts". VoxEU Blog <https://voxeu.org/article/lasting-scars-covid-19-crisis>

Psacharopoulos, George and Harry Anthony Patrinos. 2018. "Returns to Investment in Education: A Decennial Review of the Global Literature" *Education Economics*, 26:5, 445-458,

Rafiq, Shudhasattwa, Pasquale Sgro, and Nicholas Apergis. 2016. Asymmetric Oil Shocks and External Balances of Major Oil Exporting and Importing Countries. *Energy Economics*, 56, 42–50.

Ramey, Valerie. 2011. "Identifying Government Spending Shocks: It's All in the Timing." *The Quarterly Journal of Economics*, 126(1), 1-50.

Ramey, Valerie. 2019. "Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research?" *Journal of Economic Perspectives* 33.2: 89-114.

- Ramey, Valerie. 2020. "The Macroeconomic Consequences of Infrastructure Investment," *National Bureau of Economic Research Working Paper 27625*.
- Ready, Robert. 2018. "Oil Prices and the Stock Market." *Review of Finance*, 155–176.
- Reed, Tristan, William Waites, David Manheim, Damien de Walque, Chiara Vallini, Roberta Gatti, Timothy Hallett. 2021. "Five Ways that COVID-19 Diagnostics Can Save Lives: Prioritizing Uses of Tests to Maximize Cost-Effectiveness" *Research and Policy Brief; No. 43*. World Bank, Washington, DC.
- Reinhart, Carmen. 2015. "The Hidden Debt Burden of Emerging Markets." *Project Syndicate*, October 9, 2015.
- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2010. "Growth in a Time of Debt." *American Economic Review Papers and Proceedings* 100.2: 573-78.
- Reinhart, Carmen, Vincent Reinhart, and Kenneth Rogoff. 2012. "Public Debt Overhangs: Advanced Economy Episodes Since 1800." *Journal of Economic Perspectives* 26(3): 69-86.
- Reinhart Carmen and Kenneth Rogoff. 2009. *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press.
- Reinhart, Carmen and Belen Sbrancia. 2015. "The Liquidation of Government Debt." *Economic Policy* 30.82: 291-333.
- Reinhart, Carmen, Kenneth S. Rogoff, and Miguel A. Savastano. 2003. "Debt Intolerance." *Brookings Papers on Economic Activity* 1:1-62.
- Riera-Crichton, Daniel, Carlos A. Vegh, and Guillermo Vuletin. 2015. "Procyclical and Countercyclical Fiscal Multipliers: Evidence from OECD countries." *Journal of International Money and Finance*, 52, 15-31.
- Romer, Cristina D., and David H. Romer. 2010. "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks." *American Economic Review*, 100(3), 763-801.
- Roubini, Nouriel, and Xavier Sala-i-Martin. 1992. "Financial Repression and Economic Growth." *Journal of Development Economics* 39.1 (1992): 5-30.
- Schlegl, Matthias, Christoph Trebesch and Mark L.J. Wright. 2019. "The Seniority Structure of Sovereign Debt." *NBER Working Papers 25793*, National Bureau of Economic Research, Inc.
- United Nations Conference on Trade and Development - UNCTAD. 2020. Global Trade Update. October 2020.
- . 2021. Global Trade Update. February 2021.
- United States Environmental Protection Agency- USEPA. 2011. The Benefits and Costs of the Clean Air Act from 1990 to 2020.
- Végh, Carlos, Daniel Lederman, and Federico Bennet. 2017. "Leaning against the Wind: Fiscal Policy in Latin America and the Caribbean in a Historical Perspective." *LAC Semiannual Report (April)*, Washington, DC: World Bank

Végh, Carlos, Guillermo Vuletin, Daniel Riera-Crichton, Diego Friedheim, Luis Morano, and José Andrée Camarena.. 2018. “Fiscal Adjustment in Latin America and the Caribbean: Short-Run Pain, Long-Run Gain?” LAC Semiannual Report (April), World Bank, Washington, DC.

Washington Post. 2015. “Where and Why Food Prices Lead to Social Upheaval”. February 22, 2015.

Williams, Andrew. 2009. “On the Release of Information by Governments: Causes and Consequences.” *Journal of Development Economics* 89: 124–38.

World Bank. 2016. Morocco—Identity and Targeting for Social Protection Project (English). Washington, D.C.:World Bank Group. <http://documents.worldbank.org/curated/en/298251489370445157/Morocco-Identity-and-Targeting-for-Social-Protection-Project>

——— 2014. Unlocking the Employment Potential in the Middle East and North Africa.

———2019. Understanding Poverty and Inequality in Egypt. World Bank, Washington, DC.

——— 2020a. Lebanon Economic Monitor, Fall 2020: The Deliberate Depression. World Bank, Washington, DC.

———2020b. Covid-19: Debt Service Suspension Initiative. <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative>

World Bank. 2020c. The Human Capital Index 2020 Update: Human Capital in the Time of COVID-19. World Bank, Washington, DC.

———and IMF. 2020. Djibouti: Joint World Bank-IMF Debt Sustainability Analysis. <http://documents1.worldbank.org/curated/en/649601596487780040/pdf/Djibouti-Joint-World-Bank-IMF-Debt-Sustainability-Analysis.pdf>

Annexe

Annexe A1 : Dette et croissance de la production après des catastrophes naturelles

Les épidémies ne sont pas un phénomène nouveau dans les sociétés modernes. Selon le Centre de recherche sur l'épidémiologie des catastrophes et sa base de données sur les situations d'urgence (EM-DAT), entre 1900 et 2020, le monde a connu 15 563 catastrophes naturelles, dont 1 492 épidémies, ce qui en fait la quatrième catastrophe naturelle la plus fréquente après les inondations, les tempêtes et les tremblements de terre (voir figure A1.1)²⁶. Notre objectif est d'estimer l'impact que les catastrophes naturelles de grande ampleur, comme la pandémie de COVID-19, ont sur la dette publique et la croissance du PIB dans les pays en développement²⁷. Pour ce faire, notre stratégie empirique repose sur un estimateur des doubles différences.

