

Russie, Europe centrale et orientale, Turquie, Méditerranée

*Vincent Caupin, Emma Ménascé, Yves Zlotowski**



p. 42-55

La conjoncture pétrolière exceptionnelle ne suffit plus à masquer l'impact des problèmes structurels de la Russie qui se manifestent par un investissement stagnant, un manque de compétitivité industrielle et une dégradation du climat des affaires. Dans ces conditions, la politique macroéconomique ne pourra sans doute que freiner le glissement du pays dans un régime de croissance molle. Pour l'Europe centrale et orientale, l'année de l'élargissement européen aura été particulièrement faste : dynamisme des exportations et de la demande intérieure, forts investissements étrangers accélèrent la convergence réelle. La prochaine étape est celle de l'adoption de l'euro. Les performances de la Turquie sont étonnantes : après le boom de 2004, l'atterrissage de 2005 a toute chance de se faire en douceur. Mais ses fragilités financières exposent toujours le pays aux chocs mondiaux ainsi qu'aux réactions des investisseurs aux incertitudes sur l'issue des négociations d'adhésion à l'UE. La croissance des pays méditerranéens, plus rapide depuis 2003, s'explique davantage par des facteurs exogènes que par une dynamique interne. La situation politique, régionale et internationale, et les cours du pétrole restent les deux variables déterminantes pour des économies qui ne parviennent pas à utiliser l'ensemble de leurs ressources.

Russie, un essoufflement paradoxal

Le redressement de la situation financière de la Russie se poursuit. Les comptes publics, en excédent pour la cinquième année consécutive, ont affiché un niveau record en 2004 (4,4 % du PIB). L'État peut se désendetter sans douleur. Début 2005, il a annoncé le rachat d'une partie de sa dette auprès des créanciers du Club de Paris (15 milliards de dollars sur un encours total de 40 milliards). La finance russe brille... mais l'économie réelle vacille. Avec une moyenne des prix du pétrole à 48,70 dollars le baril au 1^{er} semestre 2005 (contre 38,2 en 2004), l'économie... ralentit ! Le PIB devrait croître de 5,8 % en 2005, selon les prévisions officielles, alors qu'il affichait en 2004 un dynamisme insolent (+ 7,1 %).

* Vincent Caupin (Turquie, Méditerranée) est économiste à l'AFD ; Emma Ménascé (Europe centrale et orientale) est économiste à IXIS Corporate & Investment Bank ; Yves Zlotowski (Russie) est expert risque-pays à COFACE.

Fin du miracle pour la croissance russe ? Visiblement, une conjoncture pétrolière exceptionnelle ne suffit plus à masquer, depuis la mi-2004, l'impact macroéconomique des problèmes structurels. Certes, du côté de la demande des ménages, la croissance reste substantielle toujours stimulée par la hausse du revenu réel disponible (+ 8 % en 2004). Mais l'offre ne suit plus. L'inflation, supérieure à la cible du gouvernement (11,4 % contre 10 %), illustre le désajustement croissant entre l'offre et la demande. Le taux de croissance de l'investissement aura été de 10,9 % sur l'année 2004 contre 12,5 % en 2003 ; cela reste élevé, mais la décélération a été continue tout au long de l'année et se prolonge en 2005 (7,6 % au 1^{er} trimestre 2005 en glissement annuel contre 13 % pour la même période de l'année précédente). Ce coup de frein à l'investissement ralentit toute l'économie.

Affichant un taux d'investissement qui stagne depuis 2000 autour de 19 % du PIB, l'économie a un besoin vital de nouveaux investissements et un taux de croissance inférieur à 10 % – dans une économie où 45 % de l'équipement industriel a plus de 20 ans d'âge – est insuffisant. Tous les secteurs économiques sont concernés. Dans le secteur énergétique, principal pourvoyeur de recettes d'exportation, la production de pétrole – qui avait connu une remarquable expansion depuis 1998 (9 % par an) – est en perte de vitesse. La hausse de la production de brut des cinq premiers mois de 2005, par rapport à la même période de l'année précédente, serait de 3 %, soit bien en dessous des prévisions les plus pessimistes. La production subit des contraintes d'ordre physique : niveau élevé d'utilisation des capacités, goulots d'étranglement dans les transports. Des investissements massifs (exploration, extraction, transport) sont nécessaires pour maintenir l'expansion pétrolière.

