



DJIBOUTI

17 Avril, 2017

CONSULTATIONS DE 2016 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — COMMUNIQUÉ DE PRESSE, RAPPORT DES SERVICES DU FMI ET DÉCLARATION DE L'ADMINISTRATEUR POUR DJIBOUTI

Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses pays membres. Dans le cadre des consultations de 2016 au titre de l'article IV avec Djibouti, les documents ci-après ont été publiés et sont inclus dans le présent dossier :

- Un **communiqué de presse** résumant les avis du Conseil d'administration tels qu'exprimés le 22 février 2017 lors de l'examen du rapport des services du FMI qui a marqué la conclusion des consultations au titre de l'article IV avec Djibouti.
- Le **rapport des services du FMI** établi par une équipe des services du FMI pour être soumis à l'examen du Conseil d'administration le 22 février 2017. Ce rapport a été établi à l'issue des entretiens qui ont pris fin le 19 novembre 2016 avec les autorités djiboutiennes sur l'évolution et les politiques économiques. La rédaction du rapport, qui repose sur les informations disponibles au moment de ces entretiens, a été achevée le 7 février 2017.
- Une **annexe d'information** préparée par les services du FMI.
- Une **analyse de viabilité de la dette** préparée par les services du FMI et de la Banque mondiale.
- Une **déclaration de l'Administrateur** pour Djibouti.

La politique de transparence du FMI autorise la suppression, dans les rapports des services du FMI et autres documents publiés, d'informations délicates au regard des marchés et d'informations qui divulgueraient de façon prématurée les intentions de politique économique des autorités.

Ce rapport peut être obtenu sur demande à l'adresse suivante :

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Téléphone : (202) 623-7430 • Fax : (202) 623-7201
Courriel : publications@imf.org Internet : <http://www.imf.org>
Prix : 18,00 dollars l'exemplaire imprimé

Fonds monétaire international
Washington, D.C.



INTERNATIONAL MONETARY FUND



Communiqué de presse No. 17/122
POUR DIFFUSION IMMÉDIATE
17 Avril, 2017

Fonds monétaire international
700 19th Street, NW
Washington, D. C. 20431 USA

Le Conseil d'administration du FMI achève les consultations de 2016 au titre de l'article IV avec Djibouti

Le 22 février 2017, le Conseil d'administration du Fonds monétaire international (FMI) a achevé les consultations au titre de l'article IV¹ avec Djibouti.

Djibouti développe ses infrastructures de transports et de services publics pour tirer parti de son emplacement stratégique de plaque-tournante maritime et d'accueil de bases militaires. Petit État situé dans la corne aride de l'Afrique, voisin de l'Éthiopie enclavée, Djibouti dépend essentiellement de son port en eaux profondes. La stratégie de développement des autorités, intitulée *Vision Djibouti 2035*, a pour but de transformer Djibouti en un pays à revenu intermédiaire et en un pôle logistique et commercial pour l'ensemble de l'Afrique de l'Est.

Pour atteindre leurs objectifs de développement, les autorités ont lancé un vaste programme d'investissements financé par l'emprunt extérieur, qui a fait passer la dette extérieure publique de 50 à 85 % du PIB en deux ans. Cette dette est pour l'essentiel constituée d'emprunts contractés par des entreprises publiques et garantis par l'État. Djibouti reste exposé à un risque élevé de surendettement, tous les indicateurs de viabilité de la dette dépassant leurs seuils pendant une période prolongée.

La croissance, estimée avoir atteint 6,5 % en 2016, a été portée par les importants projets du secteur public, en particulier la ligne ferroviaire vers l'Éthiopie, la construction de plusieurs nouveaux ports, et un aqueduc en provenance de l'Éthiopie. L'inflation a augmenté pour se situer à 3 % en moyenne en 2016, sous l'effet essentiellement de la hausse des prix des produits alimentaires et des services.

¹Conformément aux dispositions de l'article IV de ses Statuts, le FMI procède, habituellement chaque année, à des consultations bilatérales avec ses membres. Une mission des services du FMI se rend dans le pays, recueille des données économiques et financières, et s'entretient avec les responsables nationaux de l'évolution et des politiques économiques du pays. De retour au siège, les membres de la mission rédigent un rapport qui sert de cadre aux délibérations du Conseil d'administration.

Malgré une croissance remarquable, la pauvreté et le chômage demeurent élevés et généralisés. Près de 41 % de la population vit dans la pauvreté, 23 % dans l'extrême pauvreté, et le taux de chômage atteint 39 %. Jusqu'à présent, les grands projets d'investissement ont eu un impact limité sur l'emploi, dans la mesure où ils font appel à une main-d'œuvre hautement qualifiée, souvent étrangère.

Le budget de l'administration centrale — qui selon la définition des autorités, n'inclut pas les deux grands projets d'investissement de l'aqueduc et de la ligne ferroviaire entrepris par des entreprises publiques — visait un léger déficit de 0,4 % du PIB en 2016. Si l'on inclut les deux projets, le déficit budgétaire global est estimé à 16 % du PIB, en baisse par rapport aux 22 % du PIB en 2015. Le déficit du solde des transactions courantes est resté important, à 29 % du PIB, et a été financé essentiellement par l'emprunt et l'investissement direct étranger. La couverture de la caisse d'émission est suffisante, avec un ratio réserves-monnaie de base estimé à 109 % en 2016, tandis que les réserves officielles internationales ont atteint l'équivalent de 3,4 mois d'importations.

La performance du secteur bancaire est restée faible et l'inclusion financière limitée malgré des mesures prises récemment. Le secteur financier se caractérise par un taux élevé de prêts improductifs, une forte concentration du crédit, et une faible rentabilité, et il demeure vulnérable aux chocs défavorables.

Évaluation du Conseil d'administration²

Les administrateurs notent que l'ambitieuse augmentation des investissements en infrastructures, principalement financée par l'endettement, contribue à rendre les perspectives globalement favorables pour Djibouti, mais qu'elle accentue les vulnérabilités sur le plan budgétaire et sur celui de la dette. Les administrateurs encouragent les autorités à avancer résolument dans la mise en œuvre des réformes cruciales destinées à transformer les investissements en une croissance forte, inclusive et génératrice d'emploi, et à replacer la dette sur une trajectoire viable. Les grandes priorités concernent le renforcement de la politique et de la gestion de la dette, la réforme fiscale et les réformes structurelles destinées à améliorer l'efficacité et la gouvernance des entreprises publiques et à renforcer le climat des affaires.

Les administrateurs soulignent combien il est important d'élaborer une stratégie concertée afin d'établir la viabilité de la dette, compte tenu du risque élevé de surendettement que présente Djibouti. Ils encouragent les autorités à adopter une loi sur la dette publique et à fixer un ancrage explicite en matière d'endettement, comme par exemple le ratio dette/PIB, en définissant par

² À l'issue des délibérations, la Directrice générale, en qualité de Présidente du Conseil d'administration, résume les opinions des administrateurs, et le résumé est communiqué aux autorités du pays. On trouvera une explication des termes convenus utilisés communément dans le résumé des délibérations du Conseil d'administration à l'adresse : <http://www.imf.org/external/french/np/sec/misc/qualifiersf.htm>.

ailleurs une trajectoire d'endettement pour assurer sa viabilité. Les administrateurs soulignent qu'il est nécessaire de modérer le rythme d'emprunt de l'État et d'éviter les prêts à des conditions non concessionnelles, y compris en ce qui concerne les entreprises publiques. Ils encouragent les autorités à réduire au minimum leur participation financière directe à des formules de PPP et à éviter les garanties explicites et les engagements budgétaires conditionnels implicites. Les administrateurs appellent de leurs vœux un renforcement de la capacité de gestion de la dette, de la coordination des institutions habilitées à contracter des emprunts, et de la capacité d'évaluation des risques budgétaires liés aux PPP, ainsi que le respect en temps opportun des obligations de service de la dette.

Les administrateurs invitent les autorités à approfondir les réformes fiscales pour mobiliser des recettes et réduire le large éventail d'exonérations et de régimes spéciaux. Ils les engagent à entreprendre une revue exhaustive des dépenses fiscales, des exonérations et des régimes spéciaux en vue de les réduire. Cela permettrait d'élargir l'assiette fiscale et d'accroître les recettes publiques tout en dégageant une marge de manœuvre pour assurer le service de la dette et financer les dépenses sociales prioritaires.

Les administrateurs engagent les autorités à accélérer la mise en œuvre des réformes structurelles pour accompagner une croissance généralisée, inclusive et impulsée par le secteur privé. Les réformes des entreprises publiques devraient viser leur plus grande efficacité, le renforcement de leur gouvernance, l'amélioration de leur capacité à gérer des projets d'investissement et l'ouverture des monopoles publics à la concurrence. Les administrateurs appellent également de leurs vœux des réformes pour améliorer le climat des affaires, renforcer la concurrence, gérer la dimension distributive de la croissance et accompagner le développement du secteur privé. Les administrateurs encouragent également les investissements dans le capital humain et l'éducation.

Les administrateurs encouragent les autorités à continuer de centrer les politiques monétaire et financière sur la stabilité bancaire et extérieure ainsi que sur l'inclusion financière. Ils invitent la Banque centrale de Djibouti à renforcer la supervision bancaire basée sur les risques, à réduire la concentration du crédit, à mieux mettre en application les ratios prudentiels, à adopter un niveau minimum de réserves et des mécanismes de résolution bancaire, et à renforcer le dispositif de LBC/FT.

Les administrateurs constatent que le régime de caisse d'émission sert les intérêts de Djibouti, notamment en insufflant un sentiment de confiance et en donnant plus de prévisibilité aux transactions internationales, et qu'il devrait être maintenu sans en modifier la parité. Ils notent que le taux de change pourrait être quelque peu surévalué en termes effectifs réels, mais que l'ampleur de cette surévaluation est sujette à des incertitudes considérables. Ils invitent les autorités à renforcer la compétitivité à la faveur de réformes structurelles.

Djibouti: Principaux Indicateurs Économiques et Financiers, 2014–18

	2014	2015	Est. 2016	Proj. 2017	2018
Comptes nationaux	(Variation annuelle en pourcentage)				
PIB réel	6.0	6.5	6.5	7.0	7.0
Prix à la consommation (fin de période)	2.8	1.9	3.0	3.0	3.0
Administration centrale	(En pourcentage du PIB)				
Recettes et dons	30.9	37.2	32.5	30.8	29.9
Dépenses	40.5	58.9	48.3	32.4	30.6
Solde global (base engagement)	-9.6	-21.7	-15.8	-1.5	-0.6
Variations des arriérés	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5	-0.4
Solde global (base caisse)	-10.1	-22.2	-16.3	-2.0	-1.1
<i>Pour mémoire: solde global hors grands projets</i>	-4.0	-0.9	-0.4	0.3	-1.1
Secteur monétaire	(Variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large)				
Monnaie au sens large	6.5	19.0	8.0	8.7	8.3
Couverture de la caisse d'émission (en %)	110	107	109	109	109
Secteur extérieur	(En millions de dollars américains)				
Solde du compte des transactions courantes	-399	-549	-542	-436	-444
(En % du PIB)	-25.1	-31.8	-28.6	-20.9	-19.3
Dette extérieure contractée et garantie par l'Etat	792	1,197	1,606	1,814	2,008
(En % du PIB)	49.9	69.3	84.8	86.9	87.3
Réserves officielles brutes	381	355	373	419	435
(en mois d'importation de biens et services de l'année suivante)	3.4	3.1	3.4	3.7	3.6
Taux de change (FD/dollar, fin de période)	177.7	177.7	177.7	...	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, 2005 = 100)	96.4	102.7	103.8	...	...
(variation en %, dépréciation -)	0.5	6.6	1.1	...	...

Sources: Autorités de Djibouti; estimations et projections des services du FMI.



FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL

DJIBOUTI

7 Février, 2017

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2016 AU TITRE DE L'ARTICLE IV

PRINCIPAUX THÈMES

Contexte. Djibouti développe ses infrastructures pour tirer parti de son emplacement stratégique et stimuler la croissance, réduire la pauvreté et créer des emplois. Les investissements considérables en infrastructures portuaires et ferroviaires — lancés en 2015 et essentiellement financés par l'emprunt auprès d'établissements financiers chinois — présentent à la fois des opportunités et des risques. Face à un endettement public passé de 50 à 85 % du PIB en tout juste deux ans, les autorités doivent faire progresser rapidement les réformes fondamentales. Avec de telles réformes, l'essor des investissements devrait pouvoir se traduire par une croissance forte, inclusive et créatrice d'emplois, afin de réduire la pauvreté et de replacer la dette sur une trajectoire viable, compte tenu du risque actuel élevé de surendettement. Même s'il existe une forte adhésion à ces réformes dans le cadre du programme des autorités intitulé *Vision Djibouti 2035*, le gouvernement devra les coordonner avec rigueur pour assurer qu'elles soient effectivement mises en œuvre.

Principaux axes des entretiens. Les entretiens ont été axés sur les politiques destinées à atteindre les objectifs des réformes gouvernementales, notamment : i) politique et gestion de la dette publique; ii) mobilisation des recettes et élimination progressive des exonérations; iii) efficacité et gouvernance des entreprises publiques; iv) environnement des affaires, inclusion, et politiques sociales; v) stabilité financière, compétitivité, et sauvegardes; et vi) statistiques et assistance technique.

Principales recommandations de politique générale :

- Ralentir le rythme d'emprunt par le secteur public et élaborer une stratégie de gestion de la dette, en établissant notamment une loi relative à l'endettement et un ancrage de la dette du secteur public.
- Poursuivre la réforme de la fiscalité en analysant et réduisant les dépenses fiscales, les exonérations, et les régimes spéciaux, tels que les zones franches, afin d'élargir l'assiette de l'impôt et d'accroître les recettes de l'État, tout en stimulant la croissance économique.

- Réformer les entreprises publiques pour accroître leur efficacité et la compétitivité de leurs services, et améliorer leur capacité à gérer d'importants projets d'investissements.
- Améliorer le climat des affaires et la gouvernance pour attirer les investisseurs, développer le secteur privé, créer des emplois, et promouvoir une croissance pérenne et inclusive.
- Axer la politique monétaire et financière sur la stabilité du système bancaire, l'inclusion financière, et la stabilité extérieure.
- Assurer la bonne couverture de la caisse d'émission et l'accompagner de politiques budgétaires appropriées.
- Mener à son terme la révision du PIB et élaborer des états financiers consolidés du secteur public et de l'administration centrale.

Approuvé par
Daniela Gressani et
Vitaliy Kramarenko

Les entretiens se sont déroulés à Djibouti du 6 au 19 novembre 2016. L'équipe était composée de M. Eric Mottu (chef de mission), MM. Alexei Kireyev, Hamid-Reza Tabarraei (tous deux du Département Moyen-Orient et Asie centrale), M. Louis Dicks-Mireaux (du Département de la stratégie, des politiques, et de l'évaluation), Mme Cheung Kai Suet (du Département des statistiques), et de M. Joseph Karangwa (Représentant résident). Mme Daniela Gressani (du Département Moyen-Orient et Asie centrale) les a rejoints la deuxième semaine. L'équipe a bénéficié de l'appui de MM. Mohamed Said Seif et Abdourahman Abdi Aden (économistes locaux), et de Mme Nadia Ahmed Yonis (responsable administrative).

La mission a rencontré le Premier ministre, M. Abdoukader Kamil Mohamed, le Gouverneur de la Banque centrale, M. Ahmed Osman, le ministre du Budget, M. Bohed Ahmed Robleh, le ministre de l'Économie et des finances, M. Ilyas Moussa Dawaleh, le ministre de l'Investissement, M. Ali Guelleh Aboubaker, ainsi que d'autres hauts responsables, parlementaires, banquiers, représentants du milieu des affaires, des médias, et de la communauté internationale.

TABLE DES MATIÈRES

CONTEXTE	5
ÉVOLUTION RÉCENTE	6
PERSPECTIVES ET RISQUES	9
ENTRETIENS DE POLITIQUE GÉNÉRALE	12
A. Renforcer la gestion de la dette publique	12
B. Mobiliser les recettes et éliminer progressivement les exonérations	13
C. Réformer les entreprises publiques et leur gouvernance	15
D. Améliorer le climat des affaires, l'inclusion, et les politiques sociales	16
E. Renforcer la stabilité financière et les sauvegardes	17
F. Améliorer les statistiques et renforcer l'assistance technique	18
ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI	18
ENCADRÉ	
1. Mesures prises suite aux principales recommandations des consultations de 2015 au titre de l'article IV	21

GRAPHIQUES

1. Essor des investissements, 2011–21	6
2. Dette contractée et garantie par l'État	8
3. Scénarios de remplacement, 2014–21	11
4. Principaux indicateurs économiques, 2011–17	22
5. Indicateurs monétaires et financiers, 2007–17	23
6. Secteur extérieur, 2011–21	24
7. Opérations financières de l'administration centrale, 2011–17	25

TABLEAUX

1. Principaux projets d'investissement, 2016	26
2. Matrice d'évaluation des risques	27
3. Principaux indicateurs économiques et financiers, 2014–21	28
4. Opérations financières de l'administration centrale, 2014–21	29
5. Opérations financières de l'administration centrale, 2014–21	30
6. Balance des paiements, 2014–21	31
7. Situation monétaire et indicateurs du secteur bancaire, 2014–21	32
8. Indicateurs de solidité financière, 2010–16	33

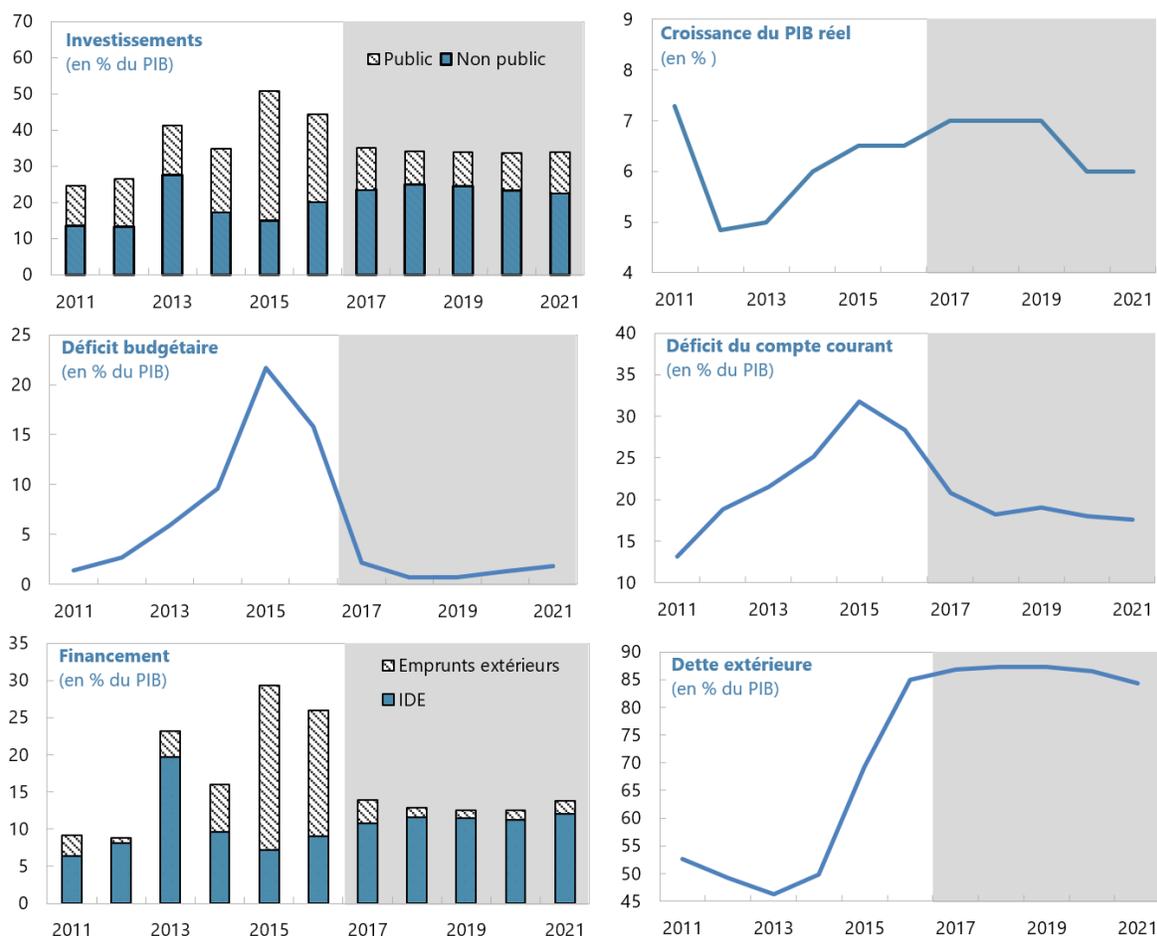
APPENDICES

I. Évaluation du secteur extérieur	34
II. Croissance inclusive : dimensions relatives à la répartition des revenus et au genre	41

CONTEXTE

- 1. Djibouti développe ses infrastructures de transports et de services publics pour tirer parti de son emplacement stratégique de plaque-tournante maritime et d'accueil de bases militaires.** Petit État situé dans la corne aride de l'Afrique, voisin de l'Éthiopie enclavée, Djibouti dépend essentiellement de son port en eaux profondes. La stratégie de développement des autorités, intitulée *Vision Djibouti 2035*, a pour but de transformer le pays en une plaque-tournante logistique et commerciale pour l'ensemble de l'Afrique de l'Est et en un pays à revenu intermédiaire. Cette stratégie cible une croissance à moyen terme de 7,5 % à 10 % par an, le triplement du revenu par habitant, et la réduction du chômage. Elle repose sur cinq piliers : paix et unité nationale, bonne gouvernance, diversification économique, consolidation du capital humain, et intégration régionale.
- 2. Pour atteindre leurs objectifs de développement, les autorités ont lancé un vaste programme d'investissements financé par l'emprunt extérieur,** d'où un accroissement de la dette extérieure publique, qui est passée de 50 à 85 % du PIB en deux ans (graphique 1). À fin 2016, la dette extérieure était due à hauteur de 32 % par l'administration centrale, tandis qu'elle était constituée à hauteur de 68 % d'emprunts contractés par les entreprises publiques et garantis par l'État — dont 77 % auprès de la banque chinoise EximBank. Un grand nombre des prêts existants sont de nature concessionnelle ou quasi-concessionnelle; en 2016, l'élément don de la nouvelle dette contractée était estimé à 36 %.
- 3. Malgré l'essor des investissements, la pauvreté et le chômage demeurent très élevés et généralisés.** Près de 41 % de la population vit dans la pauvreté, 23 % dans l'extrême pauvreté, et le taux de chômage est de 39 %. Jusqu'à présent, les importants projets d'investissements ont eu un impact limité sur l'emploi, car ils recourent à une main-d'œuvre hautement qualifiée, souvent étrangère. Les secteurs qui représentent un fort potentiel d'emploi, tels que la pêche, le tourisme, et les télécommunications, demeurent peu développés. L'activité agricole est minime, en raison du climat défavorable.
- 4. Djibouti est confronté à d'importants besoins humanitaires et subit le contrecoup des tensions régionales.** Les bailleurs de fonds et les institutions des Nations-Unies estiment que près d'un quart de la population, forte d'un million d'habitants, a besoin d'assistance. Ce chiffre comprend non seulement les Djiboutiens vivant dans l'extrême pauvreté, mais aussi près de 60.000 réfugiés, demandeurs d'asile, et migrants, en provenance essentiellement des pays voisins et du Yémen, qui accentuent considérablement la pression sur les infrastructures et les services sociaux peu développés. L'impact direct sur le budget a été limité, car les dépenses humanitaires sont pour la plupart assurées par les bailleurs de fonds.
- 5. La mise en œuvre des recommandations issues des consultations de 2015 au titre de l'article IV a peu progressé** (encadré 1). Cette situation s'explique par la faiblesse des capacités, le cycle électoral en 2016, et la lenteur générale du rythme des réformes.

Graphique 1. Djibouti : essor des investissements, 2011–21



Sources : autorités de Djibouti; estimations et projections des services du FMI.

ÉVOLUTION RÉCENTE

6. L'activité économique est restée soutenue, portée par une flambée des investissements financés essentiellement par l'emprunt extérieur. La croissance, estimée à 6,5 % en 2016, a été portée par les importants projets du secteur public, en particulier la ligne ferroviaire vers l'Éthiopie, la construction de plusieurs nouveaux ports¹, et un aqueduc en provenance de l'Éthiopie. L'inflation a augmenté pour se situer à 3,7 % en glissement annuel en novembre, sous l'effet essentiellement de la hausse des prix des produits alimentaires et des services.

7. **Cette flambée des investissements continue d'exercer une pression considérable sur les finances publiques.** Le budget de l'administration centrale — qui selon la définition des autorités,

¹ Port polyvalent de Doraleh, port de Goubet, port de Tadjourah, et terminal pétrolier brut de Damerjog.

n'inclut pas les deux grands projets d'investissements de l'aqueduc et de la ligne ferroviaire, entrepris par des entreprises publiques² — visait un léger déficit de 0,4 % du PIB en 2016. Si l'on inclut les deux projets, le déficit budgétaire global est estimé à 16 % du PIB, en baisse par rapport aux 22 % du PIB en 2015, en raison du profil des décaissements relatifs au projet de la ligne ferroviaire.