Données

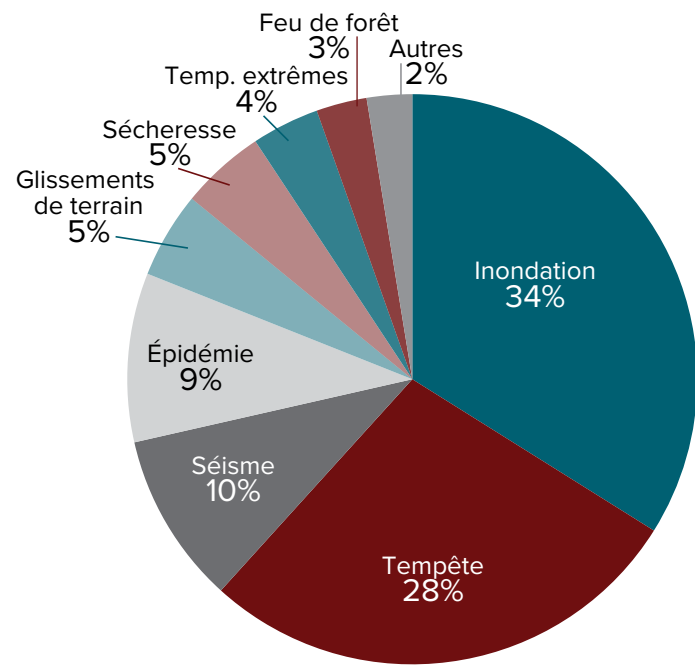
Les données sur les catastrophes naturelles proviennent de EM-DAT. Les catastrophes naturelles incluses dans cette base de données ont au moins l'un des effets suivants dans le pays touché : au moins 10 morts ou 100 personnes touchées, ou une déclaration d'état d'urgence, ou un appel à l'aide internationale.

Notre analyse portant sur les tendances macroéconomiques dans les pays en développement, elle exclut tous les pays développés (conformément à la classification historique des revenus établie par la Banque mondiale en 1987). Si un pays a été créé après 1987, sa classification repose sur celle établie l'année de sa création. L'échantillon final compte 142 pays.

Toutes les catastrophes ne causent pas de dommages suffisamment importants pour modifier la dynamique macroéconomique d'un pays. Pour filtrer les événements ayant des effets macroéconomiques perceptibles, notre recherche pondère l'ampleur des dommages provoqués par une catastrophe par la taille globale de l'économie du pays concerné. Plus précisément, notre analyse économétrique se concentre sur les catastrophes naturelles de forte intensité qui ont occasionné des dommages équivalant à au moins 1 % du PIB du pays touché au cours de l'année concernée (sur la base des dommages totaux estimés figurant dans EM-DAT²⁸). En appliquant ces filtres, nous obtenons 324 catastrophes naturelles survenues dans 90 pays en développement entre 1960 et 2019. Ces catastrophes comprennent des inondations, des tremblements de terre, des sécheresses, des tempêtes, des glissements de terrain, des manifestations volcaniques, des températures extrêmes et des feux de forêt.

Nous utilisons deux indicateurs macroéconomiques. Le premier, la croissance annuelle du PIB, provient des Indicateurs du développement dans le monde de la Banque mondiale. Le second, dette publique, provient de la Global Debt Database (GDD) du FMI.

FIGURE A1.1 : Catastrophes naturelles 1900-2020



Source : Calculs des services de la Banque mondiale à partir de la base de données EM-DAT

²⁶ Selon la base de données EM-DAT, sur les 691 catastrophes enregistrées pour la région Moyen-Orient et Afrique du Nord entre 1900 et 2020, les catastrophes naturelles les plus courantes sont les inondations (323 épisodes, 46,7 % du total), les tremblements de terre (167 épisodes, 24,2 %), les tempêtes (72 épisodes, 10,4 %) et les épidémies (39 épisodes, 5,6 %).

²⁷ Notre propos est proche de celui de Fomby and al. (2013), bien que leur étude ne s'intéresse pas à la dette.

²⁸ Selon EM-DAT, il s'agit de la valeur de tous les dommages et de toutes les pertes économiques directement ou indirectement liés à la catastrophe.

Stratégie économétrique

L'analyse systématique des effets macroéconomiques des catastrophes naturelles sur les pays en développement repose sur l'utilisation d'un estimateur des doubles différences. Cette méthode estime l'effet d'un traitement (la survenue d'une catastrophe naturelle) sur un résultat (la croissance du PIB et l'accumulation de la dette publique). Pour ce faire, on compare l'évolution moyenne dans le temps de ces variables dans le groupe étudié (économies touchées par une catastrophe naturelle) à l'évolution moyenne dans le temps dans le groupe témoin (économies non touchées).

La stratégie économétrique qui vise à identifier ces effets potentiels repose sur l'estimateur suivant des doubles différences :

$$y_{c,t} = c_0 + \mu_c + \mu_t + \beta_{c,t-n}D_{c,t-n} + \delta GDP_{c,t} + \theta Calamities_{c,t} + \epsilon_{c,t}$$

Les indices c et t désignent respectivement les pays et les années de l'événement. $y_{c,t}$ représente la variable macroéconomique étudiée (croissance du PIB, en % annuel ; accroissement de la dette, en % annuel). L'inclusion des effets fixes pays μ_c ainsi que des effets fixes temps μ_t suppose que nous comparions les tendances macroéconomiques au sein des économies touchées et non touchées au cours de chaque année de l'échantillon.

$D_{c,t-n}$ est une variable muette qui identifie l'année de survenue d'une catastrophe. c_0 représente le terme constant, et $\epsilon_{c,t}$ est le terme d'erreur. β est le coefficient à estimer, que nous laissons varier sur la durée des épisodes de catastrophes naturelles. L'indice n représente la durée de chaque épisode qui couvre, comme indiqué ci-dessus, sept années, soit trois de part et d'autre de l'année de survenue des catastrophes. Il s'ensuit que n est compris entre -3 et +3. Cette configuration implique que nous suivons les tendances antérieures et postérieures aux catastrophes, ce qui permet de déduire si les tendances différentielles, le cas échéant, sont antérieures à la survenue d'une catastrophe naturelle. Les contrôles supplémentaires utilisés dans la régression comprennent $Calamities_{c,t}$, qui est un contrôle du nombre de catastrophes naturelles survenues au cours des six années précédentes et ayant causé des dommages supérieurs à 1 % du PIB ; et dans la régression de la dette publique, $PIB_{c,t}$, qui représente la variation annuelle du PIB. Nous avons regroupé les erreurs au niveau des pays.