Les autres secteurs souffrent d'un manque de compétitivité de plus en plus criant. Agroalimentaire, industrie légère, chimie affichent des ralentissements marqués en 2004 et début 2005. Les coûts de production pèsent sur les performances industrielles. Une hausse des salaires réels plus rapide que celle de la productivité en 2003 et 2004, l'accélération de l'appréciation réelle du rouble (+ 21 % en 2004 selon la Banque mondiale) et enfin les hausses « administratives » des prix internes de l'énergie se sont combinées pour entraîner une chute de la compétitivité des biens russes destinés au marché intérieur. Début 2005, Avtovaz, la première entreprise automobile – qui produit la fameuse Lada – annonçait la suppression de 4 000 emplois (sur un total de 117 000) face à une chute drastique de ses ventes sur le marché domestique (- 16 % de janvier à mai 2005). La Lada fait pâle figure face aux voitures étrangères qui envahissent le marché russe.

Les difficultés de l'investissement s'expliquent principalement par la dégradation du climat des affaires. Toute la question en 2004 a été de savoir si l'affaire Ioukos resterait un cas isolé et exceptionnel. L'annonce d'autres enquêtes fiscales – de moindre échelle certes, mais touchant même une société à capitaux mixtes comme l'entité pétrolière TNK-BP – a inquiété les acteurs économiques. Une nouvelle période d'instabilité pour les groupes oligarchiques semble avoir commencé. Dans la période 1998-2003, les groupes avaient conduit une stratégie de développement horizontal, les groupes pétroliers, des métaux ou Gazprom s'intéressant à d'autres secteurs comme la distribution, les machines-outils ou l'agriculture. Depuis 2003, une sorte de « recentrage » de leur activité sur les matières premières est notable. La crainte qu'une

enquête fiscale vient soudainement remettre en cause une expansion industrielle trop visible, risque d'inciter les entrepreneurs, oligarques ou non, à renouer avec les stratégies prédatrices « d'accumulation du *cash* à court terme » qui ont été à l'origine de la récession des années 1990 (et notamment de la chute de la production de pétrole entre 1990 et 1998). C'est donc en freinant les amorces de stratégie industrielle des groupes que l'affaire Ioukos et ses prolongements pourraient avoir des conséquences néfastes sur le régime de croissance. Les sorties de capitaux privés ont fortement repris (les sorties nettes sont passées de 1,9 milliard de dollars en 2003 à 7,8 milliards en 2004) alors que leur chute avait été l'une des bonnes nouvelles de l'après-1998. L'affaire Ioukos a-t-elle sonné le glas de cette période faste ?

Le climat des réformes n'est plus aussi porteur que dans la période 2000-2003, durant laquelle les textes de lois touchant tous les domaines de l'économie succédaient les uns aux autres. Comme le notait le FMI dans son ouvrage *Russia Rebounds*, la première phase des réformes de V. Poutine en Russie a été bien reçue par la population... car son coût social était limité. La seconde phase s'avère plus délicate. Le gouvernement russe a en effet souhaité mettre en place une réforme des avantages sociaux destinés aux retraités et autres ayants droit dont le but était de transformer des avantages en nature (gratuité des transports, de l'électricité et du gaz) en dotations financières. Cette « monétisation » s'est heurtée à une vague de protestations dans tout le pays qui a connu son apogée en janvier 2005.

Ces manifestations auront probablement pour conséquence une modification des orientations de politique économique. Elles ont en effet provoqué de vifs débats au sein de l'exécutif à propos de la poursuite des orientations de politique budgétaire. Quelle que soit la façon dont ces débats seront tranchés, la perte d'influence progressive des « Libéraux » au sein du gouvernement laisse penser qu'une politique économique plus « favorable » à la croissance sera conduite. D'ores et déjà une hausse des dépenses est prévue pour 2005 (de l'ordre de 1 point de PIB) et le gouvernement s'est engagé à doubler les pensions et les salaires de la fonction publique d'ici 2008 (année de l'élection présidentielle). L'aisance financière que la Russie connaît aujourd'hui lui permet sans nul doute d'opérer ce virage. Toutefois, si on analyse le ralentissement comme le résultat de la détérioration du climat des affaires et de l'instabilité récurrente des droits de propriété, les ajustements de politique macroéconomique ne feront au mieux que freiner l'entrée de la Russie dans un régime de croissance molle.