8. En 2016, l'exécution budgétaire a souffert d'une baisse des recettes non fiscales et des dons. Même si les recettes fiscales ont été légèrement supérieures aux projections, les recettes non fiscales ont, d'après les estimations, été inférieures de près de 1,5 % du PIB, car en raison d'un différend en cours avec le gouvernement, les transferts de dividendes par l'exploitant portuaire ont diminué. En outre, des retards dans les décaissements ont entraîné un fort déficit de recettes sous forme de dons (1,8 % du PIB).

9. Pour remédier au déficit de recettes, les autorités ont réduit les dépenses en 2016. Les dépenses d'investissement financées sur ressources intérieures et les transferts ont été réduits. La masse salariale a été contenue à 10,2 % du PIB, grâce au gel des embauches dans les secteurs autres que la santé et l'éducation. Les quelques dépassements de dépenses en biens et services s'expliquent en grande partie par l'augmentation des dépenses en matière de sécurité. Le paiement des intérêts a atteint 1,4 % du PIB (contre 0,6 % en 2015), du fait essentiellement de la prise en charge provisoire par le budget du service de la dette sur les prêts extérieurs relatifs aux projets de la ligne ferroviaire et de l'aqueduc.

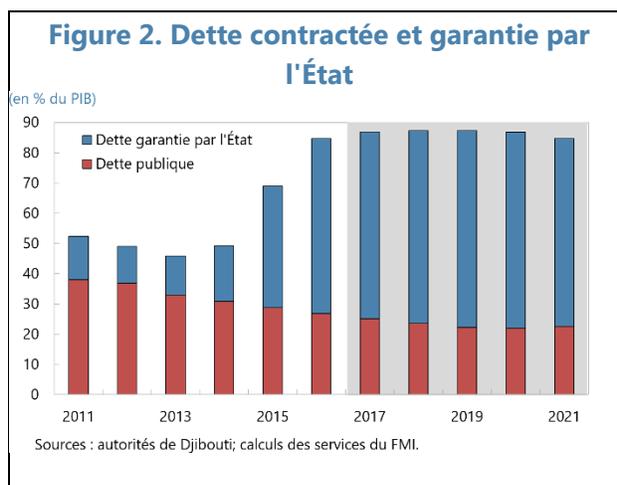
10. Un certain nombre d'arriérés intérieurs et extérieurs continuent d'être enregistrés. Les arriérés budgétaires intérieurs sont restés stables, à 0,5 % du PIB, du fait d'un encours de près d'un mois accumulé les années précédentes sur la masse salariale. La stratégie des autorités consiste à absorber progressivement cet encours à moyen terme. Les progrès accomplis pour apurer les arriérés de la dette extérieure ont été mitigés en 2016. En mai, les arriérés envers l'Inde (0,6 % du PIB à fin 2015) ont été apurés dans le cadre d'un accord de restructuration. Toutefois, à fin novembre 2016, les arriérés extérieurs représentaient encore 0,7 % du PIB. Il s'agissait essentiellement d'arriérés envers l'Iran (0,3 % du PIB), pour lesquels les discussions relatives à un rééchelonnement sont en cours. De même, des arriérés se sont accumulés depuis fin 2011 envers la Belgique, l'Espagne, et l'Italie (0,2 % du PIB), car les paiements ont été suspendus dans l'attente de l'aboutissement des négociations sur la transformation des dettes concernées en projets de développement. Des arriérés à court terme ont été périodiquement enregistrés au cours de l'année 2016 envers plusieurs autres créanciers, puis apurés. En conséquence, à fin novembre, ces arriérés à court terme représentaient 0,2 % du PIB, envers des Fonds arabes de développement et l'Inde.

² Les autorités excluent ces deux projets de leur définition en invoquant le fait qu'elles n'honoreraient le service de ces dettes qu'au cours des deux à trois prochaines années, jusqu'à ce que les projets deviennent rentables. Des accords de rétrocession avec garantie du gouvernement pour les années suivantes ne sont pas encore signés. Dans les données relatives à l'endettement, communiquées dans l'AVD pour pays à faible revenu, en annexe au présent rapport, ils sont classés dans la catégorie de dette garantie par l'État, pour se conformer à la comptabilisation de la dette de l'État, et compte tenu de l'intention de signer des accords de rétrocession pour ces deux emprunts.

11. Le déficit du compte des transactions courantes demeure important, sous l'effet essentiellement des importations liées aux investissements. Après s'être creusé à 32 % du PIB en 2015, le déficit du compte extérieur des transactions courantes s'est résorbé, d'après les estimations, à 29 % du PIB en 2016. Cet important déficit s'explique essentiellement par une forte augmentation des importations en biens d'investissement, malgré une solide croissance des exportations. À moyen terme, il devrait progressivement se résorber, à mesure que diminuent les importations liées aux investissements et qu'augmentent nettement les exportations de services. Ce déficit a été financé essentiellement (pour environ les deux tiers) par les emprunts du secteur public liés surtout aux projets d'infrastructures, et (pour un tiers) par l'IDE net lié principalement aux zones économiques franches.

12. La couverture de la caisse d'émission reste confortable. En 2016, le ratio réserves-base monétaire a atteint 109 % d'après les estimations, et les réserves officielles de change ont représenté l'équivalent de 3,4 mois d'importations. Bien que le taux de change réel se soit apprécié de près de 1,2 % en août 2016 en glissement annuel, il est resté proche de son niveau de 2010, sous l'effet de différentiels d'inflation favorables avec les partenaires commerciaux. Même si le taux de change est légèrement surévalué en fonction de la méthode EBA-lite, le dispositif de caisse

d'émission a contribué à stimuler la confiance et à améliorer la prévisibilité des transactions internationales (appendice I). En outre, la sensibilité du compte des transactions courantes aux fluctuations du taux de change réel est faible. Les exportations se résument essentiellement à l'utilisation des services portuaires par l'Éthiopie et aux services et loyers liés aux bases militaires étrangères. La forte dépendance à l'égard des importations de denrées alimentaires et de carburant entraîne une faible élasticité des prix des importations.



13. Djibouti reste exposé à un fort risque de surendettement, tous les indicateurs de viabilité de la dette dépassant leurs seuils pendant une période prolongée³. Le risque de surendettement s'est gravement détérioré avec la forte augmentation du ratio dette-PIB, qui est passé de 50 % fin 2014 à 85 %, d'après les estimations, fin 2016, sous l'effet essentiellement des décaissements liés aux emprunts nouvellement contractés (graphique 2). La dette est principalement constituée d'emprunts contractés par les entreprises publiques et garantis par l'État⁴. L'AVD indique que les risques de solvabilité et de liquidité sont élevés et se sont accentués depuis 2015, en

³ Voir l'analyse de viabilité de la dette (AVD), en complément au présent rapport.

⁴ La garantie vient du fait que ces dettes ont été contractées par le gouvernement, mais seront rétrocédées aux entreprises publiques, qui assument la responsabilité du paiement du service de cette dette, une fois que les projets seront devenus rentables. Toutefois, pour le créancier, le gouvernement reste le payeur de dernier recours au cas où l'entreprise publique ne paierait pas.

particulier à court terme. Le service de la dette arrivant à échéance devrait considérablement augmenter dans les prochaines années, et les possibilités de contracter de nouveaux emprunts sont faibles.

14. Le portefeuille de prêts des banques commerciales s'est détérioré ces dernières années.

Le ratio des prêts improductifs a augmenté, pour passer de 14 % en 2013 à près de 23 % en juin 2016, essentiellement en raison de la faillite de deux compagnies pétrolières privées et d'une classification plus rigoureuse des prêts exigée par la Banque centrale de Djibouti (BCD). Bien que les provisions aient baissé pour représenter 56 % des prêts improductifs, les autorités ont confirmé que les banques détiennent des garanties pour le reste. La rentabilité des banques a aussi chuté ces dernières années et la concentration des prêts est élevée; à cet égard, toutes les banques ont dû obtenir des dérogations aux limites d'engagements sur une même signature. Enfin, les banques ont récemment connu des difficultés de paiement, du fait qu'un certain nombre de banques internationales ont mis un terme à leurs relations de correspondance bancaire.

15. Une coopération intensive se poursuit avec la Chine. Les investisseurs chinois participent à de nombreux projets d'investissement et constituent la principale source de prêts étrangers (tableau 1). Au début de 2016, Djibouti a signé un accord de coopération avec la Chine pour une nouvelle zone de libre-échange dont le but est d'établir une nouvelle plaque tournante internationale de transbordement, notamment pour les entreprises chinoises, et de mettre en place une structure juridique destinée à accélérer l'installation des banques chinoises à Djibouti.

PERSPECTIVES ET RISQUES

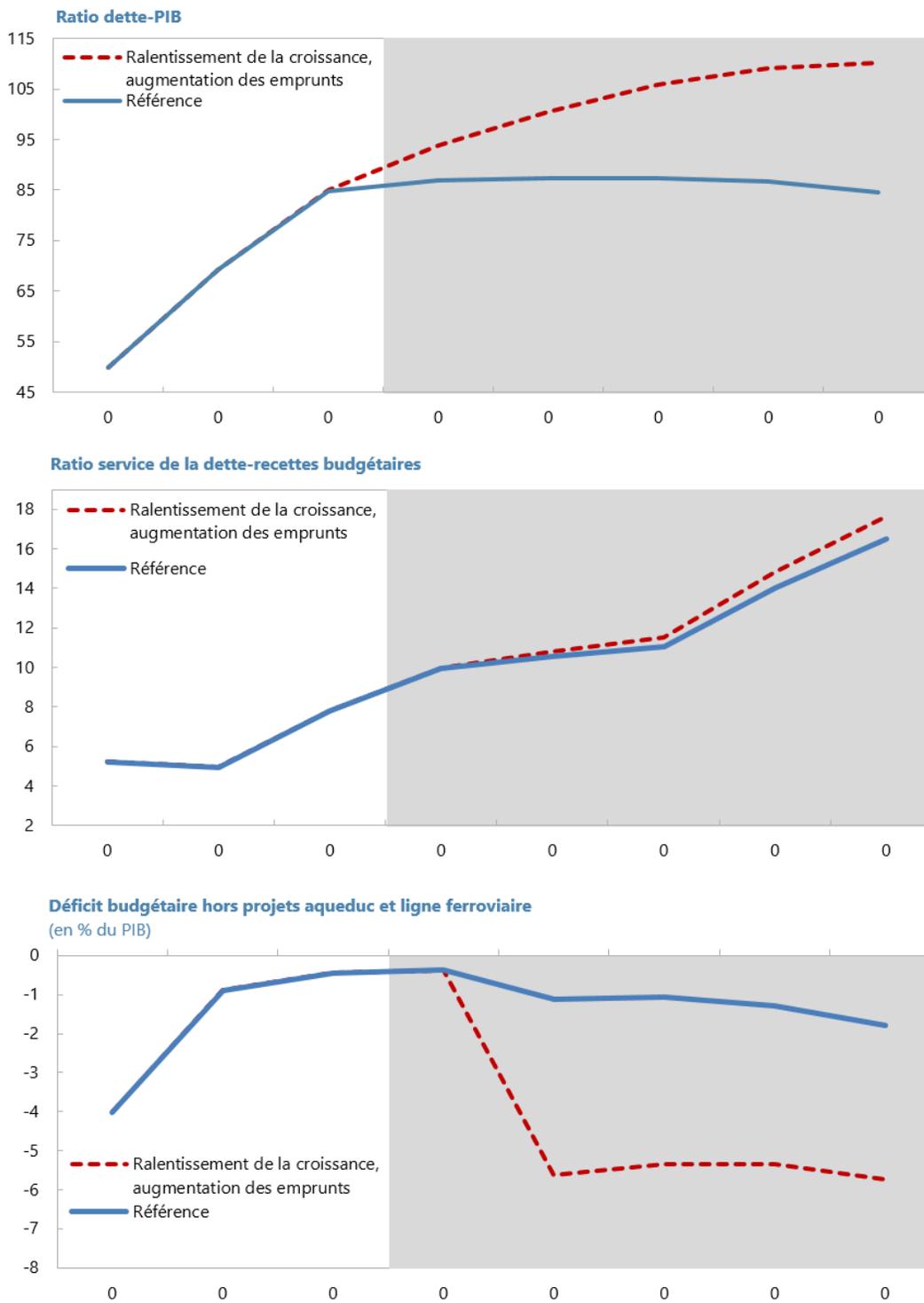
16. La croissance économique devrait rester forte à moyen terme, portée par l'essor des investissements. Dans leur scénario de référence, les services du FMI supposent que les politiques macroéconomiques actuelles se poursuivront à moyen terme et que les réformes prévues seront mises en œuvre avec succès, notamment la réforme exhaustive de la fiscalité, l'amélioration du climat des affaires, le renforcement de la gestion de la dette, et d'autres réformes (analysées aux paragraphes 24–28 et 35–38). Les projections tablent sur une progression de la croissance à 7 % en 2017–19, accompagnée par d'importants investissements publics, en particulier la ligne ferroviaire et le port polyvalent, qui devraient stimuler l'activité du secteur privé et l'IDE. L'inflation restera inférieure à 3 %, sous l'effet de prix mondiaux modérés pour les denrées alimentaires et les produits de base. L'objectif de déficit budgétaire pour 2017 est de 2 % du PIB, avec l'achèvement du projet de la ligne ferroviaire. À moyen terme, les projections tablent sur un déficit budgétaire qui devrait encore se résorber pour se stabiliser autour de 1 % du PIB, en partant de l'hypothèse que les autorités n'entreprendront pas de nouveau grand projet d'investissement financé par l'emprunt, et que, avec les infrastructures de base en place, les nouveaux projets seraient financés essentiellement par l'IDE. Le déficit du compte des transactions courantes se résorbera à 21 % du PIB en 2017 et continuera progressivement de se résorber pour se stabiliser aux alentours de 18–20 % du PIB à moyen terme, financé essentiellement par l'IDE et l'emprunt du secteur public, principalement pour mener à leurs termes les projets d'investissements en cours. Les réserves internationales devraient, d'après les projections, se maintenir à l'équivalent de trois mois d'importations. Dans ce scénario,

avec une croissance élevée et soutenue de 6–7 % en 2017–21, le ratio dette-PIB atteint un maximum de 87 % en 2018–19 (graphique 3).

17. Les perspectives sont exposées à des risques considérables, à la fois baissiers et haussiers (tableau 2). Premièrement, si les investissements sont peu efficaces et si les dividendes escomptés de la croissance ne se concrétisent pas, les passifs budgétaires et le risque de surendettement pourraient s'accroître davantage. Deuxièmement, un ralentissement des échanges internationaux ou de la croissance économique en Éthiopie — principal client des ports et de la nouvelle ligne ferroviaire de Djibouti — aurait un impact négatif sur la croissance, les recettes budgétaires et la position extérieure. Troisièmement, la poursuite des tensions régionales et des flux d'entrée de réfugiés/migrants pourrait affaiblir les finances publiques, la confiance des investisseurs, et la cohésion sociale. Enfin, un net ralentissement de l'économie chinoise pourrait avoir des répercussions négatives sur le financement des grands projets, à la fois à Djibouti et en Éthiopie. Du côté haussier, un impact éventuellement plus fort des réformes économiques (voir paragraphe ci-dessus) et une conjoncture extérieure favorable permettraient d'atteindre plus rapidement une croissance forte et inclusive et de réduire les ratios d'endettement.

18. L'impact potentiel des risques baissiers est illustré dans un scénario de remplacement. Ce scénario suppose une croissance qui ne dépasse pas 4,5 % en raison de chocs négatifs, si les risques baissiers se concrétisent ou si les réformes sont retardées, et un emprunt extérieur non concessionnel du secteur public qui se maintient à 350 millions de dollars par an (environ 17 % du PIB) au cours des cinq prochaines années pour financer les projets futurs. Dans ce scénario, le ratio d'endettement augmente encore et dépasse 110 % du PIB d'ici 2021. Le déficit budgétaire se creuserait à 5-6 % du PIB et le service de la dette absorberait jusqu'à 17 % des recettes budgétaires, exerçant ainsi une pression sur les dépenses sociales et de lutte contre la pauvreté, et devenant un grave obstacle au développement (graphique 3).

Graphique 3. Djibouti : scénarios de remplacement, 2014–21
(en pourcentage)



Source : estimations des services du FMI.

ENTRETIENS DE POLITIQUE GÉNÉRALE

Les entretiens ont été axés sur l'évolution récente, les perspectives à moyen terme, et les politiques destinées à atteindre les objectifs des autorités énoncés dans leur programme Vision Djibouti 2035. Les principaux thèmes ont été les suivants : i) politique et gestion de la dette publique; ii) mobilisation des recettes et élimination progressive des exonérations; iii) entreprises publiques et gouvernance; iv) environnement des affaires, inclusion, et politiques sociales; v) stabilité financière, compétitivité, et sauvegardes; et vi) statistiques et assistance technique.

A. Renforcer la gestion de la dette publique

19. Ralentir le rythme des emprunts du gouvernement et éviter les prêts non concessionnels sont des priorités urgentes. Selon les indications de l'AVD, de nouveaux emprunts non concessionnels exacerberaient le risque déjà élevé de surendettement, tandis que les projections des soldes primaires pour la période 2017–35 sont inférieures aux obligations au titre du service de la dette. Compte tenu de cette situation, il est impérieux de ralentir le rythme auquel sont contractés de nouveaux emprunts par le secteur public et de limiter les nouveaux emprunts, notamment par les entreprises publiques, à des emprunts concessionnels. En outre, il existe peu de marge de manœuvre pour une participation financière aux partenariats public-privé (PPP).

20. Les autorités sont invitées à finaliser rapidement leur stratégie d'endettement. Les services du FMI les ont encouragées à organiser une conférence nationale sur la dette, similaire aux Assises de la fiscalité de 2015, afin de parvenir à un vaste consensus sur la politique d'endettement, ses priorités et sa gestion. En outre, la définition d'un ancrage explicite de la dette, en ciblant par exemple un ratio précis de dette-PIB à moyen terme, contribuerait à assurer un bon suivi de la mise en œuvre d'une politique viable d'endettement, de même qu'en réalisant des AVD à intervalles réguliers.

21. La gestion de la dette doit être renforcée. La coordination en matière de nouveaux emprunts reste faible. Les ministères dépensiers et autres organismes gouvernementaux sont en général ceux qui mènent les négociations sur les prêts, et les ministères du Budget et des Finances n'interviennent souvent qu'à un stade ultérieur. Pour remédier à cette situation, les autorités prévoient de mettre en place un comité national de la dette publique qui servira de chambre de compensation pour tous les nouveaux prêts contractés par le secteur public, assurant ainsi la centralisation et la coordination du contrôle des nouveaux emprunts, avec notamment une évaluation de leurs coûts et risques. Compte tenu des risques et des coûts que présentent les emprunts et les passifs éventuels des entreprises publiques, les services du FMI ont recommandé de créer une base de données afin d'assurer le suivi de la dette des entreprises publiques, des garanties de l'État et autres nantissements; de publier régulièrement des données exhaustives sur la dette du secteur public et du secteur privé; et de consolider explicitement les emprunts et les dettes des entreprises publiques dans les comptes du secteur public. Enfin, les autorités doivent éviter la réapparition d'arriérés sur le service de la dette, à la fois intérieure et extérieure, élaborer un plan

d'apurement des arriérés existants assorti d'un calendrier, et donner la priorité au respect constant de toutes leurs obligations au titre du service de la dette.

22. Les autorités ont globalement partagé les inquiétudes des services du FMI concernant la viabilité de la dette. Elles ont reconnu les risques que présente une augmentation de la dette extérieure, notamment des passifs éventuels des entreprises publiques. Tout en soulignant l'importance de leur programme d'investissements financé par l'emprunt, qu'elles considèrent essentiel pour le développement économique, elles ont reconnu le besoin de chercher d'autres sources de financement. À cet égard, elles visent à financer la prochaine vague de projets (nouveaux ports spécialisés, aéroport, gazoduc, routes à péage, et quartier d'affaires) essentiellement par l'IDE et les PPP. Les autorités ont également souligné qu'elles travaillent actuellement sur les aspects techniques d'un projet de loi sur l'endettement et envisagent de définir un ancrage approprié de la dette, bien que la définition d'objectifs explicites d'endettement puisse nécessiter d'importants travaux techniques supplémentaires. Compte tenu des risques de surendettement, les services du FMI les ont exhortées à renforcer et à consolider au plus vite la gestion de la dette. Les autorités ont fait part de leur intérêt à travailler avec les services du FMI sur un cadre macroéconomique afin d'assurer la viabilité de la dette, et ont sollicité une assistance en matière de politique et de gestion de la dette, et d'évaluation des passifs éventuels des entreprises publiques. S'agissant des arriérés extérieurs, elles ont expliqué que la réapparition d'arriérés à court terme en 2016 était due à des difficultés de flux de trésorerie et n'indiquait pas, à leurs yeux, une incapacité fondamentale de paiement. Elles se sont aussi déclarées optimistes quant aux conditions appropriées sur lesquelles se mettre d'accord pour les arriérés en cours de négociation.

B. Mobiliser les recettes et éliminer progressivement les exonérations

23. Il est impératif de mobiliser davantage de recettes intérieures pour dégager une marge de manœuvre budgétaire et donner davantage de souplesse au budget. Il est nécessaire de trouver des recettes supplémentaires au moyen d'une fiscalité pérenne, équitable et sans distorsion, pour financer des projets sociaux et favorables à la croissance, et pour honorer le service de la dette. Toutefois, le potentiel de mobilisation des recettes dans le cadre du régime fiscal actuel reste limité en raison d'exonérations généralisées et de régimes spéciaux, tels que les zones franches.

24. Les autorités ont pris d'importantes mesures pour mettre en œuvre un certain nombre des recommandations issues des Assises de la fiscalité de 2015. Le budget de 2016 a intégré des mesures destinées à rationaliser et à simplifier le barème d'imposition. Les principales nouveautés ont été les suivantes : exonération de l'impôt sur le revenu pour les plus bas salaires; élargissement de l'impôt sur les plus-values immobilières; réduction des droits de licences d'importation; instauration d'un barème différencié pour les droits d'enregistrement des entreprises; révision du droit de timbre et des droits de licences; élimination de la taxe d'accise sur les jus de fruits et de légumes et sur les boissons gazeuses. Les autorités ont également poursuivi la diminution progressive de la taxe sur la consommation (TIC), en la remplaçant par la TVA et des droits d'accises.

25. De nouvelles mesures relatives à la politique et à l'administration fiscales sont prévues en 2017. Les autorités prévoient d'installer des caisses enregistreuses dans les entreprises soumises à la TVA; de transférer aux autorités régionales la gestion de la patente des entreprises et des taxes locales sur l'immobilier; de nommer des commissaires aux douanes pour permettre aux douaniers de se concentrer sur le travail d'inspection; d'accélérer les procédures de dédouanement en instaurant un système d'analyse du risque; et d'adopter un Code de déontologie pour le personnel des douanes, ainsi qu'une charte des contrôles. Elles prévoient d'évaluer l'impact de ces mesures pour assurer qu'elles améliorent les recettes ou au moins, qu'elles ont un impact neutre sur les recettes.

26. Toutefois, il reste à remédier à des problèmes fondamentaux, tels que les exonérations fiscales et les régimes spéciaux. Les exonérations fiscales et autres régimes spéciaux du Code des investissements, notamment le régime de zone franche et celui des bases militaires étrangères, ont pour résultat de réduire l'assiette fiscale, de créer des distorsions à la concurrence entre agents économiques, et d'entraîner d'importantes pertes de recettes. En 2017, les autorités prévoient de mettre en place une cellule de politique fiscale et un comité directeur des réformes, responsables de l'élaboration, la promotion, et la coordination des réformes fiscales. En outre, elles doivent prendre des mesures immédiates pour analyser les dépenses fiscales et les exonérations conformément aux recommandations de l'assistance technique de la Banque mondiale. L'objectif des réformes doit être d'intégrer les incitations fiscales au droit coutumier, de transformer le Code des investissements en une charte des investisseurs de façon à mettre tous les investisseurs sur un pied d'égalité, et de réévaluer le régime fiscal pour les zones franches. En outre, la taxe sur la consommation, qui est source de distorsions, doit être éliminée progressivement pour être remplacée par la TVA et les droits d'accise.

27. Les administrations fiscale et douanière méritent grandement d'être améliorées. Pour mobiliser des recettes et améliorer l'efficacité de ces administrations, les autorités doivent réformer la Direction des impôts, notamment en renforçant ses ressources humaines et ses systèmes de contrôle, mettre en place un système intégré d'information et d'analyse des risques, développer progressivement le système de paiement des impôts en ligne, créer un système de gestion des litiges, et améliorer le recouvrement et la gestion des impôts au niveau local. S'agissant des douanes, la priorité doit être donnée au renforcement de l'évaluation en douane, à l'instauration d'une analyse des risques, et à l'amélioration des mécanismes de règlement des litiges.