Résultats

La figure II.1 présente les coefficients pour les différences moyennes estimées entre les pays touchés par des catastrophes naturelles ayant causé des dommages représentant au moins 1 % de leur PIB et le groupe témoin contemporain de pays non touchés en ce qui concerne la dette publique et la croissance du PIB. Les doubles astérisques indiquent des estimations de coefficients statistiquement significatives au seuil de 10 %. Les deux chiffres analysent les mêmes 324 catastrophes naturelles.

La dette augmente de manière significative dans les pays touchés par des catastrophes naturelles ayant causé des dommages représentant au moins 1 % de leur PIB, par rapport aux pays qui n'ont pas subi de telles catastrophes (voir figure II.1). La croissance du PIB est plus élevée au cours de la période post-catastrophe dans les pays touchés par des catastrophes naturelles de grande envergure, par rapport aux pays qui n'en ont pas subi. L'année de la catastrophe, la croissance du PIB dans les économies touchées est significativement plus faible que dans le groupe témoin. Mais la croissance du PIB est supérieure de 0,9 point de pourcentage la première année après la survenue d'une catastrophe naturelle de forte intensité et de 0,83 point de pourcentage la deuxième année dans les pays touchés par rapport aux pays non touchés. Pour résumer, bien que les catastrophes naturelles ayant causé des dommages représentant au moins 1 % du PIB d'un pays provoquent

une forte contraction économique l'année où elles se produisent, le PIB a tendance à rebondir au cours des trois années suivantes, atteignant un taux de croissance qui est, en moyenne, presque un point de pourcentage plus élevé que dans les économies non touchées.

Annexe A2 : Chocs pétroliers et solvabilité dans la région MENA

Nous adoptons la méthodologie suivie par Ready (2018) pour décomposer les chocs pétroliers en chocs d'offre et de demande. Cette décomposition nous permet d'examiner l'impact des chocs d'offre et de demande de pétrole à une fréquence quotidienne. Ready (2018) classe et décompose trois types de chocs pétroliers :

Chocs de demande : les résidus d'une régression contemporaine où les rendements de l'indice mondial des entreprises productrices de pétrole sont régressés sur les variations inattendues du log de l'indice VIX (indice d'incertitude).

Chocs d'offre : les résidus d'une régression contemporaine où les variations des prix du pétrole sont régressées sur les chocs de demande et les variations inattendues de l'indice VIX.

Chocs de risque : Après avoir obtenu les chocs d'offre et de demande de pétrole, nous adoptons une configuration de modèle classique dans la littérature pour examiner l'impact des chocs pétroliers sur le risque de défaut souverain, mesuré par des contrats sur risque de défaut (CDS).

$$\Delta CDS_{i,t} = \beta_{0,i} + \beta_1 \Delta CDS_{i,t-1} + \sum_{j=1}^n \beta_{2,j} DOMESTIC_{j,i,t-1} + \sum_{j=1}^m \beta_{3,j} GLOBAL_{j,t-1} + \gamma Demand_{t-1} + \delta Supply_{t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

où $\Delta CDS_{i,t}$ est la variation quotidienne de la prime des CDS souverains des pays, représentée par i , sur une durée de t jours. $DOMESTIC_{j,i,t-1}$ contient l'ensemble des variables de contrôle nationales : le rendement quotidien du marché boursier de chaque pays (St. Return), et la variation quotidienne du taux de change de la monnaie de chaque pays par rapport au dollar américain (ΔFX Rate). $GLOBAL_{j,t-1}$ est l'ensemble des variables de contrôle mondiales : la variation quotidienne de l'indice de volatilité du marché d'options de Chicago (ΔVIX), le rendement quotidien de l'indice S&P 500 (S&P500 Return), la variation quotidienne du rendement des obligations allemandes à 10 ans (Δ German Bond), la variation quotidienne du taux effectif des fonds fédéraux (Δ FedFund), la variation quotidienne du taux de pension européen (Δ Euro. Repo), et la variation quotidienne du rendement des bons du Trésor américain à 10 ans (Δ Treasury). $Demand_{t-1}$ est le choc décalé d'un jour du côté de la demande de pétrole, et $Supply_{t-1}$ est le choc décalé d'un jour du côté de l'offre de pétrole, les deux chocs étant construits selon Ready (2018). $Exporti$ est une variable muette invariable qui prend la valeur de 1 si un pays est un exportateur net de pétrole au début de la période d'échantillonnage et 0 dans les autres cas. $Year2020$ est une variable muette qui prend la valeur 1 les jours de l'année 2020 et 0 dans les autres cas. La période d'échantillonnage s'étend de janvier 2016 à octobre 2020. Les pays inclus dans l'analyse sont les exportateurs de pétrole de la région MENA, à savoir l'Algérie, Bahreïn, l'Iraq, le Koweït, Oman, le Qatar, l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis (Abu Dhabi et Dubaï) ; et les importateurs de pétrole, à savoir l'Égypte, le Maroc et la Tunisie. L'impact des chocs pétroliers peut varier en fonction de la situation énergétique d'un pays (Cashin et al., 2014 ; Rafiq et al., 2016). Le tableau A2.1 présente les résultats de notre analyse.

TABLEAU A2.1 : Impact des facteurs mondiaux et des chocs pétroliers sur les contrats sur risque de défaut de la région MENA

Variable dépendante : $\Delta CDS_{i,t}$	Coefficients estimés
$\Delta CDS_{i,t-1}$	0,0133
	(0,0101)
St. Return $_{i,t-1}$	0,0707
	(0,480)
$\Delta FX Rate_{i,t-1}$	-46,20
	(60,89)
ΔVIX_{t-1}	-0,158*
	(0,0848)
S&P500 Return $_{t-1}$	-0,492***
	(0,165)
$\Delta German Bond_{t-1}$	9,513**
	(3,774)
$\Delta FondsFéd_{t-1}$	-2,138
	(2,399)
$\Delta Euro. Repo_{t-1}$	70,70
	(72,48)
$\Delta Treasury_{t-1}$	0,141
	(3,081)
Demand $_{t-1}$	-0,158
	(0,163)
Supply $_{t-1}$	0,00538
	(0,110)
Supply $_{t-1}$ * Export $_i$	-0,281**
	(0,137)
Demand $_{t-1}$ * Export $_i$	0,147
	(0,197)
Year2020	1,103***
	(0,343)
Supply $_{t-1}$ * Year2020	-0,318**
	(0,129)
Demand $_{t-1}$ * Year2020	0,518**
	(0,203)
Supply $_{t-1}$ * Export $_i$ * Year2020	0,369**
	(0,163)
Demand $_{t-1}$ * Export $_i$ * Year2020	-0,985***
	(0,247)
Demand $_{t-1}$ * Export $_i$ * Year2020	-0,477***
	(0,101)