Un autre enseignement est à retenir de ces manifestations de retraités, dont la virulence a pris de court le pouvoir central. Face aux protestations des pensionnaires, les pouvoirs locaux se sont réaffirmés comme des acteurs incontournables. Certaines municipalités « riches » comme la ville de Moscou ont déclaré qu'elles maintenaient le régime de gratuité pour certaines prestations. D'autres ont annoncé qu'elles repoussaient l'application des nouvelles mesures ou qu'elles négocieraient, en fonction des contraintes locales. Rappelons que les lois budgétaires et fiscales de 2000-2001 visaient à un contrôle plus étroit des sujets de la Fédération par le centre et la fin des multiples régimes spéciaux que chaque région avait pu obtenir de Boris Eltsine. La « mise au pas » des régions – objectif majeur de Vladimir Poutine dès sa venue au pouvoir – se révèle bien plus difficile que prévu quand il s'agit de négocier des réformes impopulaires. Telle est la leçon de l'année 2004 pour le Kremlin. La « verticale du

pouvoir » s'arrête là où de lentes négociations s'avèrent indispensables quand il s'agit de conduire des réformes touchant aux fragiles équilibres sociaux de la Russie.

Europe centrale et orientale, les bénéfices de l'adhésion

L'année de leur adhésion à l'Union européenne aura été très positive pour les économies des huit nouveaux membres d'Europe centrale et orientale, ainsi que pour Chypre et Malte. En 2004, la croissance s'est accélérée, atteignant 5 % en moyenne pour les dix pays, après 4 % en 2003. Les exportations (réalisées à 60-70 % avec des pays de l'UE 15) ont fortement progressé. La compétitivité-prix est restée favorable, les forts gains de productivité du travail faisant plus que compenser les hausses de salaires. La spécialisation – acquise en partie grâce aux investissements réalisés par des entreprises européennes, et notamment allemandes – a permis aux pays d'Europe centrale de répondre à une demande mondiale vigoureuse dans les secteurs des machines et équipements de transport. De plus, dans tous les pays, la demande interne, notamment l'investissement des entreprises, a été dynamique.

Les États baltes – dont les revenus moyens par tête en parité de pouvoir d'achat atteignent, comme celui de la Pologne, seulement 40-45 % de celui de l'UE 15 – ont continué d'enregistrer les taux de croissance les plus élevés (6-8 %). En Pologne, la plus grande économie de la zone, la reprise de 2003 s'est consolidée en 2004, avec une progression du PIB de 5,3 %. Après trois années de repli, l'investissement des entreprises a renoué avec la croissance. Parallèlement, le déficit extérieur s'est réduit, descendant à 1,5 % du PIB. En République tchèque et en Slovaquie, la croissance a été soutenue (respectivement 4,4 % et 5,5 %). Cependant en Hongrie, l'accélération de 2004 (4,1 % après 2,9 % en 2003) s'est accompagnée d'une détérioration sensible des fondamentaux : niveaux élevés du déficit et de la dette publics, fort déficit courant (de l'ordre de 9 % du PIB).

Les investissements directs étrangers (IDE) ont, en moyenne, quasiment doublé dans les quatre grands pays. Parallèlement, le dynamisme de la croissance a été accompagné d'un envol des marchés boursiers et d'un engouement des investisseurs internationaux pour cette zone à croissance rapide. Enfin, tous les nouveaux membres ont été bénéficiaires nets du budget communautaire en 2004. Selon des données préliminaires, ils ont contribué à hauteur de 3,2 milliards d'euros au budget de l'UE 25, et en ont reçu 6 milliards. Selon les estimations d'Eurostat, les revenus moyens des agriculteurs des dix nouveaux pays membres ont augmenté de plus de 50 % en 2004.