28. Du côté des dépenses, il est nécessaire d'améliorer la hiérarchisation et de renforcer la gestion financière. Pour contenir la masse salariale, le gel des embauches dans les secteurs autres que la santé et l'éducation doit être complété par des analyses fonctionnelles des dépenses, afin d'identifier les secteurs qui sont en sureffectif ou en sous-effectif. Les dépenses en biens et services pourraient aussi être mieux hiérarchisées. Afin que la flambée des investissements se traduise par une croissance forte et inclusive, les autorités doivent préserver et considérablement augmenter les transferts sociaux ciblés et investir dans le capital humain, en assurant un meilleur accès à l'éducation et aux soins de santé. Il convient d'affecter des ressources suffisantes pour assurer un bon entretien des importantes infrastructures financées sur ressources extérieures. Même s'il n'existe

actuellement pas de subventions aux carburants en raison des cours pétroliers mondiaux relativement bas, il conviendrait d'instaurer un mécanisme d'ajustement automatique des prix énergétiques afin d'éviter à l'avenir la réapparition de subventions aux carburants. En matière de gestion des finances publiques, il convient de poursuivre les efforts en vue d'instaurer un compte unique du Trésor et un cadre budgétaire à moyen terme.

29. Les autorités ont globalement accepté les recommandations des services du FMI relatives à la mobilisation des recettes, l'élimination progressive des exonérations, et l'ajustement des prix énergétiques. Elles reconnaissent que les réformes fiscales en cours, certes importantes, ne peuvent pas accroître considérablement les recettes si elles ne sont pas complétées par une analyse exhaustive des dépenses fiscales, et elles prévoient de prendre les mesures qui s'imposent pour analyser ces dépenses fiscales et les exonérations. Elles ont néanmoins souligné que les réformes prévues feront vraisemblablement l'objet d'une forte opposition de la part de divers groupes d'intérêts. Elles ont reconnu l'importance de l'assistance technique reçue par le passé en matière de réformes fiscales et ont sollicité une nouvelle assistance, notamment dans le domaine des dépenses fiscales.

C. Réformer les entreprises publiques et leur gouvernance

30. La faiblesse de la gouvernance nuit à l'efficacité opérationnelle et à la solidité financière des entreprises publiques, et présente des risques pour le budget et pour les banques. Le manque d'indépendance opérationnelle et les contraintes imposées aux prises de décision, ainsi que la faiblesse du contrôle de l'État et l'absence de transparence nuisent aux résultats des entreprises publiques. Ces facteurs ont contribué à entraîner des prix élevés pour les services publics, la persistance de pertes, d'arriérés intérieurs et de coûts pour le budget. Dans le cadre des réformes destinées à remédier à ces faiblesses, les autorités ont approuvé en avril 2016 un Code de bonne gouvernance pour les entreprises publiques afin d'améliorer leurs résultats.

31. Les autorités sont fortement encouragées à renforcer la gestion et la surveillance des entreprises publiques. Les autorités prennent actuellement des mesures pour mettre en œuvre le Code de bonne gouvernance. Au début de l'année 2017, elles prévoient d'adopter les règlements d'application ainsi qu'un guide de formation à la gestion. Elles comptent également nommer de nouveaux conseils d'administration et signer des contrats de performance — sur la base d'audits organisationnels et financiers — avec cinq entreprises publiques d'ici juin 2017. Elles sont invitées à mettre en place un cadre conjoint de surveillance et d'audit des entreprises publiques entre à la fois le ministère de l'Économie et des finances et les ministères dépensiers; à préparer des états financiers et des bilans consolidés des entreprises publiques tous les semestres et à mettre en place un cadre de gestion du risque afin d'évaluer et d'atténuer les risques éventuels pour le budget. D'autres mesures portent notamment sur la mise en œuvre du Code de bonne gouvernance, l'accélération des efforts de lutte contre la corruption, et l'élimination progressive des exonérations fiscales pour les entreprises publiques. Les répercussions et les risques que présentent les projets en PPP sur le budget doivent être évalués et pris en compte dans les projections budgétaires à moyen terme. L'élimination du statut de monopole des entreprises publiques et l'ouverture de grands

secteurs d'activités aux opérateurs du secteur privé, en particulier dans le domaine des télécommunications, permettraient d'améliorer la compétitivité.

32. Les autorités ont globalement partagé l'avis des services du FMI sur la nécessité impérieuse d'améliorer l'efficacité des entreprises publiques et leur capacité à gérer d'importants projets. Elles entendent en particulier renforcer la surveillance des entreprises publiques. Elles ont toutefois signalé la difficulté d'ouvrir des monopoles publics à la concurrence du secteur privé, et préfèrent commencer par réformer les entreprises publiques. Il est important de mentionner que les autorités ont libéralisé la production d'énergie renouvelable et préparent actuellement un cadre institutionnel et juridique pour les PPP.

D. Améliorer le climat des affaires, l'inclusion, et les politiques sociales

33. Le climat des affaires reste relativement défavorable au développement du secteur privé. Le secteur privé est limité, et ne comprend qu'un petit nombre d'entreprises enregistrées, la majeure partie de l'activité étant informelle. Djibouti ne se place qu'en 171^e position sur 190 pays dans le rapport *Doing Business 2017* de la Banque mondiale, avec des notes particulièrement basses pour l'exécution des contrats et la protection des investisseurs, l'obtention de prêts bancaires, la création d'entreprises, le raccordement au réseau électrique, et le transfert de propriété. En conséquence, en l'absence d'une amélioration considérable du climat des affaires, les investissements de grande envergure et à forte utilisation de capitaux auront vraisemblablement un impact limité sur la croissance et l'emploi.

34. La pauvreté et les inégalités demeurent importantes à Djibouti, et la croissance n'a pas été inclusive. Une analyse de la croissance en fonction de la répartition des revenus (appendice II) montre que : i) même si la pauvreté globale a régressé, l'extrême pauvreté reste importante et a peu évolué ces dernières décennies; ii) les inégalités restent prononcées et pourraient se creuser; iii) au cours des dix dernières années, la croissance n'a pas été inclusive et a essentiellement bénéficié à la tranche supérieure de la répartition des revenus, tandis que les tranches les plus pauvres se sont encore appauvries en termes relatifs.

35. L'amélioration de l'environnement des affaires et le renforcement des dispositifs de protection sociale seront indispensables pour promouvoir une croissance inclusive et réduire le chômage et la pauvreté. Les politiques visant à accompagner la diversification de l'économie vers les secteurs du tourisme, de la pêche, des transports et des télécommunications offrent des possibilités considérables de croissance et d'emplois encore inexploitées. Ce potentiel impliquerait de procéder à d'importantes réformes sectorielles et de l'environnement des affaires pour favoriser un modèle de croissance tiré par le secteur privé, notamment en recourant davantage aux PPP. Les services du FMI ont encouragé les autorités à remédier à la faiblesse de l'environnement des affaires de façon résolue et coordonnée, en soulignant les succès récemment enregistrés, notamment en Mauritanie. Il sera également essentiel d'élaborer un cadre réglementaire pour les PPP. Pour consolider les dispositifs de protection sociale, les autorités doivent assurer des transferts monétaires ciblés aux populations les plus vulnérables. Les autorités ont partagé ces avis et

élaborent actuellement des programmes sectoriels dans les domaines de l'éducation et de la santé avec l'aide des partenaires de développement.

36. Les autorités ont confirmé leur intention d'améliorer le climat des affaires. Le guichet unique sur le point d'être créé pour l'enregistrement des entreprises, et les réformes fiscales en cours devraient avoir un impact positif sur le classement du pays dans le rapport *Doing Business*. Les mesures prises pour rationaliser les réglementations et l'instauration d'un Code de bonne gouvernance pour les entreprises publiques contribueront également à améliorer le climat des affaires, et seront complétées par une intensification de la lutte contre la corruption. En matière d'inclusion, les autorités préparent actuellement l'enquête de 2017 auprès des ménages et prévoient d'utiliser les résultats pour guider leurs futures décisions de politique générale. Elles établissent également une base de données des bénéficiaires des programmes sociaux, afin de rationaliser et d'améliorer le ciblage des populations concernées.

E. Renforcer la stabilité financière et les sauvegardes

37. La performance du secteur bancaire est faible et l'inclusion financière reste limitée malgré de récentes mesures. Le secteur bancaire se caractérise par un niveau élevé de prêts improductifs, une concentration excessive du crédit, et une rentabilité insuffisante. Il demeure vulnérable aux chocs. La Banque centrale est en train de renforcer sa capacité de surveillance. L'inclusion financière est limitée car seulement 25 % des adultes possèdent un compte en banque et l'accès au crédit est difficile. En réaction, les autorités sont en train d'établir un fonds de garantie pour faciliter l'accès des petites entreprises au financement, et ont mis en place un Conseil de la Sharia pour la finance islamique. En outre, la BCD a lancé des projets destinés à encourager le recours aux services de banque mobile pour faciliter l'inclusion financière, et prévoit de développer les procédures de paiement électronique et de moderniser le système d'information sur le crédit.

38. Il convient de poursuivre les efforts entrepris pour renforcer le secteur financier et améliorer l'inclusion financière. Les principales mesures consistent notamment à renforcer la surveillance bancaire fondée sur le risque et à veiller au respect des ratios prudentiels, à instaurer un système CAMELS de notation des banques et un ratio minimum de fonds propres, et à mettre en place un dispositif de prise en charge des banques. Les autorités doivent adopter des mesures correctives pour remédier aux problèmes des banques en difficulté, en améliorant notamment la classification des prêts, en annulant les créances non recouvrables, et en augmentant les provisions, et elles doivent élaborer une stratégie de recapitalisation des banques sans avoir recours aux deniers publics. En matière d'inclusion financière, les autorités sont encouragées à renforcer le système d'information sur le crédit, réduire la concentration excessive du crédit, rendre opérationnel le fonds de garantie du crédit récemment approuvé pour les PME, développer la banque mobile, et renforcer le cadre de la finance islamique. La BCD doit également consolider sa structure de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT), rejoindre le GAFI de la région MOAN, et intensifier la surveillance des activités transfrontalières pour réduire les risques de nouvelle suspension des relations de correspondance bancaire.

39. La mise en œuvre des recommandations issues de l'évaluation de 2012 des sauvegardes de la BCD doit être accélérée. La BCD a récemment publié ses états financiers audités pour 2013–15, répondant ainsi à une recommandation prioritaire de l'évaluation de 2012. Les autorités ont également confirmé l'instauration d'une fonction d'audit interne. La BCD n'a pas encore fourni les lettres de recommandation des commissaires aux comptes sur les contrôles internes, conformément à la politique des sauvegardes du FMI.

F. Améliorer les statistiques et renforcer l'assistance technique

40. Les données communiquées au FMI sont globalement adéquates pour la surveillance, mais des faiblesses persistent. Même si des progrès sont actuellement enregistrés dans la révision des comptes nationaux, leur qualité est entravée par l'insuffisance des sources de données. Les données budgétaires sont fournies avec des retards et il n'existe pas de données agrégées sur les comptes et les passifs éventuels des entreprises publiques. Les services du FMI ont recommandé d'améliorer les statistiques de la comptabilité nationale et des finances publiques, sur la base des recommandations de l'assistance technique du FMI.

41. Le FMI se tient prêt à accompagner les efforts de réforme et de renforcement des capacités en apportant une assistance technique et une formation. Les autorités doivent continuer de solliciter auprès du FMI, notamment de son Centre d'assistance technique du Moyen-Orient (METAC), une assistance technique axée sur la politique fiscale (dépenses fiscales et exonérations); la politique et la gestion de la dette publique; la consolidation des comptes du secteur public; et la comptabilité nationale.

ÉVALUATION PAR LES SERVICES DU FMI

42. Le formidable essor des investissements en infrastructures, essentiellement financé par l'emprunt, présente autant d'opportunités que de risques. Les autorités doivent faire rapidement progresser les réformes fondamentales pour que ces investissements se traduisent par une croissance forte, inclusive, et créatrice d'emplois, et pour replacer la dette sur une trajectoire viable. Les principales priorités de politique générale sont notamment de renforcer la politique et la gestion de la dette, réformer la fiscalité pour réduire les exonérations et les régimes spéciaux, et réformer les entreprises publiques, la gouvernance, et le climat des affaires. Le gouvernement doit coordonner ces réformes avec rigueur pour assurer qu'elles soient effectivement mises en œuvre.

43. Les perspectives demeurent globalement favorables avec des risques considérables, mais néanmoins gérables. L'AVD indique un risque élevé de surendettement. Une hausse des obligations au titre du service de la dette pourrait évincer les dépenses sociales prioritaires, même à court terme. Un ralentissement éventuel des échanges internationaux ou de l'économie éthiopienne nuirait aux perspectives de croissance. Un ralentissement de la croissance, conjugué à une poursuite des emprunts par le secteur public, placeraient la dette publique extérieure sur une trajectoire intenable. Un retrait des relations de correspondance bancaire pourrait mettre en difficulté le dispositif de la caisse d'émission en limitant les options de paiement. Du côté positif, une mise en

œuvre réussie du programme de réformes des autorités, notamment des réformes de la fiscalité, des entreprises publiques, et du climat des affaires, pourrait se traduire par une accélération de la croissance et un allègement du poids de la dette sur le budget.

44. L'élaboration d'une stratégie coordonnée d'endettement visant à assurer la viabilité de la dette est une priorité impérieuse. Les autorités sont encouragées à adopter une loi relative à la dette publique et à définir un ancrage explicite de la dette, tel qu'un ratio dette publique-PIB, ainsi qu'une trajectoire de la dette, pour en assurer la viabilité. Il convient de ralentir le rythme auquel le gouvernement contracte des emprunts, d'éviter les emprunts non concessionnels, et de limiter les nouveaux emprunts, notamment par les entreprises publiques, à des emprunts concessionnels. En outre, il convient de limiter autant que possible toute participation financière directe aux PPP, et d'éviter toute garantie explicite et tout passif conditionnel implicite. Il est nécessaire de renforcer les capacités de gestion de la dette, la coordination entre les institutions qui contractent des emprunts, et la capacité d'évaluation et de suivi des risques budgétaires émanant des PPP.

45. De nouvelles réformes fiscales, visant en particulier à réduire les exonérations généralisées et les régimes spéciaux, s'imposent. Jusqu'à présent, les mesures ont été axées sur des modifications importantes, mais marginales, du régime fiscal, tandis que les exonérations fiscales généralisées, qui constituent le cœur du problème, restent en grande partie en l'état. Les autorités sont vivement invitées à entreprendre une analyse exhaustive des dépenses et exonérations fiscales, ainsi que des régimes spéciaux, en vue de les éliminer progressivement. Cela contribuerait à élargir l'assiette fiscale et à accroître les recettes de l'État pour dégager une marge de manœuvre qui servirait non seulement à honorer le service de la dette, mais aussi à assurer les dépenses sociales prioritaires, indispensables à la création d'opportunités économiques largement partagées.

46. La réforme des entreprises publiques est une autre priorité. Ces réformes doivent veiller à renforcer l'efficacité et la gouvernance des entreprises publiques, à rendre leurs services plus compétitifs, et à améliorer leur capacité à gérer de grands projets d'investissements. Les autorités sont invitées à ouvrir à la concurrence les monopoles publics (dans les secteurs des télécommunications et de l'énergie, notamment).

47. Les réformes structurelles doivent être accélérées pour que l'essor des investissements se traduise par une croissance généralisée et inclusive, sous l'impulsion du secteur privé. Les priorités consistent notamment à améliorer le climat des affaires, instaurer une plus forte concurrence, aborder la dimension de la croissance relative à la répartition des revenus, et accompagner le développement du secteur privé, en particulier dans les domaines présentant un fort potentiel d'emplois. Une amélioration de l'environnement des affaires et de la gouvernance permettrait d'attirer de nouveaux investisseurs, de créer des emplois, et de promouvoir une croissance pérenne et inclusive.

48. La politique monétaire et financière doit rester axée sur la stabilité du système bancaire, l'inclusion financière, et la stabilité extérieure. La BCD doit renforcer la surveillance basée sur le risque, élaborer un système de notation des banques, réduire la concentration du crédit,

veiller à un meilleur respect des ratios prudentiels, imposer un ratio minimum de fonds propres, et mettre en place des mécanismes de prise en charge des banques. Elle doit aussi prendre des mesures correctives pour remédier aux problèmes des banques en difficulté et accorder la priorité au renforcement du cadre de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT).

49. Le dispositif de caisse d'émission a été bénéfique à Djibouti et doit être maintenu avec la même parité. Ces dernières décennies, le dispositif de la caisse d'émission a contribué à instaurer la confiance et à améliorer la prévisibilité des transactions internationales. Même si l'analyse des services du FMI semble indiquer une légère surévaluation du taux de change en termes effectifs réels, l'ampleur de cette surévaluation est sujette à de très fortes incertitudes. En outre, la sensibilité du compte des transactions courantes aux fluctuations du taux de change réel étant faible, la compétitivité extérieure de l'économie doit être renforcée au moyen de réformes structurelles.

50. Les autorités sont instamment priées d'améliorer leurs statistiques. Les grandes priorités sont notamment les calculs du PIB et les états financiers consolidés du secteur public.

51. Les services du FMI recommandent que les prochaines consultations au titre de l'Article IV avec Djibouti se déroulent selon le cycle habituel de consultations de douze mois.

Encadré 1. Mesures prises suite aux principales recommandations des consultations de 2015 au titre de l'article IV

Politique budgétaire

- *Élaborer et mettre en œuvre une réforme fiscale exhaustive sur la base des propositions énoncées lors des Assises de la fiscalité de 2015.* Des progrès ont été accomplis. Un petit nombre de mesures ont été mises en place dans la loi de finances 2016 et d'autres mesures sont prévues en 2017.
- *Réduire les exonérations fiscales.* Peu de progrès accomplis. Des comités sur les politiques budgétaires doivent être mis en place en 2017.
- *Renforcer les capacités institutionnelles pour gérer les projets d'investissement.* Un nouveau ministère chargé des investissements a été créé en mai 2016; il est toutefois trop tôt pour en déterminer l'impact.
- *Réformer les entreprises publiques pour assurer leur viabilité commerciale.* Peu de progrès accomplis.

Politique de la dette

- *Améliorer la coordination entre entités qui contractent des emprunts extérieurs.* Plusieurs projets d'une politique nationale d'endettement ont été préparés, de même qu'un décret instituant un comité national de la dette publique qui serait chargé d'analyser les propositions de prêts.
- *Élaborer une stratégie de réduction et de gestion de la dette extérieure.* Un projet de loi relative à la dette et une stratégie de la dette à moyen terme sont en cours de préparation.
- *Limiter les emprunts non-concessionnels contractés ou garantis par l'État.* Des progrès limités ont été accomplis; un nouveau prêt important a été contracté en 2016 pour financer le port polyvalent et le port pour le bétail.

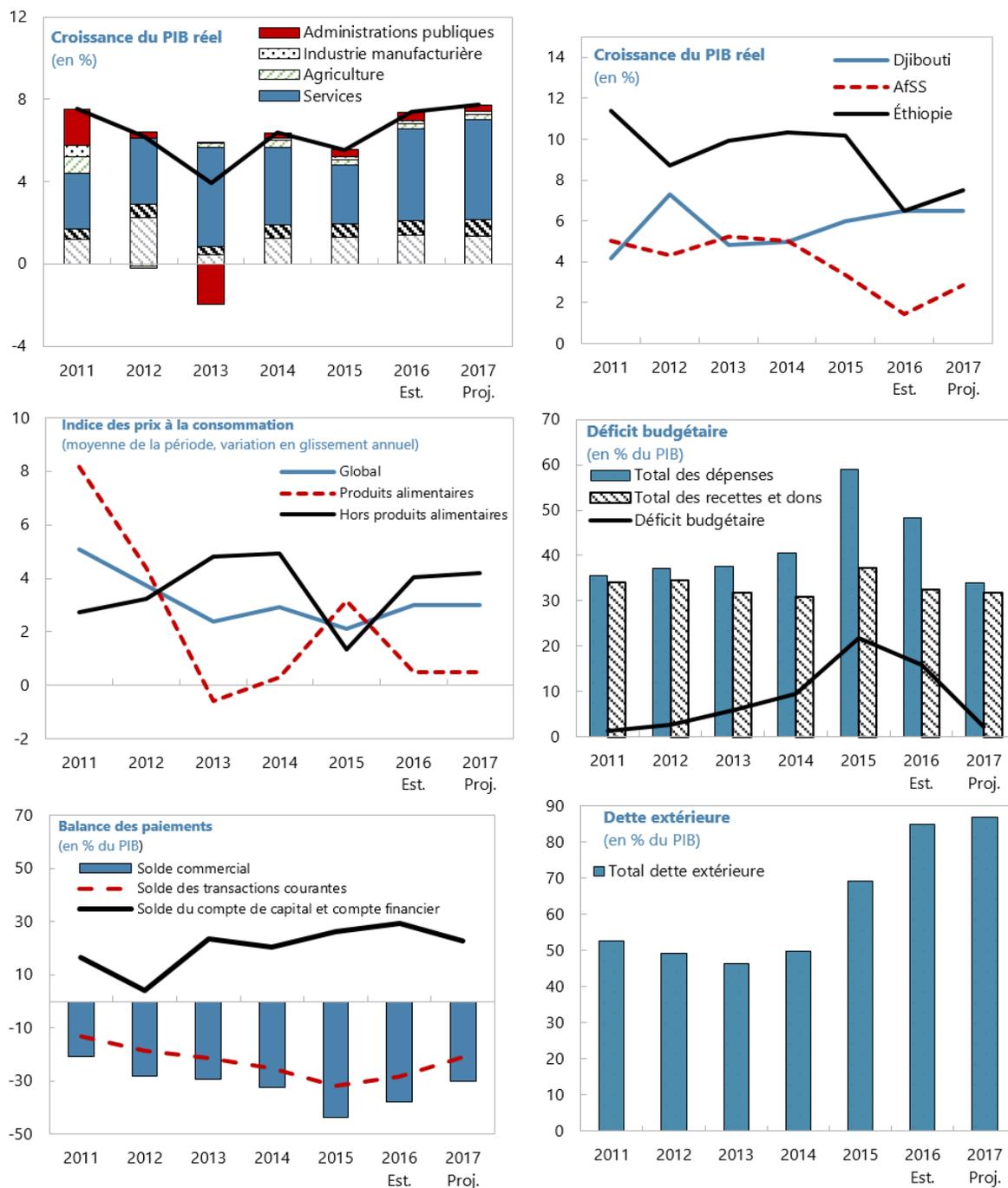
Politique du secteur financier

- *Résoudre les problèmes d'une banque en difficulté.* La banque a été recapitalisée.
- *Renforcer la surveillance des banques.* Avec l'aide du centre METAC, les aspects les plus fondamentaux du renforcement de la surveillance bancaire ont été définis.
- *Mettre en place un dispositif de prise en charge des banques.* Aucun progrès accompli.
- *Renforcer la situation des revenus de la Banque centrale.* Aucun progrès accompli pour le moment.
- *Assurer un provisionnement suffisant pour les prêts improductifs.* Aucun progrès accompli; le ratio provisions-prêts improductifs s'est détérioré en 2016.
- *Mettre en place un fonds de garantie pour les PME.* Le fonds a été mis en place, mais n'est pas encore opérationnel.