Demand_{t-1} * Export_t	-0,010 (0,123)
Supply_{t-1} * Export_t*Year2020	-0.224*** (0,56)
Supply_{t-1} * Export_t	-0.276*** (0,083)
Demand_{t-1} * Import_t*Year2020	0.360*** (0,129)
Demand_{t-1} * Import_t*Year2020	-0.312*** (0,068)
Constante	-0,183 (0,253)
Effets pays	Oui
Effets temps	Oui
Observations	9 999
R carré	0,012
Nombre de pays	12

Annexe A3. Dette et croissance de la production autour des restructurations

Pour comprendre l'impact des restructurations sur la dette extérieure et la croissance du PIB dans les pays en développement, nous avons étudié l'ensemble de données sur les restructurations construit par Asonuma et Trebesch (2016).

Données sur les restructurations

Asonuma et Trebesch (2016) fournissent des informations sur 204 restructurations entreprises à l'échelle mondiale depuis 1978, dont 197 sont achevées. Ces restructurations sont ensuite classées en deux catégories : les restructurations préventives et les restructurations post-défaut. Dans le premier cas, les pouvoirs publics renégocient avec les prêteurs avant d'avoir pris du retard dans leurs paiements. Dans le second, les pouvoirs publics font unilatéralement défaut, puis commencent à renégocier leur dette. Parmi les 197 restructurations achevées, 81 étaient préventives et 116 étaient post-défaut. De nombreux pays entreprennent de multiples restructurations. Sur les 74 pays ayant achevé des restructurations, cinq appartiennent à la région MENA.

Pour analyser l'impact macroéconomique des restructurations avant, pendant et après le début des restructurations, nous appliquons une approche fondée sur l'étude des événements, en transformant les années civiles en années d'événement. Nous nous concentrons sur les trois années de part et d'autre de l'année de la restructuration ainsi que sur l'année de la restructuration elle-même (soit sept années au total). Dans cette nouvelle chronologie, l'année zéro correspond à l'année où une restructuration a été entamée. À l'instar de l'annexe A1, notre échantillon comprend tous les pays qui n'ont pas été classés dans la catégorie des revenus élevés selon la classification historique des revenus établie par la Banque mondiale en 1987.

Données sur la croissance du PIB et la dette extérieure

Les deux variables de résultat sont la croissance annuelle du PIB réel et le taux de croissance annuel de la dette extérieure en dollars. Elles sont toutes deux tirées des Perspectives de l'économie mondiale du FMI (octobre 2020), avec des données remontant à 1981. En se concentrant sur l'évolution de la dette extérieure, l'estimateur des doubles différences peut indiquer le niveau différentiel d'accélération de l'accumulation de la dette entre les pays concernés et non concernés au cours des années encadrant le début de la restructuration.

Stratégie économétrique

Pour analyser systématiquement l'impact macroéconomique des restructurations sur les pays en développement, nous utilisons un estimateur des doubles différences (approche comparable à celle de l'annexe A1). La stratégie économétrique de base qui vise à identifier cet impact potentiel repose sur l'estimateur suivant des doubles différences :

$$y_{c,t} = c_0 + \mu_c + \mu_t + \beta R + \sum_{n=-3}^{-1} \beta_n B_n + \sum_{m=1}^3 \beta_m A_m + \epsilon_{c,t}$$

où $y_{c,t}$ représente la variable macroéconomique étudiée (croissance annuelle du PIB réel et croissance annuelle du niveau d'endettement) du pays c à l'année t ; μ_c représente les effets fixes du pays ; μ_t représente les effets fixes de l'année ; R est une variable muette qui prend la valeur 1 pour les années de début de la restructuration, c'est-à-dire la première année de la restructuration, et 0 dans les autres cas. n est le nombre d'années avant la première année de la restructuration (à compter de 3 ans avant le défaut (-3,-2,-1)). B_n est une variable muette qui prend la valeur 1 si elle est n années avant la restructuration, et 0 dans les autres cas. m est le nombre d'années après la première année de la restructuration (allant de 1 à 3 années après la première année de restructuration (1,2,3)). A_m est une variable muette qui prend la valeur 1 si elle est m années après le début de la restructuration, et 0 dans les autres cas. Les coefficients étudiés sont β (ce qui se passe au début de la restructuration) ; β_n ($n=1$ à 3) ce qui se passe 3 ans avant la restructuration ; β_m ($m=1$ à 3) ce qui se passe après le début de la restructuration.

Pour contrôler le chevauchement des événements, nous avons ajouté des indicateurs de fréquence dans toutes les régressions. Trois comptages différents sont réalisés pour chacune des sept années de la chronologie : 1) combien de fenêtres de trois ans avant une restructuration chevauchent l'année considérée ; 2) combien d'événements commencent la même année ; et 3) combien de fenêtres de trois ans après une restructuration chevauchent l'année considérée. On obtient ainsi trois comptages pour chaque année de la chronologie d'un événement, soit un total de 21 variables.

En outre, pour voir si les effets macroéconomiques répondent différemment aux restructurations préventives et aux restructurations post-défaut, nous avons étendu la régression de base avec un ensemble différent de variables muettes entre les deux catégories.

Résultats

Les restructurations sont coûteuses pour la croissance de la production, et encore plus dans le cas des restructurations post-défaut. En outre, les restructurations semblent ralentir la croissance de la dette. Le panneau A de la figure II.7 montre que les pays connaissent une croissance plus faible par rapport au scénario de référence au cours des années précédant les restructurations, qu'elles soient préventives ou post-défaut. Cependant, après la première année de restructuration, la croissance repart dans le cas des restructurations préventives, mais reste atone dans celui des restructurations post-défaut. Le panneau B de la figure II.7 montre que pendant les deux premières années suivant le début de la restructuration, la croissance de la dette est significativement plus faible dans les cas de restructuration préventive et post-défaut, par rapport aux pays sans restructuration. Cette situation pourrait correspondre à l'exclusion des pays défaillants du marché international de la dette et la réduction de la dette accordée par les créanciers lors des négociations de restructuration.