Ces évolutions positives n'ont pas fait disparaître les principaux points faibles des économies d'Europe centrale. Conséquence des restructurations et des importants gains de productivité, le chômage est élevé, particulièrement en Pologne. Dans ce pays, on note toutefois une légère amélioration : l'emploi a cessé de baisser et le taux de chômage amorce un recul (18,8 % en 2004, comparé au pic de 19,8 % en 2002). En Slovaquie, le taux de chômage est à 13 %, en Slovénie et en République tchèque il est proche de 10 %. Les taux d'emploi (rapport de la population employée à la population en âge de travailler) sont sensiblement inférieurs à la moyenne de la zone euro en Pologne (52 % contre 62 %), en Hongrie et en Slovaquie (57-58 %) et très nettement en dessous de l'objectif européen fixé par l'Agenda de Lisbonne (70 %).

Les déficits budgétaires sont élevés au regard des critères de Maastricht puisqu'ils dépassent le seuil des 3 % du PIB dans l'ensemble des nouveaux membres, à l'exception des pays baltes et de la Slovaquie. La situation des finances publiques des grands pays est préoccupante, non seulement pour leur entrée à terme dans la zone euro, mais également en ce qui concerne les équilibres macroéconomique et financier domestiques. Ainsi, en mai 2005, l'agence de notation Standard and Poor's a revu à la baisse sa notation de la dette locale à long terme de la Hongrie (de A à A -), en raison notamment de l'incapacité des gouvernements successifs à mener une politique d'assainissement budgétaire. L'approche des échéances électorales dans de nombreux pays (2005 en Pologne, 2006 en Hongrie, République tchèque et Slovaquie) rend peu probable à court terme une amélioration sensible des situations budgétaires.

Une autre source de faiblesse de plusieurs pays d'Europe centrale réside dans l'ampleur de leurs déficits courants : c'est le cas notamment en Hongrie, en République tchèque et dans les pays baltes. Or, le financement du déficit de la balance courante risque de devenir plus problématique dans la mesure où les IDE devraient s'essouffler avec la fin des processus de privatisations. Ceci est déjà vrai en Hongrie, où les IDE financent moins de la moitié du déficit de la balance courante (contre 140 % en Pologne et 70 % en République tchèque). Besoins de financements importants et entrées de capitaux plus instables pourraient se traduire par une plus grande volatilité du change et des taux d'intérêt.

La tendance observée depuis le second semestre 2004 va se poursuivre et la croissance ralentira en Europe centrale en 2005, notamment sous l'effet de la détérioration de la demande externe qui pâtira du ralentissement de la croissance de la zone euro (notamment de l'Allemagne) et, dans une moindre mesure, d'un possible effet retardé de l'appréciation des changes qui s'est produite en 2004. Dans ce contexte, les déficits jumeaux, budgétaires et extérieurs, ne devraient pas enregistrer d'amélioration notable.

Depuis 1995, la perspective de l'adhésion à l'UE a constitué pour les dix nouveaux membres un facteur crucial de leur stabilisation macroéconomique, de leur convergence institutionnelle et juridique vers les normes européennes et de la perception favorable des investisseurs sur leurs marchés. Elle a ainsi favorisé leur convergence réelle, processus de long terme qui concerne l'évolution structurelle de l'économie et le rattrapage vers les standards des économies développées. Cette convergence est mesurée notamment par l'évolution du revenu par tête. Celui-ci est passé pour les dix nouveaux pays membres, en moyenne et en parité de pouvoir d'achat, de 49,2 % de celui de l'UE 15 en 1995 à 54,6 % en 2003. La prochaine étape de leur intégration est constituée par leur entrée dans l'union monétaire. Celle-ci interviendra à des moments différents selon les pays. Le respect des cinq critères nominaux de Maastricht, autrement dit la convergence des prix (critère d'inflation, de taux d'intérêt et de taux de change) et des finances publiques (solde budgétaire et endettement), risque en effet pour certains de faire obstacle à la poursuite de la convergence réelle. Les PECO ont notamment des besoins élevés en investissements publics – dépenses d'infrastructures, d'éducation et de santé – qui peuvent justifier un déficit public supérieur à 3 % du PIB. Une politique de resserrement budgétaire risquerait alors de freiner la convergence du revenu par tête, comme une politique monétaire restrictive visant à diminuer l'inflation