Politique structurelle

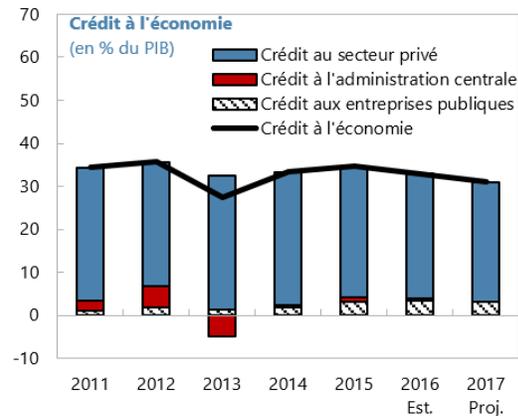
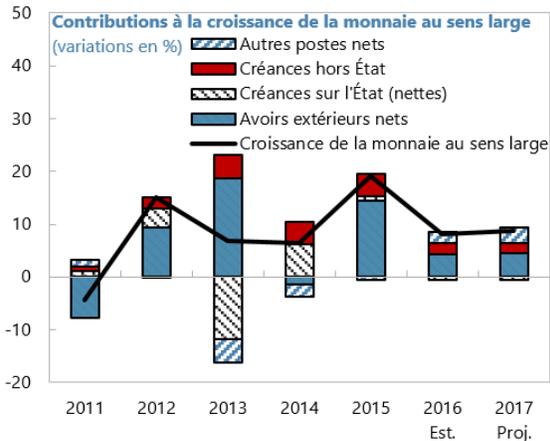
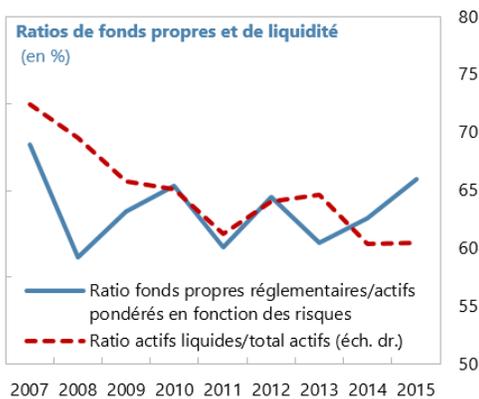
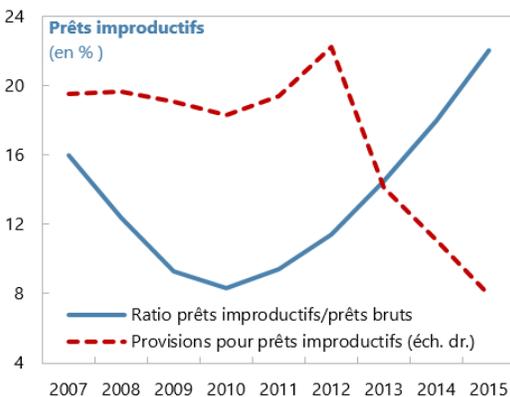
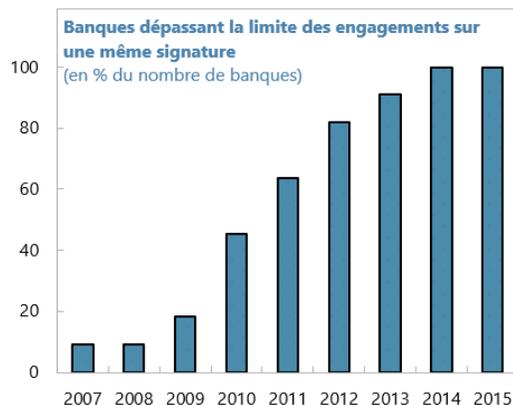
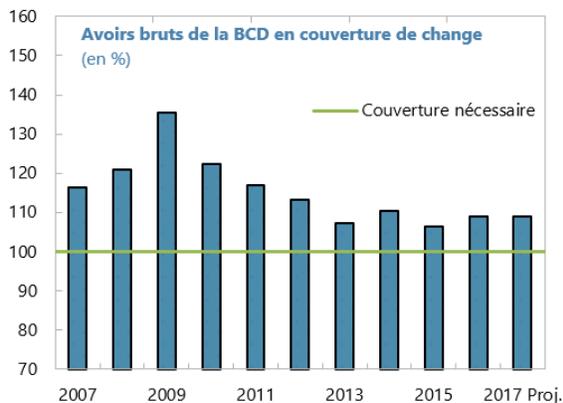
- *Finaliser les dispositions relatives à la gestion du projet de ligne ferroviaire.* En décembre 2016, les gouvernements de Djibouti et d'Éthiopie ont créé une société conjointe de gestion de la ligne ferroviaire.
- *Accélérer les réformes des entreprises publiques.* Une loi relative au Code de bonne gouvernance des entreprises publiques a été promulguée en avril 2016, mais n'est toujours pas appliquée. Des contrats de performance devraient être signés avec cinq entreprises publiques d'ici le milieu de l'année 2017.
- *Abaisser les coûts des services publics.* Aucun progrès accompli.
- *Améliorer le climat des affaires.* Aucune progression au classement *Doing Business*, bien qu'un guichet unique soit sur le point d'être prochainement mis en place.

Graphique 4. Djibouti : principaux indicateurs économiques, 2011–17



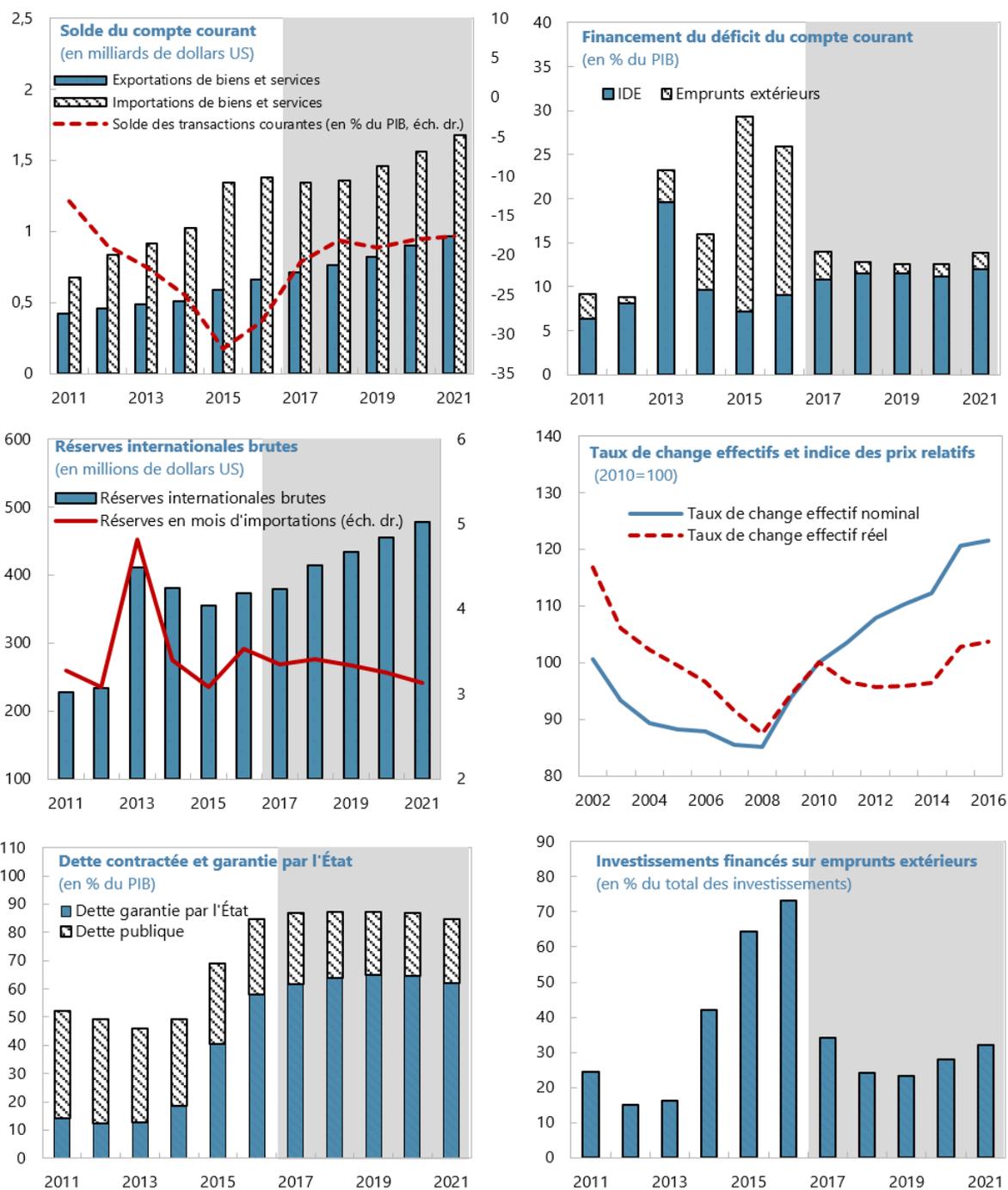
Sources : autorités de Djibouti; estimations des services du FMI.

Graphique 5. Djibouti : indicateurs monétaires et financiers, 2007–17



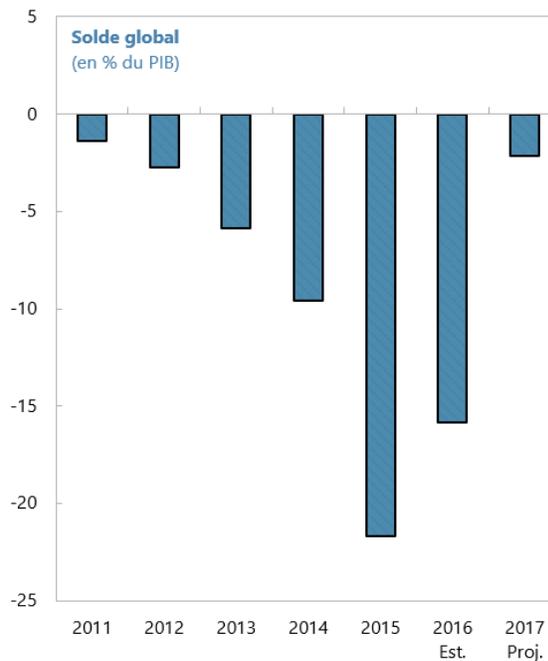
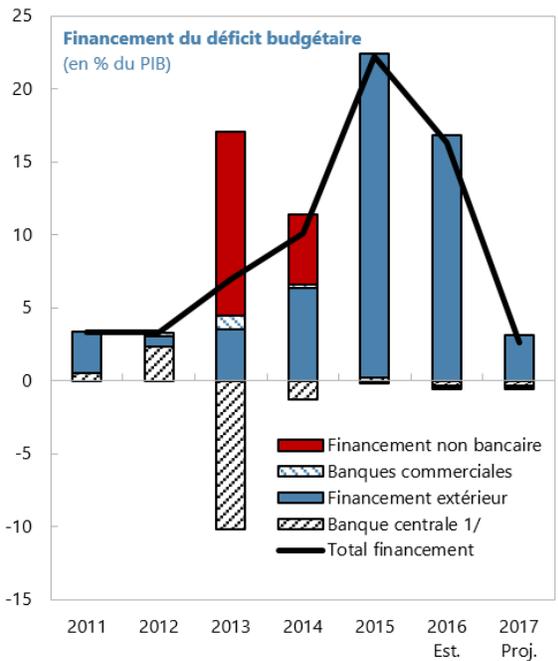
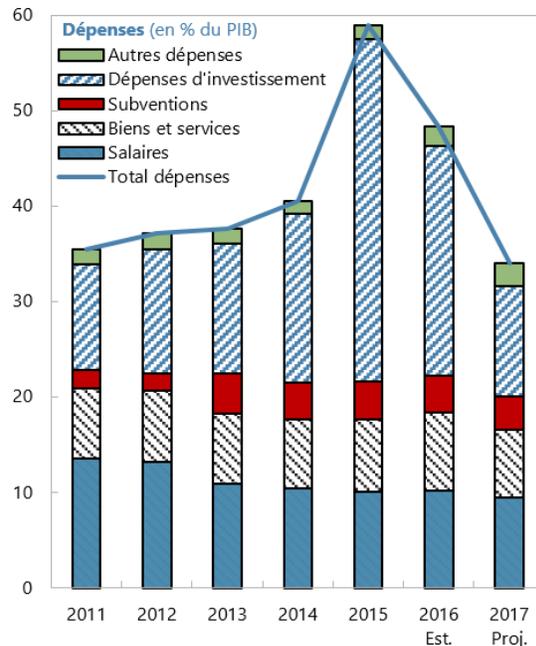
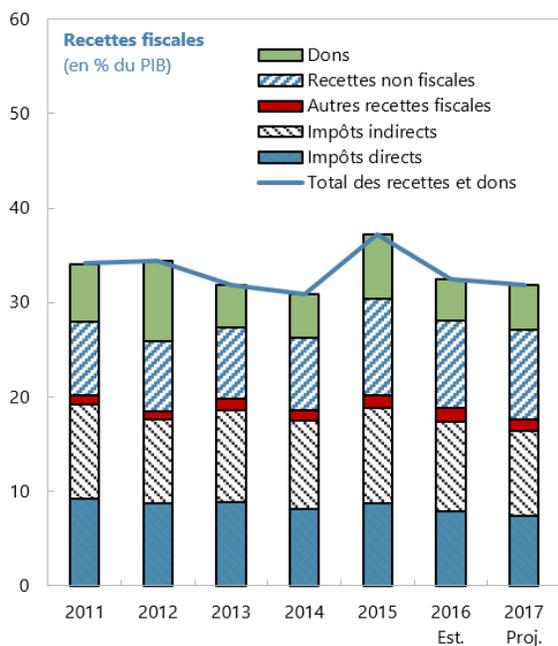
Sources : autorités de Djibouti; estimations des services du FMI.

Graphique 6. Djibouti : secteur extérieur, 2011–21



Sources : autorités de Djibouti; estimations des services du FMI.

Graphique 7. Djibouti : opérations financières de l'administration centrale, 2011-17



Sources : autorités de Djibouti; estimations des services du FMI.

1/ Produits accumulés de la privatisation.

Tableau 1. Djibouti : principaux projets d'investissement, 2016

Projet	Coût total (millions de \$US)	État d'avancement	Financement	Source de financement
Principaux projets d'investissements ayant fait l'objet d'un contrat				
<i>Eau</i>				
Aqueduc avec l'Éthiopie	322	En cours	Dettes garanties par l'État	Banque EXPORT-IMPORT CHINE
Usine de dessalement d'eau	63	Pré-démarrage	Dons	UE
Rénovation des infrastructures d'adduction d'eau, phase 2	33	En cours	Dettes garanties par l'État	AFESD
<i>Énergie</i>				
Énergie géothermique	31	Pré-démarrage	Dettes publiques	AID, FAD, BAD, AFD, FEM, SEFA
Réseau énergétique Jabanhas	65	Pré-démarrage	Dettes garanties par l'État	AFESD, KFAED
Oléoduc vers l'Éthiopie	1.550	Pré-démarrage	Formule CET (construction-exploitation-transfert)	capitaux américains privés
<i>Transports</i>				
Ligne ferroviaire Addis Abeba - Djibouti	490	Achévé	Dettes garanties par l'État	Banque EXPORT-IMPORT CHINE
Port de Goubet	64	En cours	Dettes garanties par l'État	Banque EXPORT-IMPORT CHINE
Port de Tadjourah	68	En cours	Dettes garanties par l'État	AFESD, FSD, OPEC
Route Tadjourah - Balho	80	Entamé	Dettes publiques	KFAED
Port polyvalent de Doraleh	580	En cours	Dettes publiques	Banque EXPORT-IMPORT CHINE
<i>Autres</i>				
Agriculture, élevage et pêche	66	En cours	Dons/ CGE	BAD
Urbanisation et logement	23	En cours	Dons/ CGE	AFESD, FSD
Infrastructures sociales	105	En cours	Dons/ CGE	BAD, AID, AFESD, Banque mondiale
Éducation et santé	147	En cours	Dons/ CGE	BAD, BID
Télécommunications/câble sous-marin	69	En cours	Dettes garanties par l'État	AFD
Autres secteurs	21	En cours	Dons/ CGE	
Projets d'investissements prévus				
Électrification de la ligne ferroviaire Addis Abeba - Djibouti	24		Dettes garanties par l'État	Banque EXPORT-IMPORT CHINE
Nouvel aéroport international de Djibouti (Bicidley)	450		Dettes garanties par l'État	Banque EXPORT-IMPORT CHINE
Aéroport international Obock (Ras Siyan)	200		IDE	Banque EXPORT-IMPORT CHINE
Route Tadjourah-Galafi	600		Dettes publiques	Banque EXPORT-IMPORT INDE
Route Djibouti-Galileh	580		Dettes publiques	Banque EXPORT-IMPORT CHINE
Gazoduc pour gaz naturel liquéfié (GNL)	3.000		IDE	Chine
Terminal pétrolier brut de Damerjog	200		Dettes garanties par l'État	Chine
Source : autorités de Djibouti.				

Tableau 2. Djibouti : matrice d'évaluation des risques

Source de risque	Probabilité relative	Impact si le risque se concrétise	Avis des services du FMI sur les réponses à apporter
Risques mondiaux			
Ralentissement de la croissance mondiale par rapport aux prévisions, en particulier : fort ralentissement en Chine et ses répercussions.	Faible à court terme; moyenne par la suite	Fort : le financement et l'exécution des grands projets d'investissement en souffrirait. Un affaiblissement de l'activité portuaire entraînerait une baisse de la croissance économique dans son ensemble.	Diversifier l'économie et les sources de financement des investissements.
Risque accentué de fragmentation/bouleversements sécuritaires dans certaines parties du Moyen-Orient, de l'Afrique, et de l'Europe, entraînant une forte hausse des flux de migrants, avec de graves répercussions au niveau mondial.	Forte	Fort : l'investissement direct étranger et l'activité économique dans son ensemble en souffriraient.	Diversifier l'économie pour mieux absorber les chocs. Rechercher l'assistance des bailleurs de fonds.
Réduction des services financiers par les banques internationales/régionales.	Forte	Fort : les flux de la balance des paiements seraient affectés, avec un impact négatif sur l'activité économique et l'intermédiation	Renforcer la surveillance financière et la mise en œuvre des obligations réglementaires par les établissements financiers, notamment en matière de LBC/FT.
Risques particuliers au pays			
Ralentissement de la croissance ou récession en Éthiopie.	Moyenne	Fort : l'Éthiopie est le principal client des ports de Djibouti, et compte tenu de sa taille, exerce une grande influence sur l'économie de Djibouti.	Encourager la diversification de l'activité économique pour réduire la dépendance à l'égard des structures portuaires. Développer les réseaux commerciaux vers de nouveaux marchés en Afrique.
Importante dette extérieure garantie par l'État des entreprises publiques.	Forte	Fort : importants passifs éventuels pour le budget.	Établir une fonction de gestion des risques budgétaires au Ministère des Finances pour identifier et évaluer les risques budgétaires que présentent les entreprises publiques, réformer les entreprises publiques pour améliorer leur rentabilité.
Efficiences et rendements de l'investissement public inférieurs aux prévisions.	Moyenne-forte	Fort : repli de la croissance par rapport aux projections, creusement du déficit budgétaire, et hausse du surendettement.	Renforcer les capacités de gestion des projets et de la dette, améliorer le climat des affaires.

1/ La matrice d'évaluation des risques (MER) présente des événements qui pourraient significativement altérer la trajectoire de référence (scénario le plus susceptible de se concrétiser, selon l'avis des services du FMI). La probabilité relative est l'évaluation subjective, par les services du FMI, des risques pesant sur la référence (« faible » indiquant une probabilité inférieure à 10 %, « moyenne » entre 10 et 30 %, et « forte » entre 30 et 50 %). Cette matrice illustre l'avis des services du FMI sur les sources de risques et sur le niveau global d'inquiétude au moment des entretiens avec les autorités. Certains risques peuvent ne pas être mutuellement exclusifs mais interdépendants et se concrétiser simultanément. « Court terme » et « moyen terme » signifient que ces risques pourraient se concrétiser respectivement dans l'année ou dans les trois années à venir

Tableau 3. Djibouti : principaux indicateurs économiques et financiers, 2014–21

	2014	2015	Est.		Proj.			2021
			2016	2017	2018	2019	2020	
Comptes nationaux			(variation annuelle en pourcentage)					
PIB réel	6,0	6,5	6,5	7,0	7,0	7,0	6,0	6,0
Prix à la consommation (moyenne annuelle)	2,9	2,1	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Prix à la consommation (fin de période)	2,8	1,9	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Épargne et investissement			(en pourcentage du PIB)					
Investissement en capital fixe	34,9	50,8	44,3	33,2	32,9	34,0	33,6	33,9
Privé	17,3	14,9	20,1	23,5	25,0	24,6	23,3	22,5
Administration centrale	17,7	35,9	24,1	9,7	7,9	9,4	10,4	11,3
Épargne nationale brute	9,8	19,0	15,6	12,3	13,6	15,0	15,7	16,3
Solde épargne/investissement	-25,1	-31,8	-28,6	-20,9	-19,3	-19,0	-18,0	-17,6
Administration centrale			(en pourcentage du PIB)					
Recettes et dons	30,9	37,2	32,5	30,8	29,9	29,3	28,8	28,4
Recettes fiscales	18,6	20,1	18,8	17,6	17,8	17,8	17,7	17,7
Recettes non fiscales	7,6	10,2	9,2	9,5	9,1	8,6	8,2	7,8
Dons	4,7	6,9	4,5	3,7	3,0	3,0	2,9	2,9
Dépenses	40,5	58,9	48,3	32,4	30,6	30,2	30,3	30,4
Dépenses courantes	22,9	23,0	24,2	22,6	22,8	20,8	19,9	19,1
Dépenses d'investissement	17,7	35,9	24,1	9,7	7,8	9,4	10,4	11,3
sur ressources intérieures	6,9	10,0	4,5	3,6	2,9	4,5	4,7	5,0
sur ressources extérieures	10,8	25,9	19,6	6,2	4,8	4,9	5,6	6,3
Solde global (base engagements)	-9,6	-21,7	-15,8	-1,5	-0,6	-0,9	-1,5	-2,0
Variations des arriérés	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	0,0	0,0
Solde global (base caisse)	-10,1	-22,2	-16,3	-2,0	-1,1	-1,3	-1,5	-2,0
Financement	10,1	22,2	16,3	2,0	1,1	1,3	1,5	2,0
Intérieur	3,7	0,1	-0,5	-1,4	-0,2	0,0	0,0	0,0
Extérieur	6,4	22,2	16,8	3,4	1,2	1,3	1,5	2,0
Décaissements	7,4	23,1	17,7	4,2	2,2	2,3	3,0	3,7
Amortissements	-1,1	-0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-1,2	-2,1	-2,8
Autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,6	1,1
Pour mémoire : Solde global hors grands projets	-4,0	-0,9	-0,4	0,3	-1,1	-1,3	-1,5	-2,0
Secteur monétaire			(variation annuelle en pourcentage de la monnaie au sens large)					
Monnaie au sens large	6,5	19,0	8,0	8,7	8,3	8,3	8,3	8,3
Avoirs extérieurs nets	-1,3	14,4	4,2	5,8	3,6	3,6	3,5	3,4
Avoirs intérieurs nets	7,9	4,7	3,8	3,0	4,7	4,7	4,7	4,9
dont créances (nettes) sur le secteur public	6,2	0,9	-0,6	-1,7	-0,2	0,0	0,0	0,0
créances sur le secteur privé	4,1	4,3	2,3	1,9	5,1	5,0	5,1	5,2
Crédit au secteur privé (en % du PIB)	32,9	33,5	32,4	31,0	32,2	33,2	34,4	35,6
Couverture caisse d'émission (en %) 1/	110	107	109	109	109	109	109	109
Secteur extérieur			(en millions de dollars)					
Solde des transactions courantes	-399	-549	-542	-436	-444	-483	-497	-531
(en % du PIB)	-25,1	-31,8	-28,6	-20,9	-19,3	-19,0	-18,0	-17,6
Dette extérieure contractée et garantie par l'État	792	1.197	1.606	1.814	2.008	2.213	2.402	2.559
(en % du PIB)	49,9	69,3	84,8	86,9	87,3	87,3	86,8	84,7
Investissement direct étranger	153	124	172	226	265	290	310	363
(en % du PIB)	9,6	7,2	9,1	10,8	11,5	11,4	11,2	12,0
Exportations de biens et services	511	588	665	712	766	821	899	963
Importations de biens et services	-1.022	-1.342	-1.381	-1.313	-1.356	-1.461	-1.561	-1.679
Réserves officielles brutes	381	355	373	419	435	455	476	499
(en mois d'importations de biens et de services de l'année suivante)	3,4	3,1	3,4	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3
Avoirs extérieurs bruts des banques commerciales	903	1.157	1.227	1.300	1.378	1.461	1.549	1.642
(en mois d'importations de biens et de services de l'année suivante)	8,1	10,1	11,2	11,5	11,3	11,2	11,1	10,7
Taux de change (FDJ/US\$, fin de période)	177,7	177,7	177,7	...	...	...	...	...
Taux de change effectif réel (moyenne annuelle, 2005=100)	96,4	102,7	103,8	...	...	...	...	...
(variation en %; dépréciation -)	0,5	6,6	1,1	...	...	...	...	...
Pour mémoire								
PIB nominal (en millions de francs Djibouti)	282.228	306.896	336.649	371.021	408.902	450.651	492.021	537.189
PIB nominal (en millions de dollars)	1.588	1.727	1.894	2.088	2.301	2.536	2.769	3.023
PIB nominal par habitant (en dollars)	1.691	1.788	1.908	2.046	2.193	2.351	2.497	2.657
Population (en millions)	0,939	0,966	0,993	1,020	1,049	1,078	1,109	1,138

1/ Ratio du total des actifs bruts - passifs de la Banque centrale (hors dépôts de l'État auprès de la Banque centrale).