Annexe de données

TABLEAU B1 DE L'ANNEXE : Prévisions de croissance, de compte courant et de compte budgétaire de la Banque mondiale

	Croissance du PIB réel (pourcentage)				Croissance du PIB réel par habitant (pourcentage)				Solde du compte courant (pourcentage du PIB)				Solde budgétaire (pourcentage du PIB)			
	2019	2020e	2021p	2022p	2019	2020e	2021p	2022p	2019	2020e	2021p	2022p	2019	2020e	2021p	2022p
Région MENA	0,0	-3,8	2,2	3,5	-1,3	-5,3	0,6	1,9	2,1	-3,8	-0,9	0,7	-4,2	-9,4	-6,6	-4,6
Pays en développement MENA	-0,8	-2,8	2,3	3,7	-1,6	-4,1	0,6	2,1	-2,1	-4,6	-4,6	-3,5	-4,7	-7,6	-7,5	-6,4
Pays exportateurs de pétrole	-0,8	-4,2	2,3	3,4	-2,1	-6,0	0,5	1,7	3,8	-3,7	0,1	2,0	-3,6	-9,8	-6,3	-3,9
CCG	0,7	-4,9	2,2	3,3	-1,5	-6,3	0,6	1,9	6,2	-2,9	2,4	4,4	-3,6	-11,3	-5,7	-3,0
Qatar	0,8	-3,2	3,0	4,1	-1,0	-4,8	1,3	2,4	2,4	-2,5	1,7	2,7	1,0	-3,6	-2,3	2,7
Émirats arabes unis	1,7	-6,3	1,2	2,5	0,2	-7,4	0,2	1,5	6,5	-1,5	2,9	4,9	-1,0	-8,0	-0,5	1,7
Koweït	0,4	-5,4	2,4	3,6	-6,0	-6,2	0,8	2,2	16,4	-2,7	8,2	11,7	-9,8	-26,2	-22,6	-19,3
Bahreïn	2,0	-5,4	3,3	3,2	-2,5	-8,8	0,6	1,1	-2,1	-9,5	-6,9	-4,6	-9,3	-17,5	-11,6	-9,4
Arabie saoudite	0,3	-4,1	2,4	3,3	-1,3	-5,6	0,9	1,9	6,6	-2,7	2,6	4,5	-4,2	-11,3	-5,6	-3,0
Oman	-0,8	-6,3	2,5	6,5	-3,7	-8,7	0,2	4,5	-5,5	-10,4	-8,1	-5,2	-9,0	-17,4	-6,8	-4,6
Pays en développement exportateurs de pétrole	-3,1	-3,1	2,4	3,6	-4,2	-5,1	0,6	1,8	0,0	-5,0	-4,9	-3,2	-3,6	-7,5	-7,6	-6,1
Iraq	2,4	-11,9	1,9	8,4	1,5	-14,9	-1,6	4,7	6,1	-12,9	-11,3	-5,6	1,4	-4,4	-5,4	-1,0
Iran, Rép. islamique d'	-6,8	1,7	2,1	2,2	-7,9	0,5	1,0	1,1	0,6	-0,8	0,8	1,1	-3,7	-6,3	-6,7	-7,0
Algérie	0,8	-5,5	3,6	2,3	-1,2	-6,9	2,1	0,9	-10,0	-14,4	-12,1	-11,4	-9,6	-16,4	-12,1	-10,0
Pays en développement importateurs de pétrole	3,2	-2,2	2,2	4,0	1,7	-3,0	0,5	2,5	-5,6	-3,9	-4,3	-3,8	-6,6	-7,7	-7,5	-6,7
Liban	-6,7	-20,3	-9,5	..	-6,8	-19,9	-8,8	..	-21,2	-11,0	-6,7	..	-10,5	-4,9	-2,8	..
Jordanie	2,0	-1,8	1,4	2,2	0,5	-2,7	0,8	1,9	-2,1	-7,2	-7,0	-6,0	-4,6	-6,7	-6,4	-5,4
Djibouti	7,8	0,5	5,5	6,0	6,1	-0,9	4,0	4,5	14,9	20,1	-1,5	-0,8	-0,5	-1,7	-1,9	-1,7
Cisjordanie et Gaza	1,4	-11,5	3,5	3,2	-1,2	-13,7	0,9	0,4	-10,4	-6,5	-8,1	-8,3	-4,5	-7,6	-6,4	-5,7
Maroc	2,5	-7,0	4,2	3,7	1,2	-8,1	3,0	2,6	-4,1	-3,0	-3,5	-3,9	-3,6	-7,7	-6,5	-6,4
Tunisie	1,0	-8,8	4,0	2,6	-0,1	-9,8	3,0	1,7	-8,5	-6,8	-9,2	-9,0	-3,1	-10,0	-8,6	-6,8
Égypte, Rép. arabe d'	5,6	3,6	2,3	4,5	3,5	1,6	0,4	2,6	-3,6	-3,0	-3,4	-2,8	-8,1	-8,0	-8,2	-7,0
Mémemorandum																
Libye	2,5	-31,3	66,7	..	1,0	-32,2	64,6	..	11,6	-46,4	-6,2	..	1,7	-64,4	-9,0	..

Sources : Calculs des auteurs à partir des données du Macro and Poverty Outlook de la Banque mondiale, avril 2021.

Note : e=estimation, p=prévision et NP=non fournies. Les chiffres sont arrondis à l'unité supérieure. Les données concernant l'Égypte correspondent à son exercice budgétaire qui va du 1^{er} juillet au 30 juin. La Libye, la Syrie et le Yémen ne sont pas inclus dans les moyennes régionales et sous-régionales faute de données. Il n'y a pas de prévisions pour le Liban au-delà de 2021, en raison de fortes incertitudes.