risquerait de brider la croissance. De même, l'abandon de la flexibilité des changes peut constituer pour certains la perte d'un instrument nécessaire de politique économique. De ce point de vue, les petits pays se distinguent des grands. L'Estonie et la Lituanie, qui avaient déjà adopté depuis plusieurs années un régime de change fixe par rapport à l'euro (*currency board*), et la Slovaquie, qui est l'économie la plus avancée (70 % du PIB par tête de l'UE 15), ont opté pour une adhésion rapide à l'union monétaire. Deux mois après l'élargissement, ils sont entrés dans le Mécanisme de change européen bis. Ils pourraient donc entrer dans la zone euro dès 2007. La Slovaquie devrait suivre, dont les autorités souhaitent une entrée dans le MCE *bis* en 2007, et une adhésion à l'UEM dès 2009. L'entrée dans la zone euro sera plus tardive pour les grands pays : Pologne, Hongrie, République tchèque, à partir de 2010 au plus tôt.

Parallèlement, l'élargissement de l'UE devrait se poursuivre. La Bulgarie et la Roumanie devraient rejoindre l'UE au 1^{er} janvier 2007. Toutefois, leur adhésion pourrait être retardée en raison de l'insuffisance des progrès dans les domaines de l'indépendance du système judiciaire, de la lutte contre la corruption, et de l'amélioration de la gouvernance et du climat des affaires. Les candidatures de la Croatie et de la Turquie sont en cours de négociation. Un retard dans les perspectives d'adhésion des pays candidats aurait des conséquences défavorables en termes d'avancée des réformes structurelles et conduirait certainement à une diminution des investissements directs étrangers et à une détérioration de la perception par les milieux financiers du risque sur ces marchés.

Turquie, une économie performante mais encore vulnérable

L'économie turque a réalisé ces quatre dernières années des performances impressionnantes qui relègue la crise financière de 2000-2001, la plus sévère de la Turquie moderne, à un passé lointain. Grâce à une croissance annuelle moyenne de 8 %, le PNB réel turc se situe aujourd'hui à 13,5 % au-dessus du niveau pré-crise économique. L'inflation est tombée sous la barre des 10 % pour la première fois en une génération grâce à la politique monétaire serrée, à l'appréciation du taux de change et à la nouvelle crédibilité acquise par la Banque centrale qui a adopté une politique de ciblage de l'inflation. La politique budgétaire prudente a permis de dégager un excédent primaire (*i.e.* avant paiement des intérêts de la dette) de 6 % du PNB en moyenne faisant de la Turquie un cas unique au niveau international. Le retour progressif à la confiance a permis une baisse graduelle des taux d'intérêt favorisant l'investissement et la réduction substantielle de la charge des intérêts de la dette publique. Au total, la Turquie qui était au bord de la cessation de paiement en 2001 a aujourd'hui retrouvé un stock de dette publique de 63,5 % du PNB, et devrait tomber sous la barre des 60 % d'ici la fin 2005 (et respecter alors le critère de Maastricht sur cette variable).

L'année 2004 a été celle d'un boom sans précédent. À 9,9 %, il s'agit de la plus forte croissance de ces trente dernières années. La consommation des ménages et l'investissement, stimulés par la baisse du coût du crédit, en sont les principaux déterminants. La production industrielle, favorisée par la forte croissance de la productivité du travail, et les services ont profité de cette dynamique. Cette expansion de la demande intérieure a toutefois entraîné le quasi-doublement du déficit du compte courant de la balance des paiements en 2004 (5,1 % du PNB) qui suscite des

inquiétudes. Dans ce contexte, le ralentissement constaté fin 2004 et début 2005 semble confirmer que l'économie turque connaît un atterrissage en douceur alors que certains commençaient à craindre une surchauffe. Un élément assombrit quelque peu ces résultats flatteurs : la croissance ne s'est pas traduite par une baisse significative du taux de chômage, qui, à 12 % (et deux fois plus chez les jeunes diplômés), reste supérieur à celui constaté avant la crise alors que les salaires réels ont baissé. Les créations d'emplois dans les services et l'industrie ont été compensées par les destructions dans le secteur agricole : la création nette d'emplois pour absorber l'augmentation de la population en âge de travailler n'est pas encore au rendez-vous.