Sources : autorités de Djibouti; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 4. Djibouti : opérations financières de l'administration centrale, 2014–21
(en millions de francs Djibouti)

	2014	2015	Est. 2016	Proj.				
				2017	2018	2019	2020	2021
Recettes et dons	87.326	114.222	109.424	114.444	122.358	132.089	141.874	152.653
Recettes fiscales	52.600	61.779	63.349	65.438	72.985	80.038	87.164	95.036
Impôts directs	22.941	26.724	26.541	27.338	30.101	33.013	36.081	39.494
Impôts indirects et autres	29.660	35.055	36.808	38.100	42.884	47.025	51.082	55.542
Impôts indirects	26.485	31.280	31.948	33.750	36.980	40.519	43.979	47.787
Autres impôts	3.175	3.775	4.860	4.350	5.903	6.506	7.103	7.755
Recettes non fiscales	21.527	31.323	31.062	35.132	37.069	38.643	40.207	41.918
Intérieures	8.684	13.037	11.777	13.227	15.163	16.737	18.302	20.013
Extérieures	12.843	18.286	19.285	21.905	21.905	21.905	21.905	21.905
Dons	13.199	21.120	15.013	13.874	12.304	13.409	14.503	15.698
Projets de développement	9.521	8.474	6.500	7.282	10.819	11.924	13.018	14.213
Appui budgétaire	3.678	12.646	8.513	6.592	1.485	1.485	1.485	1.485
Dépenses	114.392	180.805	162.750	120.108	124.958	136.060	149.156	163.411
Dépenses courantes	64.566	70.685	81.607	83.979	93.266	93.557	98.089	102.488
Salaires et autres dépenses	29.561	31.023	34.212	35.482	38.247	41.207	43.957	46.866
Salaires et cotisations	26.432	27.748	30.846	32.016	34.467	37.085	39.505	42.057
Subventions au logement	3.129	3.275	3.366	3.466	3.780	4.122	4.452	4.809
Biens et services	20.245	22.999	27.702	26.148	26.890	27.818	28.885	29.938
Dépenses civiles	16.577	19.055	22.789	20.413	21.058	21.857	22.781	23.690
Dépenses militaires	3.668	3.944	4.913	5.735	5.831	5.961	6.105	6.248
Maintenance	1.456	1.320	1.403	1.403	1.489	1.640	1.791	1.956
Transferts	10.955	12.239	12.767	13.096	13.596	14.096	14.596	15.096
Intérêts	892	1.747	4.630	7.049	12.165	7.829	7.807	7.487
Prêts à l'administration centrale	892	796	4.630	7.049	7.357	1.441	1.418	1.361
Grands projets	0	951	0	0	4.807	6.389	6.389	6.127
Ligne ferroviaire	0	447	0	0	4.807	5.244	5.244	4.982
Aqueduc	0	503	0	0	0	1.145	1.145	1.145
Dépenses courantes financées sur ressources extérieures	1.456	1.357	893	801	880	967	1.052	1.146
Dépenses d'investissement	49.827	110.120	81.143	36.129	31.693	42.503	51.067	60.923
financées sur ressources intérieures	19.368	30.704	15.188	13.176	12.012	20.279	23.371	26.859
financées sur ressources extérieures	30.459	79.416	65.955	22.953	19.681	22.223	27.696	34.063
Dons	9.521	8.474	6.500	7.282	10.819	11.924	13.018	14.213
Prêts à l'administration centrale	3.767	5.377	5.943	7.282	8.862	10.300	14.677	19.850
Grands projets	17.171	65.565	53.512	8.389	0	0	0	0
Ligne ferroviaire	0	53.922	33.480	0	0	0	0	0
Aqueduc	17.171	11.643	20.032	8.389	0	0	0	0
Solde global (base engagement)	-27.066	-66.582	-53.326	-5.664	-2.601	-3.971	-7.281	-10.758
Variations des arriérés	-1.416	-1.698	-1.700	-1.700	-1.700	-1.700	0	0
Solde global (base caisse)	-28.482	-68.280	-55.026	-7.364	-4.301	-5.671	-7.281	-10.758
Financement	28.482	68.280	55.026	7.364	4.301	5.671	7.281	10.758
Intérieur	10.524	193	-1.685	-5.337	-724	-187	-187	-156
Financement bancaire	-3.024	318	-1.560	-5.212	-599	-62	-62	-31
Banque centrale	-3.600	682	-1.082	-4.705	-62	-62	-62	-31
Banques commerciales	576	-364	-478	-507	-538	0	0	0
Financement non bancaire	13.548	-125	-125	-125	-125	-125	-125	-125
Extérieur	17.958	68.087	56.711	12.701	5.025	5.858	7.468	10.914
Décaissements	20.938	70.942	59.455	15.671	8.862	10.300	14.677	19.850
Prêts à l'administration centrale	3.767	5.377	5.943	7.282	8.862	10.300	14.677	19.850
Grands projets	17.171	65.565	53.512	8.389	0	0	0	0
Ligne ferroviaire	0	53.922	33.480	0	0	0	0	0
Aqueduc	17.171	11.643	20.032	8.389	0	0	0	0
Amortissements	-2.979	-2.854	-2.744	-2.970	-4.286	-5.308	-10.094	-15.104
Prêts à l'administration centrale	-2.979	-2.854	-2.744	-2.970	-4.286	-5.308	-5.724	-6.364
Grands projets	0	0	0	0	0	0	-4.370	-8.740
Ligne ferroviaire	0	0	0	0	0	0	-4.370	-8.740
Aqueduc	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	0	0	0	0	450	867	2.885	6.168
<i>Pour mémoire</i>								
Solde global (hors grands projets)	-11.312	-2.716	-1.513	1.025	-4.301	-5.671	-7.281	-10.758

Sources : autorités de Djibouti; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 5. Djibouti : opérations financières de l'administration centrale, 2014–21
(en pourcentage du PIB)

	2014	2015	Est.		Proj.			
			2016	2017	2018	2019	2020	2021
Recettes et dons	30,9	37,2	32,5	30,8	29,9	29,3	28,8	28,4
Recettes fiscales	18,6	20,1	18,8	17,6	17,8	17,8	17,7	17,7
Impôts directs	8,1	8,7	7,9	7,4	7,4	7,3	7,3	7,4
Impôts indirects et autres	10,5	11,4	10,9	10,3	10,5	10,4	10,4	10,3
Impôts indirects	9,4	10,2	9,5	9,1	9,0	9,0	8,9	8,9
Autres impôts	1,1	1,2	1,4	1,2	1,4	1,4	1,4	1,4
Recettes non fiscales	7,6	10,2	9,2	9,5	9,1	8,6	8,2	7,8
Intérieures	3,1	4,2	3,5	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7
Extérieures	4,6	6,0	5,7	5,9	5,4	4,9	4,5	4,1
Dons	4,7	6,9	4,5	3,7	3,0	3,0	2,9	2,9
Projets de développement	3,4	2,8	1,9	2,0	2,6	2,6	2,6	2,6
Appui budgétaire	1,3	4,1	2,5	1,8	0,4	0,3	0,3	0,3
Dépenses	40,5	58,9	48,3	32,4	30,6	30,2	30,3	30,4
Dépenses courantes	22,9	23,0	24,2	22,6	22,8	20,8	19,9	19,1
Salaires et autres dépenses	10,5	10,1	10,2	9,6	9,4	9,1	8,9	8,7
Salaires et cotisations	9,4	9,0	9,2	8,6	8,4	8,2	8,0	7,8
Subventions au logement	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Biens et services	7,2	7,5	8,2	7,0	6,6	6,2	5,9	5,6
Dépenses civiles	5,9	6,2	6,8	5,5	5,1	4,9	4,6	4,4
Dépenses militaires	1,3	1,3	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2
Maintenance	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Transferts	3,9	4,0	3,8	3,5	3,3	3,1	3,0	2,8
Intérêts	0,3	0,6	1,4	1,9	3,0	1,7	1,6	1,4
Prêts à l'administration centrale	0,3	0,3	1,4	1,9	1,8	0,3	0,3	0,3
Grands projets	0,0	0,3	0,0	0,0	1,2	1,4	1,3	1,1
Ligne ferroviaire	0,0	0,1	0,0	0,0	1,2	1,2	1,1	0,9
Aqueduc	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2	0,2
Dépenses courantes financées sur ressources extérieures	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Dépenses d'investissement	17,7	35,9	24,1	9,7	7,8	9,4	10,4	11,3
financées sur ressources intérieures	6,9	10,0	4,5	3,6	2,9	4,5	4,7	5,0
financées sur ressources extérieures	10,8	25,9	19,6	6,2	4,8	4,9	5,6	6,3
Dons	3,4	2,8	1,9	2,0	2,6	2,6	2,6	2,6
Prêts à l'administration centrale	1,3	1,8	1,8	2,0	2,2	2,3	3,0	3,7
Grands projets	6,1	21,4	15,9	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Ligne ferroviaire	0,0	17,6	9,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aqueduc	6,1	3,8	6,0	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Solde global (base engagement)	-9,6	-21,7	-15,8	-1,5	-0,6	-0,9	-1,5	-2,0
Variations des arriérés	-0,5	-0,6	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4	0,0	0,0
Solde global (base caisse)	-10,1	-22,2	-16,3	-2,0	-1,1	-1,3	-1,5	-2,0
Financement	10,1	22,2	16,3	2,0	1,1	1,3	1,5	2,0
Intérieur	3,7	0,1	-0,5	-1,4	-0,2	0,0	0,0	0,0
Financement bancaire	-1,1	0,1	-0,5	-1,4	-0,1	0,0	0,0	0,0
Banque centrale	-1,3	0,2	-0,3	-1,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Banques commerciales	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Financement non bancaire	4,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Extérieur	6,4	22,2	16,8	3,4	1,2	1,3	1,5	2,0
Décaissements	7,4	23,1	17,7	4,2	2,2	2,3	3,0	3,7
Prêts à l'administration centrale	1,3	1,8	1,8	2,0	2,2	2,3	3,0	3,7
Grands projets	6,1	21,4	15,9	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Ligne ferroviaire	0,0	17,6	9,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aqueduc	6,1	3,8	6,0	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortissements	-1,1	-0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-1,2	-1,2	-2,8
Prêts à l'administration centrale	-1,1	-0,9	-0,8	-0,8	-1,0	-1,2	-1,2	-1,2
Grands projets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9	-1,6
Ligne ferroviaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9	-1,6
Aqueduc	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,6	1,1
<i>Pour mémoire</i>								
Solde global (hors grands projets)	-4,0	-0,9	-0,4	0,3	-1,1	-1,3	-1,5	-2,0

Sources : autorités de Djibouti; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 6. Djibouti : balance des paiements, 2014–21

(en millions de dollars, sauf indication contraire)

	2014	2015	Est.		Proj.			
			2016	2017	2018	2019	2020	2021
Compte courant	-399	-549	-542	-436	-444	-483	-497	-531
Balance commerciale	-511	-754	-716	-601	-590	-639	-662	-715
Exportations	511	588	665	712	766	821	899	963
Biens	129	134	136	146	156	167	178	190
Services	382	455	529	566	610	655	721	774
<i>dont</i> : services aux bases militaires étrangères	188	222	266	283	301	321	342	364
Importations	-1.022	-1.342	-1.381	-1.313	-1.356	-1.461	-1.561	-1.679
Biens	-803	-1.076	-1.107	-1.049	-1.080	-1.164	-1.244	-1.338
<i>dont</i> : biens d'investissement	-300	-492	-521	-412	-401	-441	-476	-523
Services	-218	-266	-274	-264	-276	-297	-317	-340
Revenu	94	133	113	114	123	134	141	160
<i>dont</i> : revenu lié aux bases militaires	72	103	109	123	123	123	123	123
Transferts courants	19	73	61	51	23	23	24	24
Privés	-13	15	15	15	15	16	16	17
Publics	32	57	47	36	7	7	7	7
Compte de capital et compte financier	322	453	562	492	461	503	519	553
Transfert de capital	65	94	39	45	65	71	77	84
Investissement direct étranger	153	124	172	226	265	290	310	363
Investissement de portefeuille	0	29	0	0	0	0	0	0
Secteur public	113	418	414	214	200	210	193	164
Décaissements	165	445	449	243	245	264	278	278
Amortissements	-53	-27	-35	-29	-44	-54	-85	-115
Banques commerciales	-9	-212	-46	-48	-50	-52	-55	-57
Autres investissements	0	0	-18	55	-20	-16	-7	0
Erreurs et omissions	47	77	0	0	0	0	0	0
Solde global (déficit -)	-30	-19	20	56	17	21	21	22
Financement	30	19	-20	-56	-17	-21	-21	-22
Banque centrale	25	22	-20	-50	-17	-21	-21	-22
Actif	30	26	-19	-46	-16	-20	-21	-22
Passif	-5	-4	-2	-5	0	0	0	0
Financement exceptionnel	5	-4	0	-6	0	0	0	0
Pour mémoire								
Compte courant (en % du PIB)	-25,1	-31,8	-28,6	-20,9	-19,3	-19,0	-18,0	-17,6
Avoirs extérieurs bruts de la Banque centrale (en millions de dollars US)	381	355	373	419	435	455	476	499
En mois d'importations de biens et services de l'année suivante	3,4	3,1	3,4	3,7	3,6	3,5	3,4	3,3
Couverture caisse d'émission	110,3	106,5	109,0	109,0	109,0	109,0	109,0	109,0
IDE (en % du PIB)	9,6	7,2	9,1	10,8	11,5	11,4	11,2	12,0
Dette extérieure contractée et garantie par l'État								
En millions de dollars US	792	1.197	1.606	1.814	2.008	2.213	2.402	2.559
En pourcentage du PIB	49,9	69,3	84,8	86,9	87,3	87,3	86,8	84,7
En pourcentage des exportations de biens et services	155,2	203,4	241,5	254,6	262,1	269,5	267,0	265,6
Service de la dette								
En millions de dollars US	64	42	68	77	97	111	144	173
En pourcentage du PIB	4,1	2,4	3,6	3,7	4,2	4,4	5,2	5,7
En pourcentage des exportations de biens et services	12,6	7,1	10,3	10,8	12,6	13,5	16,0	17,9

Sources : autorités de Djibouti; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 7. Djibouti : situation monétaire et indicateurs du secteur bancaire, 2014–21

(fin de période, en millions de francs Djibouti, sauf indication contraire)

	2014	2015	Est.		Proj.			
			2016	2017	2018	2019	2020	2021
Monnaie au sens large	234.774	279.444	301.928	328.337	355.567	385.172	416.967	451.419
Monnaie en circulation	27.295	30.817	32.167	35.647	37.998	40.610	43.117	45.792
Dépôts	207.479	248.627	269.761	292.690	317.569	344.562	373.850	405.627
Dépôts à vue	143.928	179.167	194.397	210.920	228.849	248.301	269.406	292.306
Francs Djibouti	82.773	105.447	114.410	124.135	134.686	146.134	158.556	172.033
Monnaie étrangère	61.155	73.721	79.987	86.786	94.163	102.166	110.851	120.273
Dépôts à terme	63.551	69.460	75.364	81.770	88.720	96.261	104.444	113.321
Francs Djibouti	24.292	29.331	31.824	34.529	37.464	40.649	44.104	47.853
Monnaie étrangère	39.259	40.129	43.540	47.240	51.256	55.613	60.340	65.469
Avoirs extérieurs nets	176.140	209.849	221.593	239.010	250.866	263.844	277.346	291.484
Banque centrale	57.879	53.907	57.537	66.458	69.424	73.102	76.882	80.861
Actifs	67.626	63.022	66.313	74.431	77.334	80.951	84.669	88.616
Passifs	9.747	9.115	8.775	7.972	7.911	7.849	7.787	7.756
Banques commerciales	118.260	155.942	164.056	172.552	181.442	190.741	200.464	210.623
Actifs	160.543	205.677	218.018	231.099	244.964	259.662	275.242	291.757
Passifs	42.283	49.735	53.961	58.547	63.522	68.921	74.778	81.133
Avoirs intérieurs nets	58.635	69.595	80.334	89.327	104.702	121.328	139.621	159.935
Créances sur l'État, nettes	1.238	3.337	1.777	-3.435	-4.035	-4.097	-4.159	-4.190
Banque centrale	-3.568	-1.104	-2.186	-6.891	-6.953	-7.015	-7.077	-7.108
Banques commerciales	4.806	4.441	3.963	3.456	2.918	2.918	2.918	2.918
Créances sur le secteur non public	92.765	102.874	109.235	114.890	131.528	149.403	169.162	190.989
Entreprises publiques	5.400	9.364	11.050	11.271	11.440	11.554	11.670	11.787
Secteur privé	87.365	93.510	98.186	103.619	120.088	137.848	157.492	179.202
<i>dont</i> : en monnaie étrangère	18.367	19.659	20.642	21.784	25.247	28.980	33.110	37.675
Compte de capital	-24.214	-26.641	-29.545	-32.728	-34.231	-35.943	-37.740	-39.627
Autres postes, nets	-11.155	-9.976	-1.133	10.600	11.440	11.965	12.358	12.763
	(Variations annuelles en pourcentage de la monnaie au sens large)							
Monnaie au sens large	6,5	19,0	8,0	8,7	8,3	8,3	8,3	8,3
Avoirs extérieurs nets	-1,3	14,4	4,2	5,8	3,6	3,6	3,5	3,4
Banque centrale	-2,0	-1,7	1,3	3,0	0,9	1,0	1,0	1,0
Banques commerciales	0,7	16,1	2,9	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4
Avoirs intérieurs nets	7,9	4,7	3,8	3,0	4,7	4,7	4,7	4,9
<i>dont</i> : créances sur l'État, nettes	6,2	0,9	-0,6	-1,7	-0,2	0,0	0,0	0,0
créances sur le secteur non public	4,1	4,3	2,3	1,9	5,1	5,0	5,1	5,2
Pour mémoire								
Banque centrale								
Réserves internationales nettes (en millions de dollars US)	15,4	2,3	11,4	15,2	16,5	18,2	19,9	21,8
Avoirs extérieurs bruts (en millions de dollars US)	380,5	354,6	373,1	418,8	435,1	455,5	476,4	498,6
En pourcentage des dépôts en devises des banques	67,3	55,4	53,7	55,5	53,2	51,3	49,5	47,7
En pourcentage du total des dépôts	32,6	25,3	24,6	25,4	24,4	23,5	22,6	21,8
Système bancaire								
Crédit au secteur privé, variation en % sur 12 mois	8,6	7,0	5,0	5,5	15,9	14,8	14,3	13,8
Ratio dépôts en devises étrangères/total des dépôts	48,4	45,8	45,8	45,8	45,8	45,8	45,8	45,8
Ratio actifs/passifs extérieurs des banques commerciales	1,1	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
Vitesse de circulation de la monnaie	1,2	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2

Sources : autorités de Djibouti; estimations et projections des services du FMI.

Tableau 8. Djibouti : indicateurs de solidité financière, 2010–16

(en pourcentage, sauf indication contraire)

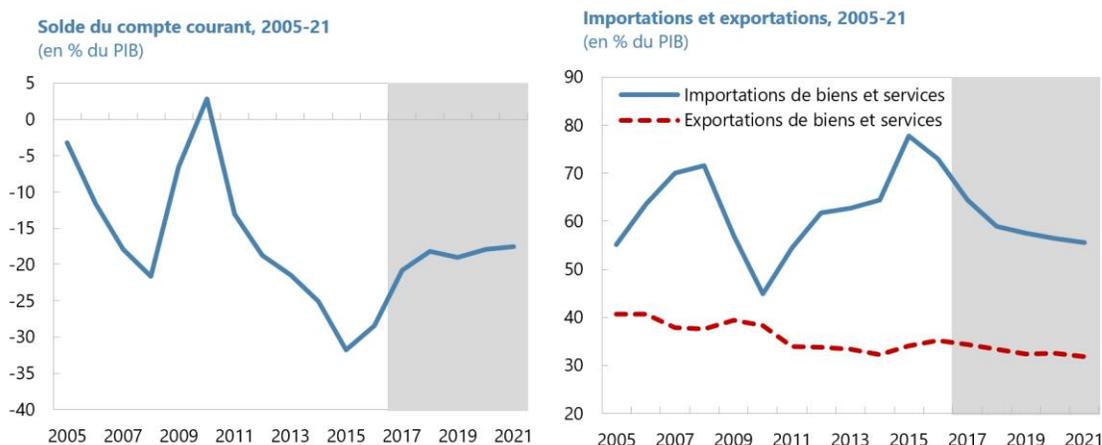
	2010	2011	2012	2013	2014	2015				2016	
						T1	T2	T3	T4	T1	T2
Fonds propres											
Fonds propres de base/actifs pondérés par les risques	12,2	9,4	11,7	9,6	10,7	10,4	10,6	10,6	12,5	12,7	13,4
Fonds propres réglementaires/actifs pondérés par les risques	12,2	9,4	11,7	9,6	10,7	10,4	10,6	10,6	12,5	12,7	13,4
Qualité des actifs											
Prêts improductifs/prêts bruts	8,3	9,4	11,4	14,5	18,0	20,3	22,5	22,3	22,1	22,9	22,6
Prêts improductifs nets de provisions/fonds propres	15,9	17,3	13,3	37,7	48,2	67,7	81,8	73,5	61,2	59,1	59,4
Provisions pour prêts improductifs	75,1	77,0	82,0	67,8	62,4	55,4	52,1	53,7	56,9	55,8	55,2
Banques dépassant la limite maximale auprès d'un seul emprunteur	5	7	9	10	11	11	11	11	11	10	10,0
Produit et rentabilité											
Rendement des actifs (ROA)	1,1	1,0	1,3	1,2	0,7	0,2	0,4	0,5	0,6	0,3	0,4
Rendement des fonds propres (ROE)	26,9	26,6	27,5	28,5	15,7	5,4	8,9	11,4	13,4	5,2	8,3
Marge d'intérêt par rapport au produit brut	75,6	78,6	59,6	67,4	61,2	58,6	58,6	66,0	75,4	50,8	81,9
Dépenses hors intérêt par rapport au produit brut	56,8	49,7	37,6	59,1	55,3	69,2	57,2	66,2	70,5	78,0	81,0
Dépenses salariales par rapport aux dépenses hors intérêt	59,7	56,6	61,0	41,8	48,4	53,9	43,7	61,8	73,4	42,7	42,6
Liquidité											
Actifs liquides/total des actifs	65,1	61,2	64,0	64,6	60,4	61,1	59,5	61,0	60,5	64,6	62,9
Actifs liquides/passifs à court terme	120,7	112,3	128,0	110,8	94,5	91,3	92,3	92,2	90,1	97,9	87,7
Actifs liquides/dépôts à vue et d'épargne	211,0	213,2	202,0	251,6	266,9	280,7	253,6	273,7	286,7	299,8	396,6
Actifs liquides/total des dépôts	76,8	73,6	80,0	82,3	79,9	78,6	76,4	77,0	78,1	82,8	80,7

Sources : Banque centrale de Djibouti et estimations des services du FMI.

Appendice I. Djibouti : évaluation du secteur extérieur

Le dispositif de caisse d'émission demeure approprié. Il a contribué à soutenir la confiance dans l'économie et donne une meilleure prévisibilité à la gestion des transactions internationales — aspect important, compte tenu du rôle essentiel de plate-forme de transbordement joué par Djibouti. Même si la méthode EBA-lite indique une surévaluation du taux de change réel, l'ampleur de celle-ci est sujette à de fortes incertitudes. Les échanges extérieurs de Djibouti étant essentiellement constitués d'importations de produits alimentaires et pétroliers de base et d'exportations de services portuaires et de services aux bases militaires, ils sont peu susceptibles d'être sensibles aux fluctuations du taux de change réel. Pour renforcer la compétitivité extérieure, le meilleur moyen est donc de réduire les coûts élevés de la conduite des affaires et d'améliorer la gouvernance et le climat des investissements. Les autorités partagent globalement la teneur de l'évaluation et des recommandations de politique générale des services du FMI, qui coïncident avec leurs politiques visant à renforcer la compétitivité au moyen de réformes structurelles.

1. Le déficit des transactions extérieures courantes de Djibouti s'est considérablement creusé depuis 2010, pour atteindre 32 % du PIB en 2015, suite à la flambée des investissements. Cette détérioration est due à une forte augmentation des importations alimentée par une flambée des investissements du secteur public et par une intensification de l'IDE. En 2016, ce déficit devrait légèrement se résorber, puis diminuer ensuite à moyen terme pour se situer à 18 % du PIB, à mesure que se ralentiront les investissements. La croissance des importations (de biens et services) devrait ralentir, selon les projections, à 4 % par an en moyenne sur la période 2017–21, sous l'effet de l'essoufflement des investissements et des faibles cours mondiaux des produits hors pétrole, tandis que la croissance des exportations devrait être de 8 % par an, grâce au développement des services liés aux transports et aux bases militaires; la croissance des services de transports s'explique en partie par les projets portuaire et ferroviaire de grande envergure qui devraient devenir opérationnels dans un avenir proche. Les emprunts extérieurs liés aux projets et l'IDE continueront de financer le déficit du compte des transactions courantes.

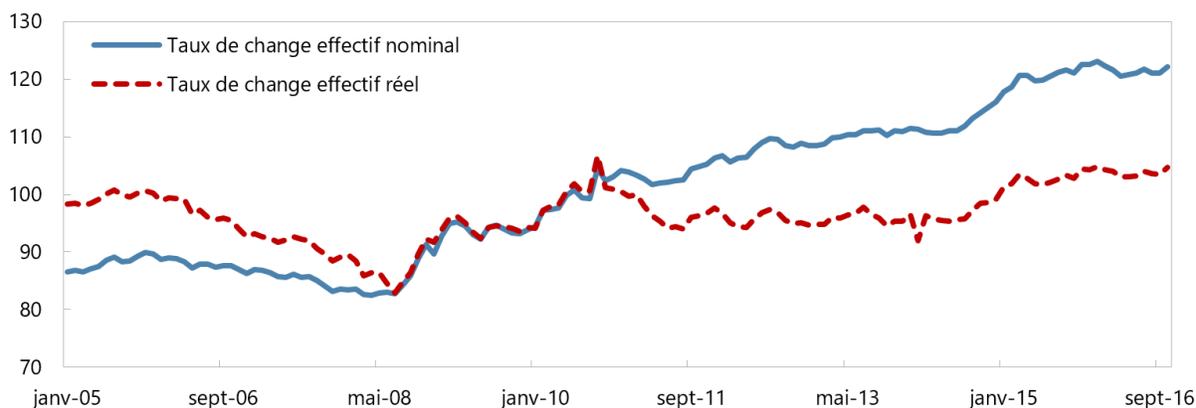


Sources : autorités de Djibouti et estimations des services du FMI.