TABLEAU B2 DE L'ANNEXE : Importance des révisions des prévisions macroéconomiques effectuées par la Banque mondiale

Partie A : Entre avril 2021 et octobre 2019						
	Croissance du PIB réel (avril 2021 – octobre 2019)		Solde du compte courant (avril 2021 – octobre 2019)		Solde budgétaire (avril 2021 – octobre 2019)	
	2020	2021e	2020	2021e	2020	2021e
Région MENA	-6,4	-0,6	-4,6	-1,7	-4,8	-2,3
Pays en développement MENA	-5,8	-0,8	-0,3	-0,4	-1,7	-1,8
Pays exportateurs de pétrole	-6,3	-0,1	-6,2	-2,3	-5,7	-2,5
CCG	-7,1	-0,5	-8,6	-3,7	-8,0	-2,9
Qatar	-6,2	-0,2	-7,9	-3,0	-5,6	-5,0
Émirats arabes unis	-8,9	-1,8	-7,6	-2,8	-7,0	0,1
Koweït	-7,9	-0,4	-11,3	-0,7	-20,4	-16,9
Bahreïn	-7,5	1,0	-6,1	-3,2	-9,8	-4,0
Arabie saoudite	-5,7	0,2	-9,8	-5,3	-6,8	-1,5
Oman	-9,8	-1,5	-1,4	-1,1	-8,0	0,2
Pays en développement exportateurs de pétrole	-5,0	0,7	-1,6	-1,3	-2,1	-2,1
Iraq	-16,9	-0,8	-8,9	-7,2	-1,0	-2,3
Iran, Rép. islamique d'	1,6	1,2	-0,3	1,1	-0,4	-0,7
Algérie	-7,4	1,4	-3,8	0,4	-9,2	-4,9
Pays en développement importateurs de pétrole	-6,6	-2,4	1,5	0,9	-1,2	-1,3
Liban	-20,6	-9,9	10,4	14,6	4,9	7,0
Jordanie	-4,1	-1,1	-0,9	-0,6	-4,3	-4,4
Djibouti	-6,9	-2,5	1,2	-23,9	-1,1	-2,7
Cisjordanie et Gaza	-10,4	3,9	3,4	1,6	4,2	5,0
Maroc	-10,5	0,7	0,7	-0,2	-4,2	-3,1
Tunisie	-11,0	1,4	3,9	0,9	-5,0	-3,9
Égypte, Rép. arabe d'	-2,2	-3,7	-0,4	-0,8	-0,4	-1,2

Source : Calculs des auteurs à partir des données du Macro and Poverty Outlook de la Banque mondiale.

Note : La Libye, la Syrie et le Yémen ne sont pas inclus dans les moyennes régionales et sous-régionales faute de données fiables. Les changements sont indiqués en points de pourcentage. Il n'y a pas de prévisions pour le Liban au-delà de 2021.

Partie B : Entre avril 2021 et octobre 2020									
	Croissance du PIB réel (avril 2021 – octobre 2020)			Solde du compte courant (avril 2021 – octobre 2020)			Solde budgétaire (avril 2021 – octobre 2020)		
	2020e	2021p	2022p	2020e	2021p	2022p	2020e	2021p	2022p
Région MENA	1,3	0,3	0,4	1,1	2,3	2,3	0,7	1,3	1,1
Pays en développement MENA	1,9	0,2	0,0	1,1	-0,1	0,1	2,0	1,1	0,9
Pays exportateurs de pétrole	1,6	0,4	0,6	0,9	2,9	2,9	0,8	1,6	1,6
CCG	0,8	0,4	0,7	1,1	4,2	3,8	-0,8	1,3	1,0
Qatar	-1,2	0,0	1,1	-1,5	0,8	0,8	0,0	1,5	1,4
Émirats arabes unis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Koweït	2,5	1,4	0,7	2,5	9,1	9,5	1,5	0,4	-3,9
Bahreïn	-0,2	1,1	0,7	-1,6	-0,4	0,8	-4,1	-1,6	-0,7
Arabie saoudite	1,3	0,4	1,1	2,1	7,0	6,2	-1,3	2,2	2,7
Oman	3,1	2,0	-1,4	4,0	4,6	1,0	0,7	9,8	6,3
Pays en développement exportateurs de pétrole	3,0	0,3	0,5	0,7	-0,5	0,1	3,2	1,9	2,1
Iraq	-2,4	-0,1	1,1	-0,7	-3,3	-1,1	12,4	8,5	9,4
Iran, Rép. islamique d'	6,2	0,6	0,5	-0,2	0,2	0,4	0,3	-0,1	-0,1
Algérie	1,1	-0,2	0,2	-1,0	3,6	3,2	-0,6	0,9	-0,4
Pays en développement importateurs de pétrole	0,0	0,1	-0,6	1,7	0,4	0,2	0,5	0,1	-0,7
Liban	-1,1	3,7	..	-6,6	-11,1	..	9,6	12,0	..
Jordanie	3,7	-2,3	0,0	0,4	-0,6	-0,8	1,5	-0,8	-0,5
Djibouti	1,5	-1,6	-1,2	4,2	-17,8	-17,4	0,6	1,1	0,5
Cisjordanie et Gaza	-3,6	1,2	0,8	2,8	2,0	1,8	-3,2	-2,1	-1,6
Maroc	-0,7	0,9	0,2	6,9	3,0	1,3	-0,1	-1,2	-2,2
Tunisie	0,4	-1,9	0,7	0,3	-2,9	-2,6	-1,9	-3,0	-2,1
Égypte, Rép. arabe d'	0,1	-0,1	-1,3	1,1	1,0	0,5	0,2	0,2	-0,1

Source : Calculs des auteurs à partir des données du Macro and Poverty Outlook de la Banque mondiale.

Note : La Libye, la Syrie et le Yémen ne sont pas inclus dans les moyennes régionales et sous-régionales faute de données fiables. Les changements sont indiqués en points de pourcentage. Il n'y a pas de prévisions pour le Liban au-delà de 2021.