Le pays semble connaître une rupture structurelle avec son passé d'instabilité macroéconomique. La Turquie récolte ainsi les fruits (i) d'une politique économique ambitieuse s'appuyant sur des réformes d'envergure – adoption d'un taux de change flexible, indépendance de la Banque centrale, réforme du secteur bancaire, contrôle des dépenses publiques – (ii) d'un contexte international favorable aux économies émergentes et (iii) d'un soutien international fort matérialisé par un accès exceptionnel aux ressources du FMI. La conclusion en mai 2005, après des négociations serrées, d'un nouvel accord de confirmation pour une période de trois ans et pour un montant de 10 milliards de dollars permet à la Turquie d'étaler ses paiements nets au FMI sur la période 2005-2007 (11 milliards de dollars au lieu de 21 milliards de dollars) et de rassurer les marchés sur sa détermination à poursuivre les réformes.

La perspective d'adhésion à l'Union européenne sert d'ancrage extérieur à la réforme économique et de gage à la confiance des opérateurs économiques. L'annonce en décembre 2004 de l'engagement de l'UE à ouvrir les négociations d'adhésion avant le 3 octobre 2005, et le regain de confiance qu'il a généré, a entraîné une baisse de 500 points de base des taux directeurs de la Banque centrale depuis le début de l'année 2005 et favorisé les investissements directs étrangers, jusqu'à présent très faibles. L'annonce au 1er semestre 2005 par le groupe Fortis du rachat d'une banque turque pour 965 millions de dollars (soit 55 % des IDE entrés en 2004) en constitue l'élément le plus spectaculaire.

Toutefois, des incertitudes sur l'adhésion de la Turquie à l'UE réapparaissent. La campagne du référendum en France a fait apparaître l'aversion d'une fraction de l'opinion publique à la perspective d'entrée de la Turquie dans l'UE. L'annonce d'élections législatives anticipées en Allemagne à l'automne, où la CDU part favorite, renforce l'incertitude : la *leader* du parti conservateur a fait connaître à maintes reprises son désaccord personnel sur l'entrée de la Turquie dans l'Union. Certains mentionnent que si le Conseil européen s'est engagé sur l'ouverture des négociations au plus tard le 3 octobre 2005, cet engagement ne porte pas sur l'issue positive du processus. Ces évolutions pourraient ne pas être sans conséquence sur les marchés turcs.

La poursuite d'une croissance soutenue (de l'ordre de 5 %) apparaît comme la perspective la plus probable pour la fin 2005 et l'année 2006, la Turquie continuant de récolter les fruits de sa politique macroéconomique prudente. Pour autant, la persistance de vulnérabilités financières ne garantit pas à la Turquie d'éviter de nouvelles turbulences et laisse peu de marges à la politique économique du gouvernement. La structure de la dette publique (41 % libellée en devises ou indexée sur le taux de change,

28 % en lire turque à taux variables et le reste en TL à taux fixe mais à maturité très courte) génère en effet une pression permanente pour son renouvellement et une forte exposition des finances publiques aux évolutions du taux de change et des taux d'intérêt (le resserrement de la politique monétaire américaine pourrait entraîner une hausse des *spreads* sur les marchés émergents). Dans une économie dollarisée comme la Turquie – 40 % des dépôts libellés en dollars – les fluctuations du taux de change peuvent par ailleurs être assez fortes, les ménages et les entreprises arbitrants leurs placements au gré de leurs anticipations, celles-ci pouvant être autoréalisatrices. Enfin, le déficit du compte courant de la balance des paiements s'ajoute aux amortissements sur la dette extérieure (publique mais surtout privée) et aux remboursements nets dus au FMI pour générer un besoin de financement extérieur très important sur les trois prochaines années. Il est pour l'instant principalement financé grâce à des entrées de capitaux courts attirés par les taux d'intérêt réels qui restent élevés et la perspective de l'adhésion à l'UE alors que les IDE sont encore faibles (0,6 % du PNB en 2004), même s'ils se développent. Un revirement brutal de la confiance des investisseurs pourrait dans ce contexte se traduire par une forte correction sur le taux de change et les taux d'intérêt et remettre partiellement en cause les résultats favorables en matière d'inflation, de finances et de dette publiques.