2. Le taux de change effectif réel (TCER) de Djibouti s'est apprécié d'environ 7,7 % depuis 2014. Cette appréciation est due essentiellement à la hausse du TCEN, qui s'explique en partie par la force du dollar (auquel est rattaché le franc Djibouti) par rapport aux principales devises et aux partenaires commerciaux de Djibouti.

3. L'évaluation du taux de change réel repose sur le modèle d'évaluation du solde extérieur du FMI (modèle EBA-lite) qui recourt aux méthodes du compte courant et de la viabilité extérieure¹. Comme le prévoit le modèle EBA-lite, la présente évaluation faite pour Djibouti au moyen de la méthode du compte courant prend en considération la nature provisoire de la flambée actuelle d'investissements et d'importations liées à ces investissements, qui s'atténuera à mesure qu'arriveront à leurs termes, dans les années qui viennent, les projets de grande envergure à l'origine de cette flambée. En conséquence, les variables sont ajustées pour exclure cette flambée temporaire des investissements du compte courant réel, du compte courant ajusté des variables explicatives (importations et solde budgétaire), et de l'écart de politique (budgétaire) en 2015 (année de base de l'évaluation)². L'élasticité du compte courant par rapport au TCER est estimée au moyen du modèle EBA-lite : les élasticités des importations et des exportations reposent sur une régression de panel transfrontalière, et l'élasticité globale est calculée en utilisant les parts des importations et des exportations de Djibouti.

Taux de change nominal et effectif (2005-16)
(2010=100)



Sources : autorités de Djibouti et estimations des services du FMI.

4. La méthode ajustée du compte courant semble indiquer une surévaluation du taux de change de 24 % en 2015. L'analyse modélisée EBA indique une norme de compte courant de -5,0 % du PIB pour le compte des transactions courantes³. En appliquant l'élasticité estimée du

¹ Voir la note méthodologique sur le modèle EBA-lite, FMI 2016. <http://www.imf.org/external/pp/ppindex.aspx>

² S'agissant des variables de politique générale, du fait que l'impact de la flambée des investissements sur le déficit budgétaire est temporaire, il n'impose pas de changement de politique (et ne contribue donc pas à l'écart de politique) : l'essoufflement des investissements permettra au déficit de se résorber et d'atteindre la valeur souhaitée sans qu'aucune mesure discrétionnaire ne soit prise au niveau de la politique.

³ La norme de compte courant est le niveau du compte courant qui coïncide avec les fondamentaux et les valeurs souhaitées. L'écart de politique est l'écart entre les politiques effectives d'un pays et ses politiques optimales et «le compte courant ajusté» (produit du niveau des fondamentaux économiques et des coefficients du panel de régression EBA). Le panel de régression, estimé à partir d'un échantillon d'environ 146 pays sur la période 1995–2012,

solde de compte courant par rapport au taux de change réel de -0,20, l'ajustement du taux de change réel qui serait nécessaire pour éliminer l'écart entre la norme et le compte courant réel est estimé à 24 % (tableau 1). Cette estimation est toutefois sujette à des incertitudes, en particulier du fait que les principaux paramètres (coefficients de régression) à la base du calcul de l'ajustement du taux de change selon le modèle EBA-lite reposent sur des estimations groupées, qui ne tiennent pas compte des effets spécifiques au pays. En outre, l'ajustement réalisé pour éliminer le caractère temporaire de la flambée des investissements est une approximation et peut ne pas totalement appréhender l'effet de cette flambée, en raison des limites des données (les importations pétrolières liées aux investissements, par exemple, ne sont pas prises en considération dans l'ajustement).

Évaluation du solde extérieur (EBA-Lite)			
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)			
Indicateur	Méthode CC	Méthode VE	
PEG nette		-80.7 ^{1/}	-59.6 ^{2/}
Compte courant, réel	-9.8 (2015)	-17.5 (2021)	-17.5 (2021)
Écart de politique	-0.2		
Norme de compte courant	-5	-11.5	-8.5
Écart de compte courant	-4.8	-6	-9.1
Écart de taux de change réel (pourcentage)	24.1	28.9	43.4

1/ En maintenant la PEG nette au niveau des projections à fin 2016.
2/ En parvenant au niveau de PEG nette de fin 2015 en 2026.
Sources : autorités de Djibouti et calculs des services du FMI.

5. La méthode de la viabilité extérieure semble indiquer une surévaluation plus importante du taux de change réel⁴. La méthode de la viabilité extérieure évalue la viabilité de la position extérieure d'un pays en comparant le solde du compte des transactions courantes (en % du PIB) escompté à moyen terme, avec le compte courant qui permettrait de stabiliser le ratio AEN-PIB (position extérieure) à un point de référence donné. Dans l'hypothèse d'un point de référence égal à la position extérieure projetée pour 2016, qui tient compte de la forte hausse des emprunts extérieurs cette année-là⁵. Dans ce scénario, l'ajustement nécessaire du compte courant implique une surévaluation du taux de change réel de 29 %. Toutefois, compte tenu des passifs extérieurs nets élevés à fin 2016 (-81 % du PIB), et du fait que le pays est exposé à un fort risque de surendettement selon l'AVD pour pays à faible revenu, il semble qu'une réduction des passifs extérieurs nets s'impose. Dans l'une des hypothèses éventuelles, où l'objectif de position extérieure serait le niveau de fin 2015 (-60 % du PIB) à atteindre sur une période de dix ans, la surévaluation du

comporte un ensemble de «fondamentaux traditionnels», de «facteurs financiers», de «facteurs cycliques/temporaires», et d'éléments de régression liés à la politique, la plupart de ces variables étant calculées comme un écart du pays par rapport à sa contrepartie «monde».

⁴ La méthode de la viabilité extérieure est appliquée avec l'année 2016 pour année de base.

⁵ Dans la méthode de la viabilité extérieure, l'écart de compte courant est égal aux prévisions de compte courant à cinq ans (2021), déduction faite du niveau (norme) de compte courant qui permettrait de stabiliser la position AEN-PIB au niveau de référence choisi. L'écart de TCER est la variation du taux de change nécessaire pour combler l'écart de compte courant.

taux de change réel serait de l'ordre de 43 %. Même si une réduction des passifs extérieurs nets est souhaitable, la valeur cible de la position extérieure et le délai pour y parvenir sont un choix de politique générale⁶. La méthode de la viabilité extérieure intègre l'impact de la flambée des investissements, car elle tient compte de l'impact du financement de cette flambée par l'emprunt. À cet égard, l'ajustement du taux de change (ou surévaluation) nécessaire pour maintenir ou abaisser le niveau de la position extérieure est exagéré, dans la mesure où la flambée des investissements et les emprunts qui y sont liés s'estomperont à moyen terme, comme l'escompte le gouvernement.

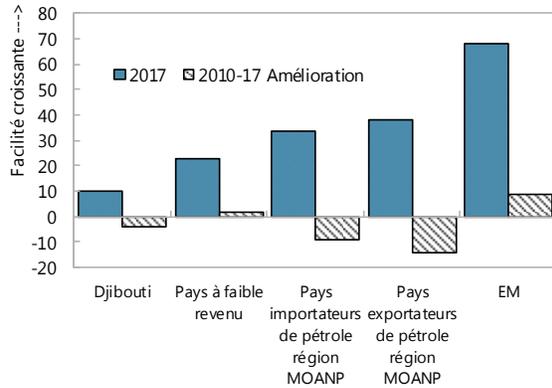
6. Le compte des transactions courantes est vraisemblablement peu sensible aux fluctuations du taux de change réel. Djibouti est fortement tributaire des importations de produits alimentaires et autres produits de première nécessité, et les possibilités de production sont très limitées par des facteurs autres que les prix (climat); en conséquence les importations ne présentent pas d'élasticité par rapport aux fluctuations du taux de change. En outre, les principales sources de devises — services portuaires et redevances de location des bases militaires — ne sont pas sensibles aux fluctuations du taux de change, car elles s'inscrivent toutes deux dans des contrats à long terme. C'est pour cette raison qu'afin d'améliorer la compétitivité extérieure de l'économie, il convient de procéder à des réformes structurelles qui visent à abaisser le coût des services, tels que l'électricité, l'eau, et les télécommunications, et à améliorer le climat des affaires et des investissements, plutôt que de compter uniquement sur les fluctuations du taux de change nominal.

7. L'économie est entravée par un environnement des affaires qui n'est pas compétitif et de plus amples efforts sont nécessaires pour se rapprocher de pays qui obtiennent de meilleurs résultats. Dans le rapport d'enquête *Doing Business* de la Banque mondiale, Djibouti obtient un mauvais classement et a connu très peu d'améliorations ces cinq dernières années. Le pays se plaçait à la 171^e place sur 190 pays, au classement du rapport *Doing Business* de 2017. Les coûts de production sont élevés, avec des tarifs de l'électricité qui sont parmi les plus élevés au monde. Djibouti est classé en très mauvaises positions dans plusieurs grands domaines, tels que l'exécution des contrats et la protection des investisseurs, l'obtention de prêts bancaires, la création d'entreprises, le raccordement au réseau électrique, et le transfert de propriété (graphique 3 et tableau 2), ce qui nuit à la compétitivité et décourage l'investissement du secteur privé. Les autorités reconnaissent ces lacunes et prévoient d'y remédier en ouvrant une centrale pour améliorer l'approvisionnement en électricité, en rationalisant la fiscalité des entreprises, et en créant des établissements de formation technique et professionnelle, ainsi qu'en rendant opérationnel le guichet unique récemment mis en place.

⁶ Compte tenu du faible impact du taux de change réel sur le compte des transactions courantes, cela implique une importante surévaluation du taux de change. En revanche, compte tenu du rattachement de la caisse d'émission de Djibouti au dollar, la mesure nécessaire qui en découle est un ajustement du déficit.

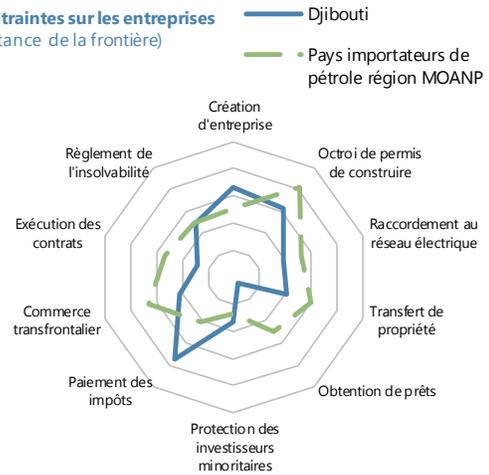
Djibouti : indicateurs du climat des affaires et de la gouvernance

Facilité de faire des affaires 1/
(rang centile)

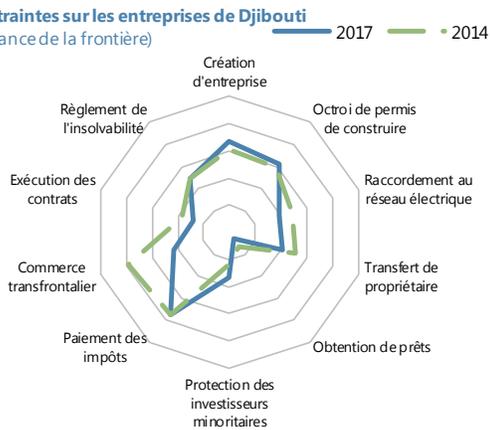


1/ L'année et le classement se rapportent à la date du rapport *Doing Business* (2010 : 183 pays; 2017 : 190 pays).
Sources : rapports *Doing Business* (2010, 2017) de la Banque mondiale et calculs des services du FMI. EM = pays émergents

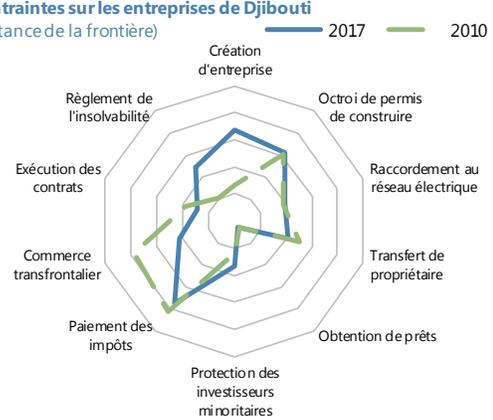
Contraintes sur les entreprises
(distance de la frontière)



Contraintes sur les entreprises de Djibouti
(distance de la frontière)



Contraintes sur les entreprises de Djibouti
(distance de la frontière)



Conduite des affaires à Djibouti 1/		
Indicateur	Classement en 2014 (189 pays)	Classement en 2017 (190 pays)
Facilité de faire des affaires	160	171
Création d'entreprise	127	172
Raccordement au réseau électrique	144	172
Obtention de prêts	180	181
Exécution des contrats	163	184

1/ L'année et le classement se rapportent à la date du rapport *Doing Business* .
Sources : rapports *Doing Business* (2014, 2017) de la Banque mondiale.

8. Les réserves internationales sont suffisantes. Des volants de réserves sont nécessaires pour amortir d'éventuels chocs économiques, compte tenu du manque de diversité des exportations et du fait que l'élasticité du compte des transactions courantes par rapport aux fluctuations du taux de change réel est vraisemblablement faible, puisque ces transactions se limitent essentiellement à l'utilisation des services portuaires par l'Éthiopie, aux recettes issues des services fournis, et aux loyers versés par les bases militaires étrangères. En même temps, la forte dépendance du pays à l'égard des importations de produits alimentaires et pétroliers entraîne une faible élasticité des prix des importations. En conséquence, tout ajustement aux chocs sur les exportations et aux fortes variations des prix des importations par le biais de fluctuations du taux de change réel sera vraisemblablement faible. Les autres difficultés éventuelles du compte extérieur pourraient provenir de la hausse projetée du service de la dette, et pourraient aussi se concrétiser si l'important déficit budgétaire ne se résorbait pas conformément aux projections. Selon la méthode d'évaluation du niveau approprié de réserves dans les pays soumis à des contraintes de crédit, qui compare les coûts et les avantages marginaux de la détention de réserves, le niveau optimal de réserves pour Djibouti est estimé à l'équivalent de 3,1 mois d'importations à fin 2016⁷; le coût de détention de ces réserves (6,15 %) est représenté par une estimation du produit marginal du capital (rendement net de l'utilisation des réserves pour investir en avoirs réels) pour Djibouti, tel que présenté dans le document de politique générale du FMI de mars 2016 intitulé «*Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposals*». Compte tenu des limites des données, l'estimation du produit marginal du capital à Djibouti est sujet à des incertitudes, et le niveau optimal de réserves est relativement sensible aux variations du produit marginal/coût de détention des réserves. Par exemple, un coût de détention des réserves de 5 % et de 7 %, plutôt que de 6,15 %, correspondrait à un niveau optimal de réserves de l'équivalent de 4,3 mois et de 2,5 mois, respectivement. À titre de comparaison, le niveau effectif des réserves à fin 2016 est estimé à 3,4 mois d'importations. Dans

⁷ Ce chiffre est supérieur aux 2,2 mois estimés dans les consultations de 2015 au titre de l'article IV, en raison du récent creusement du déficit budgétaire et d'une révision à la baisse de la croissance de la demande extérieure.

le cadre du dispositif de caisse d'émission, Djibouti doit maintenir au minimum 100 % de sa couverture de réserves, qui, à fin 2016, était estimée à 109 %⁸.

9. Les perspectives du secteur extérieur à moyen terme sont mitigées, compte tenu des risques baissiers considérables. Compte tenu du manque de diversification, un ralentissement des échanges internationaux ou un choc défavorable à la croissance en Éthiopie pourraient sérieusement nuire à la balance des paiements. De fortes hausses des prix alimentaires et pétroliers mondiaux pourraient aussi être une source de difficultés. En outre, des risques de surendettement pourraient survenir si la flambée des investissements de ces dernières années ne s'estompait pas et continuait d'être financée par des emprunts extérieurs non concessionnels, ou si les projets ne parvenaient pas à produire un taux de rendement économique satisfaisant. Du côté haussier, une parfaite mise en œuvre des réformes économiques destinées à améliorer la gouvernance et le climat des investissements, une conjoncture extérieure favorable, et un ralentissement des investissements, entraîneraient une forte croissance et une position extérieure stable.

10. Les autorités partagent globalement la teneur de l'évaluation et des recommandations de politique générale des services du FMI, qui coïncident avec leurs politiques visant à renforcer la compétitivité au moyen de réformes structurelles.

⁸ La couverture de réserves nécessaire est définie comme étant le ratio des avoirs extérieurs bruts de la Banque centrale par rapport à la somme de la monnaie de réserve et des dépôts de l'État auprès de la Banque centrale.

Appendice II. Croissance inclusive : dimensions relatives à la répartition des revenus et au genre

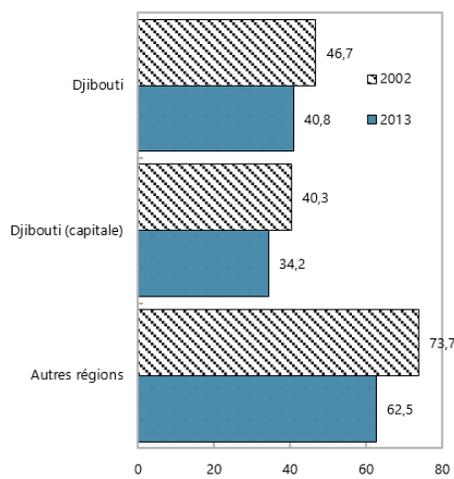
La présente note analyse dans quelle mesure les caractéristiques de la croissance économique de Djibouti contribuent à réduire la pauvreté et quels sont leurs effets sur la répartition des revenus, puis examine les politiques susceptibles de rendre la croissance plus inclusive. Elle porte sur la période 2002–13, pour laquelle existent des enquêtes comparables auprès des ménages. Selon ses principales conclusions, le niveau global de pauvreté a régressé à Djibouti ces dix dernières années, mais rien ne semble indiquer qu'il y ait eu de nettes améliorations en termes à la fois d'égalité et d'inclusion. Les inégalités restent profondes et ne cessent de se creuser. La croissance n'a pas été inclusive, car elle a essentiellement bénéficié aux revenus les plus élevés, tandis que les plus pauvres n'ont cessé de s'appauvrir en termes relatifs. Pour réduire davantage la pauvreté et améliorer l'inclusion, il conviendrait non seulement d'assurer une croissance forte et soutenue, mais aussi de créer des opportunités dans les secteurs qui présentent un fort potentiel de revenu pour les plus pauvres. Mener des politiques sociales mieux ciblées et veiller à une meilleure répartition régionale des dépenses contribueraient aussi à réduire la pauvreté et à améliorer l'inclusion.

A. Croissance et pauvreté

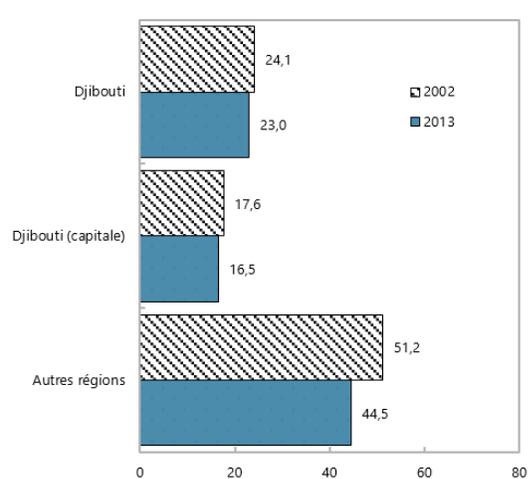
1. **La croissance économique de Djibouti a été de 4 % par an en moyenne ces dix dernières années, mais n'a pas entraîné de réduction visible de la pauvreté.** L'incidence de la pauvreté reste forte à Djibouti, malgré une croissance économique modérée ces dix dernières années. Après une aggravation considérable de la pauvreté à la fois en termes absolus et relatifs de 1996 à 2002, le taux global de pauvreté a régressé entre 2003 et 2012, pour passer de 47 à 41 %, tandis que l'extrême pauvreté n'a connu qu'un recul négligeable, passant de 24 à 23 % (DISED, 2013) (graphique 1).
2. **Malgré la petite taille du pays, les niveaux de pauvreté varient considérablement d'une région à l'autre, et sont plus forts dans les zones rurales que dans les centres urbains.** En 2013, dans la ville de Djibouti, capitale du pays, le taux de pauvreté globale s'établissait à 34 % et le taux d'extrême pauvreté à 17 %, tandis que dans le reste du pays, essentiellement dans les régions rurales, ces taux étaient respectivement de 63 et 45 % (DISED, 2013). Les régions de Ali Sabieh et Obock connaissent les taux de pauvreté les plus forts.
3. **Les inégalités au niveau de la consommation des ménages sont profondes et ne cessent de se creuser.** L'enquête de 2013 réalisée par le gouvernement auprès des ménages évalue l'indice de Gini à 0,44, soit une aggravation par rapport à 0,39 en 2002, un indice de 0 représentant l'égalité parfaite et un indice de 1 l'inégalité absolue (DISED 2013). À en juger par l'indice de Gini, l'inégalité est plus prononcée dans les zones rurales que dans la capitale, bien que les écarts soient faibles. Sur la période 2002–13, les deux déciles les plus riches de la population ont vu leurs parts de la consommation globale augmenter, tandis que tous les autres déciles ont vu leurs parts diminuer.

Djibouti : Pauvreté et inégalités

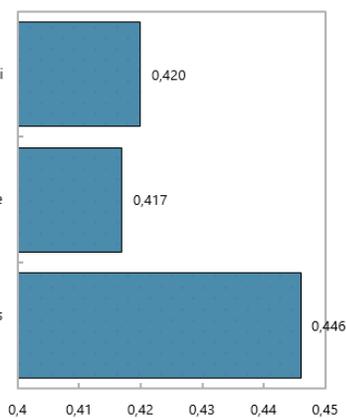
Pauvreté globale



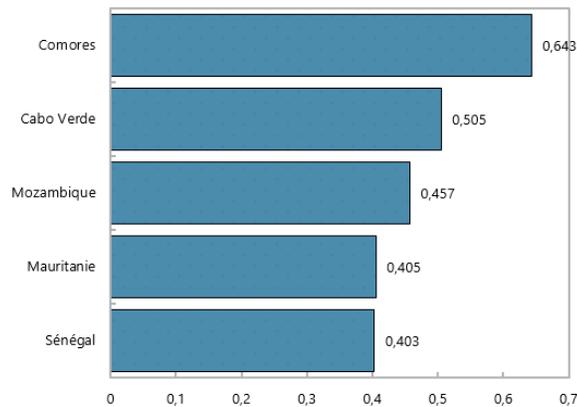
Extrême pauvreté



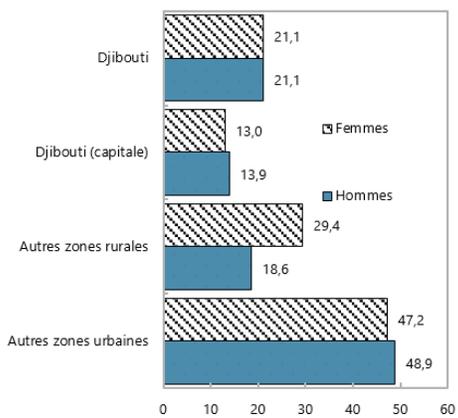
Indice de Gini



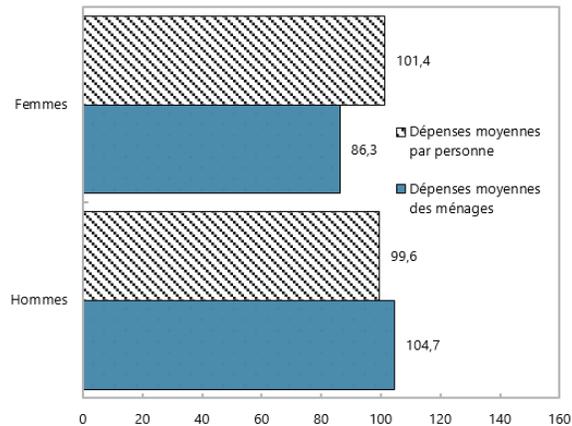
Principaux pays comparables



Pauvreté (pourcentage)



Dépenses



Source : DISED.