TABLEAU B3 DE L'ANNEXE : Aperçu de la dette de la région MENA

		Dette publique		Dette intérieure publique		Dette extérieure publique		Dette extérieure publique		Dette extérieure publique et privée		Paiements des intérêts de la dette publique		Notation Moody's : Dette à long terme libellée en devises	
		MPO de la Banque mondiale		MPO de la Banque mondiale		MPO de la Banque mondiale		IDS de la Banque mondiale		WEO du FMI		MPO de la Banque mondiale			
		2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2019	2020	2019	2020	1/1/2020	21/1/2021	
Conseil de coopération du Golfe	Qatar	57	64,1							131,4	161,3	1,6	1,8	Aa3	Aa3
	Émirats arabes unis	20,1	25							76,7	97,5	0,3	0,3	Aa2	Aa2
	Koweït	20,3	22,5							48,8	64,5	0,3	0,8	Aa2	A1
	Bahreïn	102,3	132,4							226,4	254,6	4,5	4,9	B2u	B2u
	Arabie saoudite	23,1	32,8							23,2	29,9	0,8	1,2	A1	A1
	Oman	60,1	81,2							92,4	121,5	2,3	2,8	Ba1	Ba3
Autres exportateurs de pétrole	Libye	48,8	137,1												
	Iraq	48,2	69,3	23,3	34,4	24,9	35			30,9	40,5	1,2	1,1	Caa1	Caa1
	Iran	47,9	50,3					0,1		1,7	1,7	0,7	1		
	Algérie	45,6	51,4	45,0	50,8	0,6	0,6	0,8		2,3	1,9	0,6	0,6		
	Yémen	52,7		22,7		30		27,4		24,3	25,6	3,8			
Importateurs de pétrole	Liban	171	186,7	107,6	87,8	63,4	99	3,6		197,8	482,8	10	2,2	Caa2	C
	Jordanie	97,4	109	58,3	64,1	39	44,9	19,0		68	77,6	3,5	4,1	B1	B1
	Djibouti	66,9	70,2	0,4	0,2	66,4	69,9	64,4		66	70,2	1,3	1,2		
	Cisjordanie et Gaza	16,3	24,2	9,2	15,4	7,1	8,8					0,3	0,4		
	Maroc	64,9	77,8	50,9	58,4	14	19,4	19,8		33,1	39,2	2,3	2,5	Ba1	Ba1
	Tunisie	71,8	87,2	22,3	27,9	49,5	59,3	41,1		99,4	97,2	2,7	3,8	B2	B2
	Égypte	90,2	87,5	72,5	68,6	17,8	19	19,0		36	34,4	10	9,8	B2	B2
	Médiane mondiale	51,9	63,2	19,6	22,7	26,8	30,3	20,0		50,5	59,2	1,6	1,9		
	Médiane des pays à revenu élevé	56,9	65,3	26,6	34,9	19,1	23,3			88,5	101,7	2,1	2,3		
	Médiane des pays à revenu intermédiaire	51,5	64,9	20,0	23,0	27,4	32,4	19,0		47,3	54,3	1,8	2,1		
	Médiane des pays à faible revenu	52,5	50,5	17,6	18,7	26,8	29,7	24,4		31,4	32,1	1,1	1,3		

Source : Macro and Poverty Outlook (avril 2021) de la Banque mondiale, International Debt Statistics de la Banque mondiale, Perspectives de l'économie mondiale du FMI

Note : La dette et les paiements d'intérêts sont exprimés en pourcentage du PIB. La dette extérieure publique comprend la dette contractée auprès d'organisations internationales (prêts multilatéraux) et de gouvernements étrangers (prêts bilatéraux).

TABLEAU B4 DE L'ANNEXE : Caractéristiques des économies de la région MENA

		Dettes publiques		Écart de production	Gouvernance	Inflation		Régimes de change
		(% du PIB)		(points de pourcentage)	(score)	(pourcentage)		
		MPO de la Banque mondiale		MPO de la Banque mondiale	Banque mondiale	MPO de la Banque mondiale		FMI
		2019	2020	2020	2019	2019	2020	2019
Conseil de coopération du Golfe	Qatar	57	64,1	-4,9	0,7	-0,9	-2,6	Fixe conventionnel
	Émirats arabes unis	20,1	25	-9	1,1	-1,9	-1,6	Fixe conventionnel
	Koweït	20,3	22,5	-5,5	0,1	1,1	0,9	Fixe conventionnel
	Bahreïn	102,3	132,4	-8,2	0,4	1	-2,6	Fixe conventionnel
	Arabie saoudite	23,1	32,8	-5,6	0,1	-1,2	3,4	Fixe conventionnel
	Oman	60,1	81,2	-8,3	0,4	0,1	-1	Fixe conventionnel
Autres exportateurs de pétrole	Libye	48,8	137,1		-2	-3	-2	Fixe conventionnel
	Iraq	48,2	69,3	-18,3	-1,4	-0,2	0,6	Fixe conventionnel
	Iran	47,9	50,3	1,1	-0,9	41,3	36,9	Stabilisation
	Algérie	45,6	51,4	-7,5	-0,9	2,3	2,1	Parité mobile
	Yémen	52,7		2,9	-1,9	10	26,4	Stabilisation
Importateurs de pétrole	Liban	171	186,7	-19,1	-0,7	2,9	84,3	Stabilisation
	Jordanie	97,4	109	-3,9	0,1	0,8	0,3	Fixe conventionnel
	Djibouti	66,9	70,2	-6,7	-0,8	3,3	1,8	Caisse d'émission
	Cisjordanie et Gaza	16,3	24,2	-14,8	,	0,8	-0,7	
	Maroc	64,9	77,8	-10,1	-0,2	0,2	0,7	Stabilisation
	Tunisie	71,8	87,2	-10,4	-0,2	6,7	5,6	Parité mobile
	Égypte	90,2	87,5	-1,2	-0,6	13,9	5,7	Stabilisation
	Médiane mondiale	51,9	63,2	-6,7	-0,1	2,8	3	
	Médiane des pays à revenu élevé	56,9	65,3	-8,6	1,1	1,1	1,5	
	Médiane des pays à revenu intermédiaire	51,5	64,9	-7,3	-0,4	2,8	2,6	
	Médiane des pays à faible revenu	52,5	50,5	-4,1	-0,4	3,1	5,9	