Méditerranée, la reprise tirée par des facteurs exogènes

Pour la deuxième année consécutive, les pays du Sud et de l'Est de la Méditerranée ont connu en 2004 une croissance économique proche de 5 %. Il s'agit d'une accélération sensible du rythme de croissance jusqu'à présent faiblement supérieur au croît démographique (3,5 % contre 2 % sur la période 1995-2002) et insuffisant à produire une convergence économique avec le Nord de la Méditerranée. Cette reprise, qui perdure au 1^{er} semestre 2005, s'explique principalement par quatre phénomènes exogènes favorables. La hausse durable des cours du pétrole – niveau le plus élevé en termes réels depuis le contre-choc pétrolier de 1986 – favorise les économies des pays producteurs (Algérie, Égypte, Libye et Syrie) mais aussi, indirectement, les pays de la région qui bénéficient de l'accroissement des transferts de leurs nationaux travaillant dans les pays du Golfe persique (Jordanie, Liban et Égypte notamment) et attirent les touristes de cette zone moins enclins, dans le contexte international, à se rendre dans les pays occidentaux. Les conditions financières internationales, marquées par un niveau de liquidités très élevé, réduisent les *spreads* des pays émergents à des niveaux historiquement bas, permettant aux pays endettés en devises de se financer à des conditions favorables (Liban, Israël et Tunisie notamment). Les conditions climatiques sont également demeurées pour l'essentiel favorables, alors que plusieurs pays de la région continuent d'être fortement dépendants du secteur agricole. Enfin, les incertitudes politiques régionales (guerre en Irak, conflit israélo-palestinien, situation politique au Liban), bien que toujours fortes, apparaissent sur une dynamique de réduction graduelle fin 2004 et au début de l'année 2005, comme le montre la bonne tenue des élections en Irak et en Palestine.

En 2004, la dynamique de croissance a touché la plupart des pays de la zone. L'Égypte commence à récolter les fruits de la forte dépréciation réelle de sa monnaie qui a renforcé sa compétitivité internationale et attiré les touristes. La Tunisie poursuit, à un rythme annuel moyen de 5 %, son essor économique régulier entamé depuis près

d'une décennie. La Jordanie bénéficie du soutien américain et de son rôle de plaque tournante régionale autour de l'Irak. L'Algérie, dont la manne pétrolière s'est traduite par une forte croissance des disponibilités financières de l'État et des réserves de change dépassant le stock de sa dette extérieure, a décidé d'engager un vaste programme d'investissement public sur la période 2005-2009. Israël a retrouvé un rythme soutenu de l'activité économique en 2004, après plusieurs années de stagnation liées à la détérioration du contexte sécuritaire et à l'éclatement de la bulle Internet et des nouvelles technologies.

Certains pays connaissent néanmoins des difficultés en ce début d'année 2005. Au Maroc, où le rythme de croissance hors agriculture plafonne à 3 % depuis plusieurs années, la très mauvaise récolte 2005 laisse augurer d'une croissance économique inférieure à celle de la population. Au Liban, les incertitudes politiques ayant suivi l'assassinat de Rafic Hariri ont mis un terme à la reprise stimulée depuis deux ans par le tourisme et les entrées de capitaux dans le secteur bancaire et ont conduit à la résurgence des tensions financières issues des déficits jumeaux de l'économie et d'un endettement public très élevé (180 % du PIB). La progressive marginalisation internationale de la Syrie se traduit par une crispation du pouvoir en place et relègue au second rang des priorités les réformes économiques nécessaires à la préparation de « l'après-pétrole » : les réserves pétrolières du pays seront épuisées dans dix ans.

La plupart des pays de la région ont achevé leur assainissement macroéconomique entamé à la fin des années 1980. Certains déséquilibres sont toutefois en train d'émerger, notamment au Maroc et en Égypte où le déficit budgétaire se dégrade, financé par le recours à l'endettement interne.