4. Le genre n'est pas un facteur important dans la pauvreté. Le taux d'extrême pauvreté s'établit à 21 % dans tous les ménages, qu'ils soient dirigés par une femme ou par un homme. Aucune différence significative n'est constatée dans les taux de pauvreté entre les ménages tenus par un homme et ceux tenus par une femme dans la capitale et les zones rurales. En même temps, il existe une très nette différence dans les autres zones urbaines, où le taux de pauvreté des ménages dont le chef est une femme est de 29 %, contre 19 % chez les ménages dont le chef est un homme. Les dépenses moyennes par personne sont globalement équivalentes dans les deux types de ménages.

5. Toutefois, l'inégalité hommes-femmes reste prononcée. Seules 29 % des femmes âgées de 15 à 64 ans participent au marché du travail, contre 54 % des hommes. La faiblesse des taux d'alphabétisme et d'instruction réduit l'activité des femmes. Seules 54 % des femmes ayant suivi un cursus universitaire d'au moins trois ans sont sur le marché du travail, contre 76 % des hommes. Même si le niveau global d'alphabétisme féminin est de 53 % contre 67 % pour les hommes, il n'est, dans les zones rurales, que de 20 %. Djibouti a le plus fort ratio de mortalité maternelle de la région et l'un des plus élevés au monde.

6. Le taux de chômage est l'un des plus forts au monde. Il s'est établi à 39 % en 2015, selon l'enquête la plus récente sur l'emploi et le secteur informel (DISED, 2015). Il est beaucoup plus élevé chez les femmes (49 %) que chez les hommes (34 %), et dans les zones rurales (59 %) que dans les centres urbains (37 %). La croissance économique a été portée par des investissements intensifs dans les ports et activités portuaires, qui n'ont créé que peu d'emplois et n'ont eu que peu de retombées. La plupart des emplois créés ont été pourvus par des expatriés, en raison de la faiblesse du niveau de compétences au niveau national. Les autres activités demeurent peu développées. Le secteur de l'agriculture, source primaire de subsistance dans la plupart des pays à faible revenu, est limité en raison d'un climat défavorable. Les activités à la fois de services — principal moteur de la croissance ces dernières années — et de travaux publics sont potentiellement à forte intensité de main-d'œuvre, mais ne représentent que 13 % des emplois formels. L'environnement des affaires reste difficile en raison des coûts élevés, de la bureaucratie, et de l'accès limité au financement. Du fait de l'incapacité de l'économie à générer une croissance suffisante de l'emploi, il est d'autant plus nécessaire d'entreprendre des réformes pour répartir les bienfaits de la croissance.

7. La situation démographique de Djibouti est problématique. Le faible taux d'activité de la population en âge de travailler, qui s'explique notamment par un faible taux d'activité des femmes, accroît la dépendance à l'égard de la population active. La population est relativement jeune — près de 75 % des Djiboutiens ont moins de 35 ans —, d'où une grande partie de la population active constituée de nouveaux venus sur le marché du travail qui souvent ne disposent pas des compétences nécessaires pour obtenir un emploi. Le chômage des jeunes est beaucoup plus élevé que le taux de chômage global de la population. En bref, la faible création d'emplois, conjuguée au manque de compétences professionnelles, entraînent l'impossibilité de répondre aux besoins du marché du travail. Cette situation est encore exacerbée par les flux de migrants des pays voisins vers Djibouti, alimentés par la crise régionale des réfugiés.

8. L'analyse des données relatives à la pauvreté et à la croissance demeure limitée, du fait de l'insuffisance des données et de l'absence de statistiques plus représentatives. En 2013, les autorités ont actualisé l'enquête de 2012 auprès des ménages (EDAM-2012), ainsi que les calculs des principaux indicateurs de pauvreté, en recourant à une nouvelle méthodologie et de nouveaux seuils (EBC-2013). De même, en 2015, elles ont publié les résultats d'une nouvelle enquête sur l'emploi et le secteur informel (EESI, 2015). La Banque mondiale apporte son appui à la Direction de la statistique et des études démographiques (DISED) pour l'enquête sur les revenus et les dépenses des ménages. L'objectif est de produire des indicateurs fiables, à la fois au niveau national et sous forme désagrégée par région, genre, état de vulnérabilité, etc. L'objectif ultime est d'améliorer les systèmes de suivi du bien-être des populations pour pouvoir guider les décisions de politique générale.

B. Courbes d'incidence de la croissance

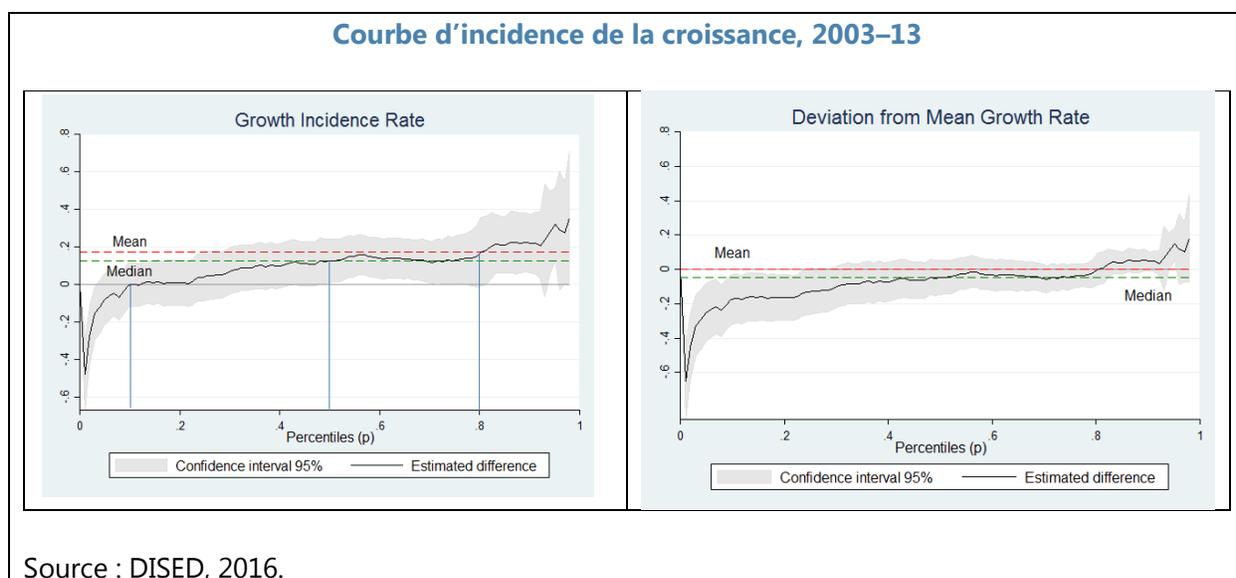
9. La croissance est considérée inclusive lorsque ses bienfaits sont largement partagés par toutes les couches de la population. Bien qu'il n'existe aucune définition universelle, la croissance inclusive se rapporte en général à une croissance qui assure l'égalité des chances tandis que des politiques sociales remédient aux inégalités de résultats, de sorte que toutes les couches de la société puissent équitablement partager les bienfaits de cette croissance. La croissance est inclusive si elle est forte, soutenue dans la durée, et généralisée à tous les secteurs; si elle est source d'opportunités d'emplois productifs; et si elle bénéficie à une grande partie de la population d'un pays. D'autres dimensions de la croissance inclusive portent sur l'égalité des genres, la diversification régionale, et l'autonomisation des pauvres. La croissance inclusive implique également des institutions plus représentatives de tous.

10. Il est possible d'obtenir une mesure dynamique de la nature inclusive de la croissance à partir des courbes d'incidence de la croissance (CIC). Ces courbes permettent de déterminer la mesure dans laquelle chaque décile de la répartition des revenus des ménages bénéficie de la croissance. En traçant les CIC, l'axe vertical représente le taux de croissance des dépenses de consommation, et l'axe horizontal représente les percentiles de ces dépenses de consommation. Ces courbes illustrent la façon dont la consommation évolue dans le temps à chaque percentile. La partie de la courbe située au-dessus du seuil de zéro de la croissance des dépenses montre les déciles de la population qui bénéficient de la croissance, et la partie de la courbe située en dessous de ce seuil de zéro montre les déciles de la population dans lesquels la consommation a été négative, malgré la croissance globale de la consommation. La partie de la courbe située au-dessus de sa valeur médiane montre les déciles de la population qui bénéficient de la croissance relativement plus que le ménage moyen. La partie de la courbe située en dessous de sa valeur médiane, mais qui reste au-dessus du seuil de zéro, montre les déciles de la population qui bénéficient aussi de la croissance, mais dans une moindre mesure que le ménage moyen.

11. À Djibouti, la croissance a bénéficié à la plupart des personnes situées dans la partie moyenne et la partie haute de la répartition de la consommation. Sur la période 2003–13, la consommation des ménages a, en moyenne, augmenté. La valeur médiane de la courbe est située

au-dessus de zéro, portée par la partie moyenne et la partie haute de la répartition (du 3^e au 10^e décile) (graphique 2). La courbe d'incidence de la croissance révèle une pente positive, ce qui indique un creusement des inégalités au cours de cette période. Cette tendance est visible, mais peut ne pas être statistiquement significative, car l'intervalle de confiance de 95 % semble indiquer que le taux de croissance de la consommation pourrait ne pas être statistiquement différent de zéro. Ce résultat global pourrait néanmoins cacher des différences significatives entre les zones rurales et les zones urbaines, ainsi qu'entre les ménages dirigés par les hommes et ceux dirigés par les femmes.

12. La courbe d'incidence de la croissance indique que la consommation des couches les plus pauvres de la population a régressé. Sur la période 2002–13, le décile le plus bas de la CIC est situé en dessous du seuil de consommation zéro, ce qui indique que les 10 % les plus pauvres de la population ont enregistré une baisse de leur consommation. En conséquence, la pauvreté chez les plus pauvres s'est encore aggravée en termes absolus. De même, l'intervalle de confiance de 95 % de part et d'autre de la courbe croise l'axe horizontal à plusieurs reprises, en particulier les 5^e et 8^e déciles, semblant indiquer que l'évolution de la consommation, même dans des groupes de revenus plus élevés, pourrait aussi avoir été négative.



13. Les écarts de la CIC par rapport au taux médian de croissance de la consommation aident à mieux comprendre l'effet de la croissance sur la répartition des revenus à Djibouti.

Pour les 80 % les plus bas dans la répartition des revenus, la courbe se situe en dessous de l'axe horizontal du seuil médian de la croissance de la consommation. Pour eux, le taux de croissance de la consommation a été inférieur au taux de croissance médian. Autrement dit, la consommation de 80 % des ménages a progressé plus lentement que celle des 20 % des ménages les plus aisés. Cela indique qu'en termes relatifs, la croissance globale de la consommation s'est accompagnée d'inégalités de consommations plus marquées, bien que tous les ménages, à l'exception de 5 % d'entre eux, aient connu une croissance positive de leur consommation. La CIC semble également indiquer que pour les 20 % des ménages les plus faibles (en termes de consommation), il est

d'avantage certain qu'ils ont connu une croissance de leur consommation inférieure à la médiane de Djibouti, puisque l'intervalle de confiance de 95 % est en dessous du seuil médian de consommation. Enfin, pour les 20^e aux 80^e percentiles, même si la CIC indique encore une détérioration de la nature inclusive de la croissance, cette détérioration peut ne pas être statistiquement significative.

14. L'analyse des caractéristiques de la croissance djiboutienne sous l'angle de la répartition des revenus aboutit aux conclusions suivantes : i) la croissance et la consommation ont progressé sur la période 2002-13; ii) la pauvreté globale a reculé, mais l'extrême pauvreté n'a pas bougé; iii) les inégalités, telles que mesurées par l'indice de Gini, se sont creusées; iv) selon les courbes d'incidence de la croissance, la croissance n'a pas été inclusive, car elle a bénéficié essentiellement aux ménages situés dans la partie haute de la répartition de la consommation. Ces résultats ont une signification statistique relativement faible.

C. Politiques destinées à améliorer la nature inclusive de la croissance

15. Une croissance économique globale soutenue est une condition sine qua non pour réduire encore la pauvreté. Un certain nombre d'études confirment qu'une croissance soutenue est un facteur clé pour améliorer le caractère inclusif de la croissance. Dans les pays en développement, la croissance du revenu moyen explique 70% de la réduction de la pauvreté à court terme. Il a également été montré que des périodes prolongées de croissance sont solidement associées à une plus grande égalité dans la répartition des revenus.

16. Une attention particulière doit être accordée à la dimension de la croissance relative à la répartition des revenus. Un creusement des inégalités peut annuler et même être supérieur à l'impact bénéfique d'une hausse donnée des revenus sur la réduction de la pauvreté. Selon de récentes estimations reposant sur un vaste ensemble de pays en développement, la réduction de la pauvreté dans un pays provient pour deux tiers de la croissance, et pour le tiers restant d'une plus grande égalité. Une augmentation des revenus de 1 % n'entraîne, dans les pays où les inégalités sont les plus fortes, qu'une réduction de la pauvreté de 0,6 %, tandis que dans les pays où les inégalités sont les plus faibles, elle aboutit à une réduction de la pauvreté de 4,3 %.

17. La diversification de l'économie peut contribuer à une croissance plus inclusive. La diversification est essentielle pour que Djibouti développe les secteurs qui présentent de forts potentiels de croissance et d'emploi, tels que le tourisme et la pêche, et réduise les risques d'une trop forte dépendance à l'égard d'un seul secteur (celui des services) qui n'a essentiellement qu'un seul client (l'Éthiopie). Dans ce but, il est indispensable d'entreprendre des réformes de grande envergure visant à améliorer le climat des affaires.

18. Des politiques publiques bien conçues sont également décisives pour promouvoir une croissance inclusive. Premièrement, les politiques sociales doivent viser à apporter un dispositif de protection contre l'extrême pauvreté et les chocs qui pénalisent les groupes les plus pauvres et vulnérables. Deuxièmement, les réformes budgétaires doivent entraîner le niveau de recettes nécessaire pour que l'État puisse se permettre ce dispositif de protection sociale. Dans le cas de

Djibouti, un moyen efficace d'accroître les recettes budgétaires serait de repenser le système d'incitations aux investissements, pour élargir l'assiette fiscale. Troisièmement, les ménages pauvres pourraient être mieux protégés à court terme si les ressources étaient réorientées vers des mesures ciblées, par le biais notamment de programmes de travaux publics.

19. Des institutions plus représentatives de tous se sont aussi avérées être importantes pour assurer une croissance plus inclusive. Des institutions qui garantissent l'État de droit, assurent un accès approprié aux services publics, et protègent la propriété et la liberté de contrat, pour l'ensemble de la population sans aucune discrimination, se sont avérées être des accélérateurs de croissance qui contribuent à la rendre plus inclusive.

20. Des politiques cohérentes du marché du travail sont également nécessaires pour améliorer la nature inclusive de la croissance. Les défis que constituent la croissance, la création d'emplois, et l'inclusion, sont interdépendants : créer des opportunités d'emplois productifs dans l'ensemble de l'économie est un moyen déterminant pour entraîner une croissance inclusive. À Djibouti, la création d'opportunités d'emplois et l'augmentation de la productivité dans les zones rurales, en particulier dans les domaines de la pêche, du tourisme, et des infrastructures, permettraient d'accélérer la croissance de la consommation chez les ménages les plus pauvres. En outre, les programmes de formation professionnelle et de développement des compétences permettraient d'améliorer l'employabilité de la population en âge de travailler.

21. L'approfondissement du secteur financier au moyen de politiques qui améliorent l'accès des plus pauvres aux services financiers permettrait de dégager une croissance plus inclusive. Le développement du secteur financier accroît généralement les revenus des ménages les plus pauvres, alors que les inégalités d'accès aux marchés financiers peuvent réduire les revenus, en empêchant les investissements en capital physique et humain. À Djibouti, la plupart des habitants n'ont pas accès au système financier formel et les possibilités de réformes sont considérables. Des réformes visant à considérablement développer et élargir la disponibilité du crédit pourraient comporter des mesures d'encouragement et de promotion de la microfinance et d'autres mécanismes de financement rural, ainsi qu'un développement du partage des informations sur le crédit.

Bibliographie

Direction de la statistique et des études démographiques (DISED), 2013, *Enquête djiboutienne auprès des ménages pour les indicateurs sociaux – Budget et consommation* (EDAM-BC, 2013), www.dised.dj.

DISED, 2013, *Évolution des phénomènes de la pauvreté et des inégalités en Djibouti, 2002–2013*.

_____, 2015, *Enquête sur l'emploi et le secteur informel* (EESI, 2015).

_____, 2016, EDAM and EBC databases.

World Bank, 2016, *PovCalNet*. Available at : <http://iresearch.worldbank.org/PovcalNet>.



DJIBOUTI

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2016 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — ANNEXE D'INFORMATION

Préparé par

Le département Moyen-Orient et Asie centrale
(en consultation avec d'autres départements et avec la
Banque mondiale)

TABLE DES MATIÈRES

RELATIONS AVEC LE FMI	2
COLLABORATION ENTRE LA BANQUE MONDIALE ET LE FMI	5
QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE	7

RELATIONS AVEC LE FMI

(Décembre 2016)

Date d'admission

29 décembre 1978; article VIII

Compte des ressources générales :

	Millions de DTS	% quote-part
Quote-part	31,80	100,00
Avoirs du FMI en monnaie nationale	26,70	83,95
Position dans la tranche de réserve	5,13	16,15

Département des DTS :

	Millions de DTS	% allocation
Location cumulative nette	15,16	100,00
Avoirs	1,50	9,89

Encours des achats et des prêts :

	Millions de DTS	% quote-part
Accords au titre de la FEC	18,91	59,46

Accords financiers les plus récents :

Type	Date de l'accord	Date d'expiration	Montant approuvé (millions DTS)	Montant tiré (millions DTS)
FEC ^{1/}	17 sept. 2008	31 mai 2012	22,26	22,26
FEC ^{1/}	18 oct. 1999	17 janv. 2003	19,08	13,63
Accord confirmation	15 avril 1996	31 mars 1999	8,25	7,27

^{1/} Anciennement FRPC.

Projections des paiements au FMI ^{2/}

(millions de DTS, sur la base de l'utilisation présente des ressources et des avoirs actuels en DTS):

	À échoir				
	2017	2018	2019	2020	2021
Principal	3,20	4,45	3,53	3,38	3,09
Commissions/ intérêts	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Total	3,24	4,49	3,56	3,42	3,12

^{2/} Lorsqu'un pays membres à des arriérés au titre d'obligations financières de plus de trois mois, le montant de cet arriéré est indiqué dans la présente section.

Mise en œuvre de l'initiative PPTE : sans objet.

Mise en œuvre de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM) : sans objet.

Mise en œuvre de l'allègement de la dette après une catastrophe (ADAC) : sans objet.

Évaluation des sauvegardes

L'évaluation la plus récente des sauvegardes de la Banque centrale de Djibouti (BCD) a été achevée en 2012. À son terme, il a été recommandé à la BCD de : i) renforcer le dispositif de contrôle indépendant au moyen d'une revue du cadre légal et de l'établissement d'un comité d'audit; ii) renforcer la transparence de ses pratiques d'information financière grâce à la publication en temps opportun des états financiers et à l'adoption des normes internationales d'information financière (IFRS); et iii) établir une fonction d'audit interne pour assurer l'efficacité des contrôles internes. La BCD a avancé dans la mise en application de ces recommandations. De manière plus précise, elle a récemment publié ses états financiers audités pour 2013-15 et les autorités ont confirmé qu'une fonction d'audit interne a été mise en place. Il reste à fournir au FMI les lettres de recommandations traitant des contrôles internes, ainsi que l'exige la politique de sauvegardes.

Régime de change

Djibouti a un régime de caisse d'émission. Le franc de Djibouti est rattaché au dollar EU par une parité fixe de 177,721FD pour 1 dollar EU. Djibouti applique les dispositions de l'article VIII et maintient un régime change libre de restrictions aux paiements et transferts au titre des transactions internationales courantes.

Consultations au titre de l'article IV

Le 4 décembre 2015, le Conseil d'administration du FMI a achevé les consultations de 2015 au titre de l'article IV avec Djibouti selon la procédure de défaut d'opposition (Rapport du FMI No. 16/248).

Participation au PESF

L'évaluation au titre du PESF, notamment l'évaluation du dispositif de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC-FT), a été approuvée par le Conseil d'administration en juin 2009.

Représentant résident

Le FMI compte une Représentation résidente à Djibouti depuis 1998. Depuis février 2015, M. Joseph Karangwa est Représentant résident.

Assistance technique (deux dernières années)

MCM-Revue du cadre de réglementation et supervision de la finance islamique	Novembre 2014
MCM-Gestion des réserves	Janvier 2015
MCM-Amélioration de la capacité de gestion de la dette	Mai 2015
STA-Statistiques monétaire et financières	Juillet 2015
MCM-Gestion des réserves	Septembre 2015
MCM-Mission polyvalente	Octobre 2015
STA-Indice des prix à la consommation	Janvier 2016
STA-Statistiques monétaires et financières	Décembre 2016
MCM/METAC-Plan d'action à moyen terme/Revue du cadre de supervision	Octobre 2016
STA/METAC-Comptes nationaux	Novembre 2016

COLLABORATION ENTRE LA BANQUE MONDIALE ET LE FMI

Plan d'action conjoint, janvier-décembre 2017 (au 31 décembre 2016)			
Titre	Produits	Date d'approbation	Date de prestation envisagée
A. Information mutuelle sur le programme de travail			
Programme de travail de la Banque mondiale pour les 12 mois à venir	Analyses et conseils de politique économique <ul style="list-style-type: none"> • Gestion de l'éducation • Accès à l'éducation et projets de qualité • Capacité de passation de marchés • Renforcement de la responsabilisation pour une mise en œuvre et transparence effectives des dépenses publiques Assistance technique <ul style="list-style-type: none"> • Réforme fiscale et comptes nationaux 	Juin 2012 Mai 2014 Juin 2014 Juin 2014 Mai 2016	Août 2017 Juin 2017 Avril 2017 Avril 2017 Avril 2017
Titre	Produits	Calendrier provisoire de missions	Date de prestation envisagée
Programme de travail du FMI pour les 12 mois à venir	Analyses et conseils de politique macroéconomique <ul style="list-style-type: none"> • Consultations au titre de l'article IV Assistance technique <ul style="list-style-type: none"> • Gestion des réserves • Supervision de la banque islamique • Gestion de la dette • Consolidation du secteur public • Statistiques de finances publiques • Réforme fiscale 	T4 2017 T2 2017 T1 2017 S2 2017 S2 2017 S2 2017 S1 2017	Jan 2018 T2 2017 T2 2017 S2 2017 S2 2017 S2 2017 S1 2017
B. Demandes d'apports au programme de travail			
Demande du FMI à la Banque mondiale	<ul style="list-style-type: none"> • Points périodiques sur les activités • Rapports, données macroéconomiques et financières à partager à intervalle régulier • Participation des servies du FMI à la revue des principaux travaux analytiques 	En cours	
Demande de la Banque mondiale au FMI	<ul style="list-style-type: none"> • Points périodiques sur les activités d'assistance technique 	En cours	

	<ul style="list-style-type: none"> Données macroéconomiques et financières à partager à intervalle régulier 		
C. Accord sur les produits et missions conjoints			
Produits conjoints durant les 12 mois à venir	<ul style="list-style-type: none"> Analyse de viabilité de la dette 	T4 2017	Jan 2018

QUESTIONS D'ORDRE STATISTIQUE

Généralités : Les données communiquées au FMI sont globalement suffisantes pour assurer la surveillance. Des progrès ont certes été réalisés en matière de comptes nationaux, mais leur qualité souffre du caractère inadéquat des sources de données. Des lacunes persistent au regard de la balance des paiements et, dans une moindre mesure, de la dette extérieure. Les données budgétaires sont communiquées avec des retards et il n'y a pas de données agrégées sur les comptes des entreprises publiques ni sur les engagements conditionnels y afférents. Djibouti a commencé à participer au Système général de diffusion des données (SGDD) en février 2012 mais les données ne sont toujours pas communiquées dans l'annuaire des statistiques de finances publiques (*GFS Yearbook*).

Comptabilité nationale : La compilation des statistiques de comptabilité nationale a repris depuis 2012 avec la compilation des estimations de PIB pour 2008–13. Plus récemment, une nouvelle estimation du PIB pour 2013 a été élaborée selon la formule du tableau des ressources et des emplois à partir du SCN 2008 et en intégrant les dernières sources de données. La nouvelle estimation sert de référence pour une nouvelle série de données de PIB qui sera publiée d'ici la fin de 2017. Un recensement de la population a été achevé en 2009, suivi d'une enquête auprès des ménages sur les indicateurs sociaux et les dépenses de consommation, en 2013. Un profil de la pauvreté a ensuite été élaboré et le panier de l'IPC a été révisé. Une nouvelle série d'IPC est disponible depuis janvier 2016.

Secteur extérieur : Des progrès ont été réalisés pour améliorer les statistiques de balance des paiements conformément aux recommandations formulées par les différentes missions d'assistance technique du FMI ces dernières années. Des problèmes ont été relevés en matière d'établissement des statistiques commerciales, de couverture des transactions d'investissement direct dans la balance des paiements, et d'estimation des envois de fonds des travailleurs. Des efforts ont été engagés pour améliorer la couverture, tout récemment pour les transferts privés et des données d'endettement transfrontalier à partir des SBI sont désormais utilisées pour estimer les autres investissements du secteur privé. Cependant, il reste à procéder au basculement du MBP5 au MBP6 et les statistiques de balance des paiements et de dette continuent d'être fournies avec un décalage.