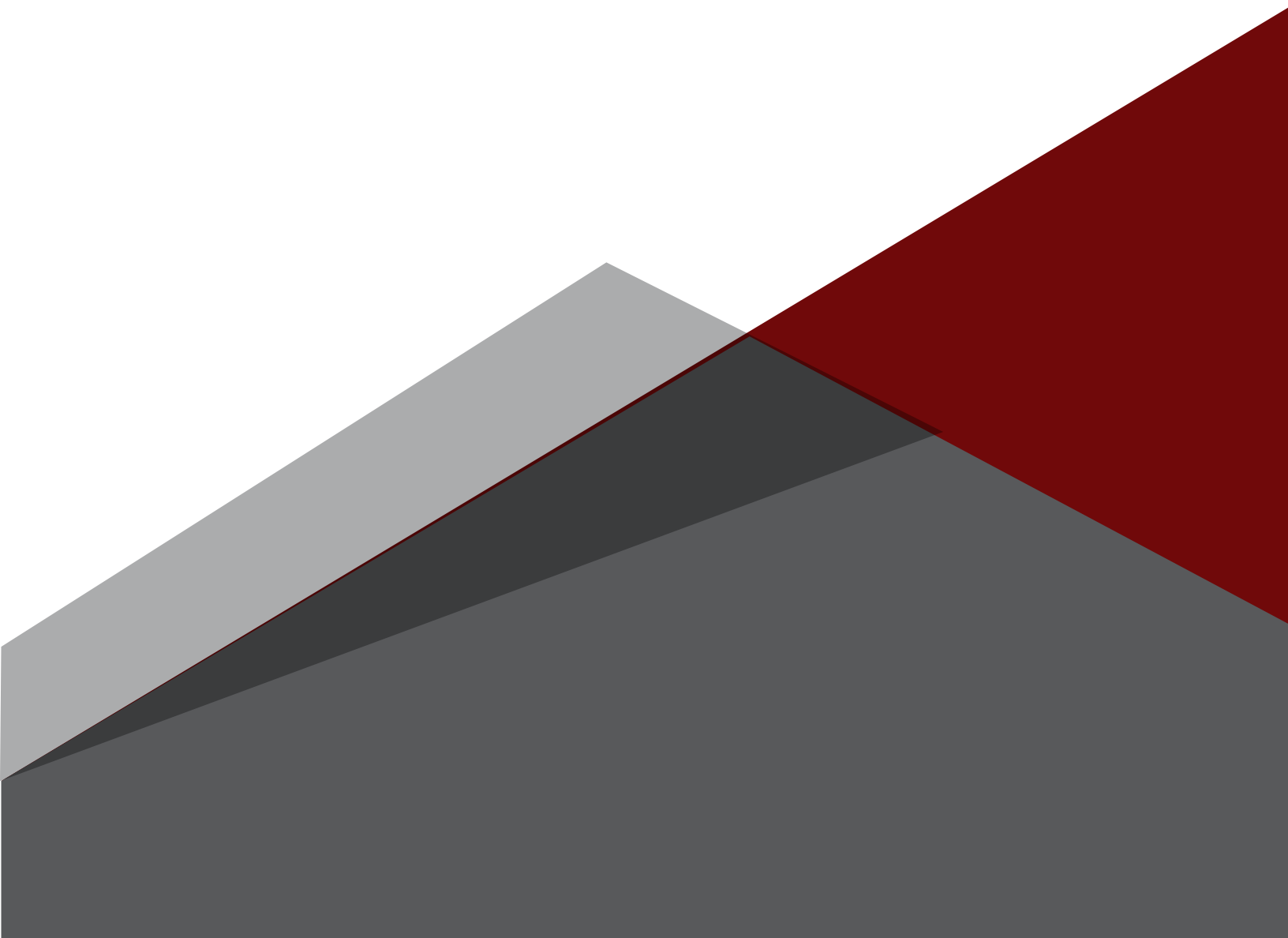
Sources : Banque mondiale, Macro and Poverty Outlook (avril 2020) et International Debt Statistics ; Fonds monétaire international, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions
 Note : Écart de production = croissance en 2020 moins croissance moyenne de 2015 à 2019. L'écart de production n'est pas calculé pour la Libye en raison de fortes variations de la production dans ce pays. La gouvernance est définie comme la moyenne de la qualité de la réglementation, de l'efficacité des pouvoirs publics et de l'État de droit. Une note plus faible représente une gouvernance de qualité médiocre.

TABLEAU B5 DE L'ANNEXE : Notification de la dette publique dans la région MENA

	Algérie	Bahreïn	Djibouti	Égypte, Rép. arabe d'	Iran, Rép. islamique d'	Iraq	Jordanie	Koweït	Liban	Libye	Maroc	Oman	Qatar	Arabie saoudite	Syrie	Tunisie	Émirats arabes unis	Cisjordanie et Gaza	Yémen
Administration centrale	✓	✓	✓	✓	x	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓	
Administrations fédérées et locales	s.o.		✓	✓	x	✓	✓	s.o.			✓	s.o.	s.o.	s.o.		s.o.	✓	x	x
Autres éléments des administrations publiques	x	✓	x	✓				x								✓	x	x	
dont caisse de sécurité sociale	s.o.	✓	x	✓			✓	x								✓	x	s.o.	
dont fonds extrabudgétaires	x	✓	x	s.o.				x						x		✓	x		x
Garanties (aux autres entités des secteurs public et privé, dont les entreprises publiques)	x	x	✓	✓		✓	✓			✓	✓	x	x	x		✓	✓	x	s.o.
Banque centrale (emprunts contractés au nom de l'État)	s.o.		s.o.		✓	✓	x	✓		s.o.	✓			s.o.		✓		s.o.	
Dette non garantie des entreprises publiques	x	x	x	x	x						x	x	x	x		✓	x	s.o.	s.o.

Source : Services de la Banque mondiale.

Note : Le tableau suit le modèle de notification de la dette publique figurant dans le Cadre de viabilité de la dette de la Banque mondiale et du FMI (voir IMF, 2017). ✓ indique que le pays déclare le type de dette (intérieure et extérieure); x indique que le pays a contracté ce type de dette, mais ne le déclare pas; s.o. = sans objet et indique que le pays pourrait ne pas avoir contracté ce type de dette; les cellules vides indiquent que les économistes de la Banque mondiale ne disposent pas d'informations suffisantes pour savoir si le pays a contracté ce type de dette, mais ne le déclare pas, ou si le pays n'a pas contracté ce type de dette, ou si la dette pourrait être incluse dans la dette publique totale. Notification de la dette à compter de 2020. Les cellules rouges indiquent les changements entre 2019 et 2020



BANQUE MONDIALE RÉGION MOYEN-ORIENT ET AFRIQUE DU NORD
BULLETIN D'INFORMATION ÉCONOMIQUE DE LA RÉGION MENA - AVRIL 2021