Cette croissance régionale s'appuie toutefois insuffisamment sur une dynamique interne. La région confirme son incapacité à générer un processus de croissance découplée des phénomènes exogènes. Les réformes structurelles nécessaires pour sortir de cette dépendance continuent d'avancer à rythme lent d'autant que la conjoncture favorable réduit l'impératif de la réforme. Ainsi, en Algérie les réformes du secteur bancaire et l'ouverture de l'économie deviennent moins urgentes. Dans la quasi-totalité des pays de la région, l'insuffisance de compétition et les positions de rentes octroyées à des milieux économiques proches des sphères du pouvoir permettent l'accumulation de richesses d'une minorité sans que le reste de la population ne voie ses conditions de vie s'améliorer. Pour tenter de réduire l'insatisfaction croissante de la population, certains pays s'engagent toutefois dans la bonne direction. L'Égypte, longtemps rétive à toute réforme économique et sous l'impulsion d'une nouvelle équipe gouvernementale, a entamé un processus courageux de baisse des droits de douanes et de promotion du secteur privé. Cette dynamique de réforme reste toutefois tributaire des évolutions politiques, l'élection présidentielle de septembre prochain représentant l'étape majeure de l'agenda.

Paradoxalement et faute d'opportunités sur place, la région continue d'exporter ses facteurs de production. Les arrivées massives sur le marché de l'emploi, liées à la structure démographique, ne trouvent que marginalement à s'employer. Les jeunes choisissent alors parfois de s'embarquer dans des conditions plus que précaires à la recherche d'un environnement plus accueillant ailleurs. À l'exception de la Tunisie et

du Liban, tous les pays de la région génèrent par ailleurs un excédent de leurs paiements courants (matérialisant un surplus d'épargne sur l'investissement). Cette situation traduit un équilibre sous-optimal de ces économies qui ne parviennent pas à utiliser l'ensemble de leurs ressources disponibles.

Accélérer le processus de réforme apparaît d'autant plus important que certains nuages s'amoncellent à l'horizon. Depuis le 1er janvier 2005, la suppression des quotas imposés aux pays de l'OMC exportateurs de textile et d'habillement touche directement plusieurs pays de la zone qui voient la concurrence chinoise s'intensifier sur les marchés européens. Dans les premiers mois de 2005, les positions du Maroc et, dans une moindre mesure, de la Tunisie sur les marchés européens ont reculé alors que les prix sont aussi orientés à la baisse. S'il est encore trop tôt pour mesurer l'ampleur de ces évolutions sur les économies de la région, il est quasi certain qu'elles seront significatives sur le moyen terme pour les deux pays précités dont les exportations de textile représentent 50 % des exportations industrielles et dont les entreprises de ce secteur sont le premier employeur industriel.

Deux éléments seront déterminants pour les mois à venir : la situation politique régionale et internationale et les cours du pétrole.

La région demeure économiquement très sensible aux évolutions politiques. Des progrès dans la résolution du conflit israélo-palestinien se traduiraient par des effets significatifs sur la confiance des marchés. L'initiative internationale Grand Moyen-Orient adoptée par le G8 en juin 2004 à l'instigation des États-Unis vise à favoriser le développement économique de la région sans que cet objectif n'ait jusqu'à présent connu de déclinaison opérationnelle précise. Au niveau européen, le processus de Barcelone, qui conduit à la mise en place progressive d'une zone de libre-échange, continue d'être l'axe central structurant les relations de l'Union avec la région. Dix ans après son lancement, le bilan du processus est mitigé. S'il n'a pas réussi à jouer son rôle d'ancrage extérieur aux réformes, les effets déstabilisateurs craints du démantèlement tarifaire sur les finances publiques, la balance des paiements et le secteur productif ne se sont pas matérialisés en Tunisie, le pays le plus avancé dans le processus (achèvement en 2008). L'Union européenne met par ailleurs progressivement en place sa nouvelle Politique de voisinage : s'adressant aux pays méditerranéens et à ceux à l'Est de l'Europe n'ayant pas vocation à intégrer l'Union, elle leur propose d'accéder à certains bénéfices économiques de l'élargissement en approfondissant leur intégration au Marché unique.

Les marchés et les experts anticipent la poursuite de cours du pétrole à un niveau élevé pour les prochaines années. Dans ce contexte, la question cruciale pour les pays pétroliers est de parvenir à profiter de cette manne pour engager des réformes structurelles et ne pas réitérer les erreurs passées en dilapidant ces disponibilités financières dans des dépenses improductives.