Finances publiques : Les données budgétaires sont disponibles sur une base mensuelle, mais avec un retard important (6 mois de décalage dernièrement). Les dépenses d'investissements financées sur ressources extérieures sont communiquées de façon régulière. En outre, un travail supplémentaire s'impose pour améliorer le recueil de données budgétaires et leur couverture, notamment au niveau institutionnel. Les autorités ont mis en application la classification budgétaire du MSFP 2001/14 après la mission d'AT du FMI de 2009, mais elles ne l'utilisent pas pour l'établissement du TOFE ou la communication des données budgétaires. Il n'y a pas de comptes consolidés du secteur public au-delà de l'administration centrale, y compris pour les engagements en matière de dette des entreprises publiques.

Comptes monétaires : Les statistiques monétaires sont globalement satisfaisantes et couvrent la banque centrale et le bilan global de toutes les banques commerciales. Djibouti a reçu une mission d'AT de statistiques monétaires et financières en juillet 2015 sur les méthodes d'établissement de statistiques monétaires et financières conformément au *Manuel de statistiques monétaires et financières (MSMF)* du FMI. Depuis, la banque centrale a appliqué certaines recommandations, notamment l'instauration d'une sectorisation des entités économiques de Djibouti. Cependant, la majorité des recommandations n'ont pas été mises en pratique, essentiellement pour des raisons de contraintes de personnel au sein de la banque centrale.

Tableau des indicateurs courants nécessaires à l'exercice de la surveillance					
(Décembre 2016)					
	Date de la dernière observation	Date de réception	Fréquence des données ⁷	Fréquence de la communication ⁷	Fréquence de la publication ⁷
Taux de change	na	na	na	na	na
Actifs et passifs de réserves de change des autorités monétaires ¹	Septembre 2016	Octobre 2016	M	M	na
Monnaie centrale	Septembre 2016	Octobre 2016	M	M	M
Monnaie au sens large	Septembre 2016	Octobre 2016	M	M	M
Bilan de la Banque centrale	Septembre 2016	Octobre 2016	M	M	A
Bilan consolidé du système bancaire	Juin 2016	Septembre 2016	M	M	??
Taux d'intérêt ²	Juin 2015	Octobre 2015	M	M	A
Indice des prix à la consommation	Octobre 2016	Novembre 2016	M	M	M
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – Administrations publiques ⁴	Juin 2016	Octobre 2016	M	M	ND
Recettes, dépenses, solde et composition du financement ³ – Administration centrale	Juin 2016	Octobre 2016	M	M	ND
Encours de la dette contractée ou garantie par l'administration centrale ⁵	Juin 2016	Octobre 2016	A	A	ND
Solde extérieur courant	Décembre 2015	Septembre 2016	A	A	A
Exportations et importations de biens et services	Décembre 2015	Septembre 2016	T	T	A
PIB/PNB	Décembre 2015 ⁸	Octobre 2016	A	A	A
Dette extérieure brute	Septembre 2016	Octobre 2016	A	A	I
Position extérieure globale ⁶	Décembre 2015	Juin 2016	A	A	A
<p>1 Inclut les actifs de réserve engagés ou autrement grevés ainsi que les positions dérivées nettes. 2 À la fois taux du marché et taux déterminés par les autorités, y compris taux d'escompte, taux du marché monétaire, taux des bons et autres obligations du Trésor. 3 Financement extérieur et financement intérieur bancaire et non bancaire. 4 Les administrations publiques se composent de l'administration centrale (hors fonds extrabudgétaires et caisses de sécurité sociale), ainsi que des États fédérés et des administrations locales. 5 Y compris la composition par monnaie et par échéance 6 Y compris la position brute de l'actif et du passif financier envers des non-résidents. 7 Quotidienne (Q); hebdomadaire (H); mensuelle (M); bimensuelle (B); trimestrielle (T); annuelle (A); irrégulière (I); non disponible (ND); non applicable (na). 8 Données sur le PIB estimées par les services du FMI sur la base de données partielles fournies par les autorités.</p>					



DJIBOUTI

RAPPORT DES SERVICES DU FMI POUR LES CONSULTATIONS DE 2016 AU TITRE DE L'ARTICLE IV — ANALYSE DE VIABILITÉ DE LA DETTE

7 Février, 2017

Approuvé par
Daniela Gressani et
Vitaliy Kramarenko (FMI)
et
Paloma Anós Casero
(IDA)

Établi par les services du Fonds monétaire international et
de l'Agence internationale de développement

La présente analyse de viabilité de la dette (AVD) confirme que Djibouti reste exposé à un fort risque de surendettement. Elle montre que ce risque s'est considérablement accentué depuis le lancement par le secteur public de vastes projets d'infrastructures financés sur ressources extérieures, qui ont fait passer le ratio dette publique extérieure/PIB de 50 % en 2014 à 85 % en 2016. Les projections de référence sur les vingt prochaines années semblent indiquer que les seuils sont dépassés de manière significative et prolongée pour les ratios valeur actuelle (VA) de la dette/PIB et de la dette/exportations. Les ratios de liquidité devraient aussi, selon les projections, dépasser leurs seuils dès 2018, dès lors que deviendra exigible l'amortissement sur les importants prêts récemment contractés, ce qui laisse présager d'éventuelles difficultés de liquidité dans un avenir proche¹.

Dans l'AVD, les ratios de la dette extérieure sont particulièrement sensibles aux chocs sur le taux de change, les flux non générateurs de dette et les exportations. Djibouti ayant l'un des dispositifs de caisse d'émission les plus anciens au monde, une dépréciation du taux de change doit être considérée comme un risque extrême. Toutefois, une forte dépréciation du dollar américain par rapport aux autres devises dans lesquelles est libellée la dette de Djibouti, à savoir l'euro et le dinar koweïtien, pourrait contribuer à d'importantes variations de valeur. En outre, une hausse des taux d'intérêt mondiaux pourrait présenter de graves risques, compte tenu de la part importante de la dette assortie de taux d'intérêt variables.

¹ Selon le cadre de viabilité de la dette pour pays à faible revenu établi conjointement par le FMI et la Banque mondiale, Djibouti se classe parmi les pays à "résultats médiocres", compte tenu de sa note moyenne de 3,04 obtenue à l'évaluation de la politique et des institutions nationales (CPIA) pour la période 2013–15. L'AVD de 2015 peut être consultée dans le rapport pays du FMI N° 16/248.

L'AVD indique que le secteur public dispose de possibilités très limitées de contracter des emprunts. Il convient donc de ralentir le rythme des emprunts extérieurs et d'éviter les prêts non concessionnels, en particulier, tout nouveau prêt qui entraînerait un important service supplémentaire à court terme. À l'avenir, les autorités doivent élaborer une stratégie nationale pour gérer la charge de la dette extérieure visant à rétablir sa viabilité et renforcer la coordination entre les différents organismes publics qui ont la responsabilité de contracter des emprunts extérieurs.

CONTEXTE

1. Le total de la dette contractée et garantie par l'État (CGE) est passé de 50 % du PIB fin 2014 à 69 % du PIB fin 2015, et devrait, selon les projections, augmenter encore jusqu'à 85 % du PIB fin 2016². Cette augmentation tient essentiellement aux décaissements de prêts relatifs à trois grands projets (voir ci-dessous). La dette contractée par les entreprises publiques et garantie par l'État a représenté 58 % de la dette extérieure fin 2015, et devrait encore augmenter pour représenter 68 % de la dette extérieure d'ici fin 2016³. La part de la dette intérieure dans le total de la dette publique est limitée et n'a cessé de baisser.

Tableau 1. Djibouti: Composition de la dette extérieure contractée et garantie par l'État, 2015–16

	2015			2016 (Proj.) 1/		
	Millions de dollars	Pourcentage du PIB	Pourcentage de dette extérieure	Millions de dollars	Pourcentage du PIB	Pourcentage de dette extérieure
Total (extérieure + intérieure)	1,211	64	...	1,621	86	...
Dette extérieure 1/	1,197	63	100	1,610	85	100
Dette publique	495	26	41	508	27	32
Multilatérale	323	17	27	322	17	20
FMI	28	1	2	26	1	2
IDA	131	7	11	131	7	8
Autre multilatérale	164	9	14	165	9	10
Officielle bilatérale	172	9	14	186	10	12
Club de Paris	47	2	4	47	2	3
Hors Club de Paris	125	7	10	139	7	9
Contractée ou garantie par l'État	696	37	58	1,096	58	68
Stock arriérés extérieurs 2/ 3/	6	0.3	0.5	...	...	...
Dette intérieure 4/	14	1	...	10	1	...

Sources : autorités nationales; calculs des services du FMI.

1/ À partir des informations disponibles à fin novembre 2016.

2/ Hors arriérés envers l'Iran et l'Inde en cours de négociation.

3/ Les projections de l'AVD supposent que tous les arriérés extérieurs seront apurés d'ici 2018.

4/ Hors arriérés budgétaires d'environ 0,5 % du PIB. Les projections de l'AVD incluent ces arriérés et supposent qu'il seront apurés d'ici 2019.

² Les chiffres de 2016 reposent sur les données disponibles à mi-novembre 2016.

³ Les passifs éventuels de l'État ou les garanties de l'État sur la dette extérieure des entreprises publiques proviennent de prêts contractés par l'État qui ont été rétrocédés (dans les contrats de prêts, *accords de*

(continued)

2. Le rythme d'accumulation de la dette s'est nettement accéléré au cours de la période 2014–16, ainsi que les décaissements de prêts pour financer trois grands projets, mais ce rythme devrait désormais s'affaiblir. En 2013, le gouvernement a contracté deux gros emprunts pour financer la construction de la voie ferrée Addis Abeba–Djibouti et un aqueduc en provenance de l'Éthiopie, pour un montant total de 860 millions de dollars. En outre, un autre prêt garanti par l'État a été signé en 2016 pour financer la construction d'un port polyvalent, pour un montant de 340 millions de dollars. Ces trois prêts ont été accordés par la banque Export-Import Chine, et rien que sur la période 2014–16, les décaissements ont atteint un total de 1,1 milliard de dollars (plus de 90 % des emprunts contractés). L'élément don moyen de ces nouveaux emprunts extérieurs (décaissements) devrait atteindre 36 % en 2016, compte tenu des faibles taux d'intérêt dans le monde et des conditions généreuses, en particulier pour l'important projet d'aqueduc, mais il devrait progressivement baisser pour se situer à 12 % d'ici 2023, conformément à l'hypothèse d'un durcissement des conditions de financement pour Djibouti à plus long terme.

3. L'accumulation rapide de la dette extérieure contractée et garantie par l'État depuis 2014 contribuera à une hausse du service de la dette dans les années à venir. Compte tenu de l'encours actuel de la dette et des décaissements prévus, ainsi que des nouveaux emprunts liés aux projets, le ratio dette extérieure contractée ou garantie par l'État/PIB devrait culminer à 87,3 % en 2018 selon les projections, soit pratiquement le double de son niveau de 2013. En même temps, le service de la dette extérieure augmentera rapidement aussi, en raison essentiellement des emprunts relatifs aux trois grands projets. Les délais de grâce pour les projets de la voie ferrée, de l'aqueduc, et du port polyvalent arriveront respectivement à leur terme en 2019, 2021 et 2023, et le total du service de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État passera à près de 350–400 millions de dollars par an d'ici 2024 et par la suite (culminant à 9,1 % du PIB en 2024).

4. Les décaissements au titre des trois grands emprunts ont aussi accru la part de la dette libellée en dollars américains dans le total de la dette extérieure. En 2014, la dette extérieure de Djibouti était essentiellement libellée en dinar koweïtien (22 %), dollar américain (20 %), et euro (10 %). Toutefois, les décaissements liés aux trois grands projets vont augmenter la part de la dette libellée en dollar qui va passer à 60 % en 2021. Dans le cadre de la caisse d'émission⁴ à Djibouti, une hausse de la part de la dette libellée en dollar américain réduirait les risques de valorisation liés aux fluctuations du taux de change du dollar.

5. L'apurement des arriérés de la dette extérieure a progressé de façon mitigée en 2016. En mai, l'encours des arriérés envers l'Inde (10,9 millions de dollars, soit 0,6 % du PIB à fin 2015) a été apuré

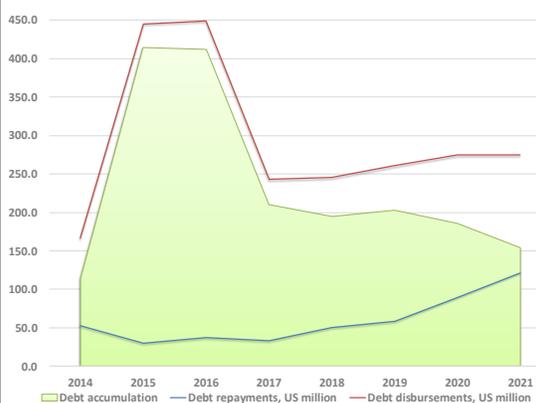
rétrocession) à des entreprises publiques. En vertu de ces contrats, l'entreprise publique assume la responsabilité du paiement du service de la dette exigible au titre de l'emprunt, mais est considérée, dans la présente AVD, comme garantie par l'État car ce dernier demeure l'emprunteur enregistré et le payeur de dernier recours en cas de défaillance de l'entreprise publique. Deux gros emprunts contractés par l'État pour des projets en cours de mise en œuvre par des entreprises publiques dans le cadre d'accords de rétrocession qui n'ont pas encore été signés, sont toutefois classés dans la catégorie de dette garantie par l'État, pour se conformer à la comptabilisation de la dette publique, et compte tenu de l'intention de signer des accords de rétrocession pour ces deux emprunts.

⁴ En vertu du dispositif de caisse d'émission, le franc djiboutien est rattaché au dollar américain.

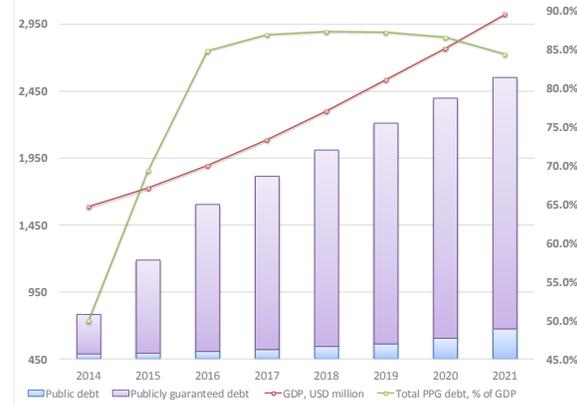
dans le cadre d'un accord de restructuration (et n'est désormais plus considéré comme arriéré). Toutefois, à fin novembre 2016, les arriérés de la dette extérieure contractée ou garantie par l'État représentaient encore 0,7 % du PIB. Il s'agissait essentiellement d'arriérés envers l'Iran (0,3 % du PIB), pour lesquels des négociations relatives à un rééchelonnement sont en cours. De même, des arriérés se sont accumulés depuis fin 2011 envers la Belgique, l'Italie et l'Espagne (4,6 millions de dollars, soit 0,2 % du PIB), car les paiements ont été suspendus dans l'attente de l'aboutissement des négociations sur la transformation des dettes concernées en projets de développement. Au cours de l'année 2016, des arriérés à court terme ont été périodiquement enregistrés envers plusieurs autres créanciers, puis apurés. En conséquence, à fin novembre, ces arriérés à court terme représentaient 0,2 % du PIB, envers des fonds arabes de développement et l'Inde. Les autorités ont fait valoir que la récurrence de ces arriérés à court terme en 2016 était due à des difficultés de flux de trésorerie, et n'indiquait pas, à leurs yeux, une incapacité fondamentale de paiement. Elles se sont également déclarées optimistes sur l'obtention de conditions généreuses pour les arriérés en cours de négociation.

Graphique 1. Djibouti: ratios de la dette extérieure CGE

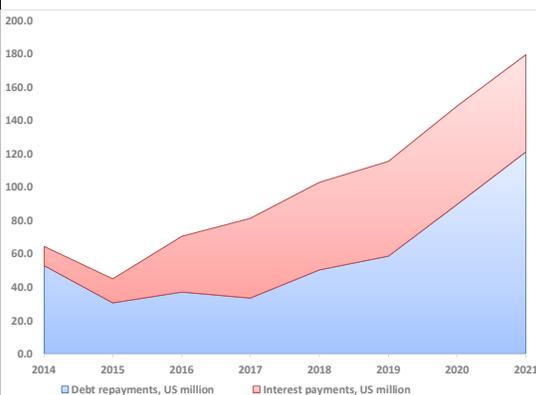
La flambée des investissements a entraîné une rapide accumulation de la dette ces dernières années ...



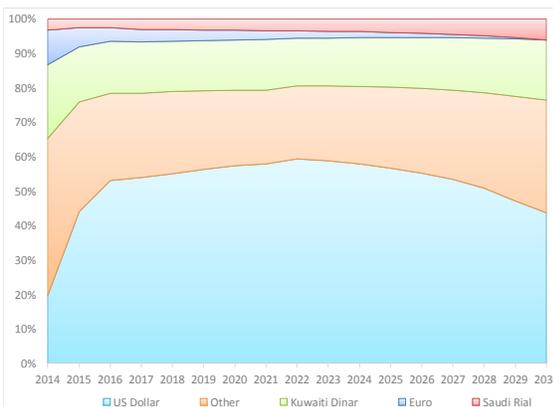
Le ratio dette-PIB a augmenté de 35 points de pourcentage depuis 2014, pour atteindre 85 % du PIB en 2016 ...



En conséquence, le service de la dette augmente et atteindra 6 % du PIB en 2021.



La part de la dette libellée en dollars américains s'est considérablement accrue ces dernières années.



Source: calculs des services du FMI et des autorités

HYPOTHÈSES MACROÉCONOMIQUES

6. Depuis le début de la forte hausse de l'investissement, l'activité économique a été forte mais s'est accompagnée d'un important creusement du déficit budgétaire et du déficit des transactions courantes tout au long de 2016. À terme :

- Les projections tablent sur une croissance du PIB atteignant 6,5 % en 2016, et s'accroissant jusqu'à 7 % à moyen terme, en raison des grands investissements dans les installations portuaires, les voies ferrées et l'énergie. La croissance devrait se stabiliser à 6 % à long terme, une fois que les grands projets d'investissement commenceront à porter leurs fruits.

- Le déficit des transactions courantes a culminé à 32 % du PIB en 2015, en raison des importations élevées de biens d'équipement. Il devrait se résorber en 2016 (28 % du PIB) et en 2017 (21 % du PIB), à mesure que les investissements commenceront à ralentir, pour se stabiliser par la suite aux alentours de 13 % du PIB à long terme. Le déficit courant hors intérêts devrait, selon les projections, s'établir à 11 % à long terme.
- Les entrées nettes d'investissement direct étranger (IDE), portées principalement par le développement des activités portuaires, devraient fluctuer autour de 11 % par an, ce qui couvrirait le déficit courant hors intérêts au-delà de 2022, sur la base du programme d'investissements des autorités qui repose sur les entrées d'IDE, notamment par le biais de PPP, pour financer les investissements futurs et vise à éviter toute nouvelle augmentation de la dette publique.
- L'inflation devrait, selon les projections, se stabiliser à 3 % à moyen et à long terme.
- Si le déficit budgétaire a atteint près de 16 % du PIB en moyenne sur la période 2014–16, en raison des dépenses liées aux grands projets d'investissement public, il devrait, selon les projections, se résorber à environ 1 % du PIB à compter de 2018, une fois que le projet d'aqueduc sera achevé.
- Le taux d'intérêt effectif moyen sur la dette extérieure devrait être de 2,4 % en 2016. Toutefois, compte tenu de l'hypothèse d'un durcissement progressif des conditions de financement, le coût du financement extérieur devrait augmenter à long terme, avec un taux d'intérêt effectif qui devrait dépasser 4 % à moyen terme.
- L'élément don moyen des nouveaux emprunts extérieurs contractés ou garantis par l'État devrait baisser à 28 % en 2017 (contre 36 % en 2016), dès lors que sera achevé le projet d'aqueduc à des conditions hautement concessionnelles, et il devrait progressivement diminuer jusqu'à 20 % à moyen terme, pour tomber à 12 % par la suite.

Tableau 2. Djibouti: évolution des principaux indicateurs macroéconomiques

	2016	2017	2018	2019	2020	Moyenne 2020-2036
Croissance du PIB réel						
AVD actuelle	6.5	7	7	7	6	6
AVD précédente, septembre 2015	6.5	7	7	7	6	6
Solde budgétaire global (base caisse, pourcentage du PIB)						
AVD actuelle	-16.3	-2.6	-1.1	-1.1	-1.3	-1.4
AVD précédente, septembre 2015	-11.9	-1.6	-3.4	-1.1	-0.1	-0.1
Déficit courant (pourcentage du PIB)						
AVD actuelle	-28.4	-20.8	-18.2	-19	-17.9	-12.2
AVD précédente, septembre 2015	-25.8	-14.8	-14.5	-12.6	-13.1	-14
Dettes extérieures CGE (nominale, pourcentage du PIB)						
AVD actuelle	84.9	86.9	87.3	87.2	86.6	63.1
AVD précédente, septembre 2015	78.7	79.6	78.3	73.5	68.6	54.1

Source: services du FMI.

AVD EXTÉRIEURE

7. Les résultats de l'AVD extérieure confirment que Djibouti reste exposé à un fort risque de surendettement (comme la précédente AVD de 2015). En outre, le risque de surendettement s'est considérablement accentué, les indicateurs de la charge de la dette franchissant tous leurs seuils respectifs dans des proportions plus importantes et, dans le cas des seuils de liquidités, pour de plus longues périodes.

8. Dans le scénario de référence, le total de la dette nominale contractée ou garantie par l'État devrait, selon les projections, atteindre 85 % du PIB en 2016 et 87 % du PIB en 2017-19, pour diminuer régulièrement ensuite à long terme. Le ratio valeur actuelle de la dette/PIB devrait atteindre 82-83 % en 2016-18⁵. La présente AVD confirme, comme la précédente AVD de 2015, que tous les indicateurs de solvabilité de la dette dépassent leurs seuils respectifs, mais dans des proportions plus importantes (graphique 2). Les ratios VA de la dette extérieure/PIB et de la dette/exportations restent supérieurs aux seuils pertinents sur l'ensemble de la période, et le ratio VA de la dette/recettes reste au-dessus de son seuil jusqu'en 2026. Cela indique la présence d'importants risques de solvabilité au cours de la période de projection. En outre, par rapport à

⁵ Les données disponibles sur les encours et flux de la dette extérieure privée ne sont pas suffisantes pour permettre d'intégrer l'évolution de la dette extérieure privée dans l'analyse de viabilité de la dette.

l'AVD de 2015, les indicateurs de liquidité révèlent que la capacité de Djibouti à honorer le service de sa dette est confrontée à de plus graves difficultés. Les ratios service de la dette/exportations et service de la dette/recettes se rapprochent aujourd'hui rapidement de leurs seuils respectifs et les dépassent en 2019, soit légèrement plus tôt que dans l'AVD de 2015, et restent supérieurs à ces seuils pendant presque toute la période de projection. Sur la période 2020-30, le service de la dette atteindra en moyenne un quart du total des recettes d'exportations et un tiers des recettes budgétaires, ce qui implique des risques élevés de liquidité à long terme.

9. Selon la présente AVD, les chocs sur les taux de change, les flux non générateurs de dette et les exportations sont susceptibles d'avoir les impacts les plus forts sur les ratios d'endettement. Selon les tests paramétrés, une dépréciation nominale ponctuelle de 30 % en 2017 augmenterait le ratio VA de la dette extérieure/PIB au-delà de 117 % et entraînerait tous les indicateurs de la charge de la dette à dépasser leurs seuils respectifs de manière significative et prolongée. Toutefois, compte tenu de la stabilité exceptionnelle du franc djiboutien par rapport au dollar dans le cadre de la caisse d'émission, le scénario du choc sur le taux de change dans l'AVD doit être considéré comme un risque extrême. Même si les fluctuations bilatérales du taux de change du dollar américain par rapport à d'autres grandes devises pourraient contribuer à une importante variation de la valeur de la dette, cet effet devrait être limité, compte tenu de l'augmentation, récemment, de la part de la dette libellée en dollar (graphique 1). Toutefois, dans la mesure où la dette dans le cadre du projet de voie ferrée est liée au LIBOR, une hausse des taux d'intérêt dans le monde pourrait présenter de graves risques. En outre, un ralentissement de la croissance économique en Éthiopie ou en Chine et un ralentissement des échanges internationaux auraient un impact significatif sur les recettes d'exportation et pourraient éventuellement entraîner une détérioration des indicateurs d'endettement.

AVD PUBLIQUE

10. La dynamique de la dette publique totale reflète la part élevée des obligations extérieures, tandis que la dette intérieure est faible et ne cesse de diminuer (tableau 2). Dans le scénario de référence, compte tenu de la forte augmentation de la dette extérieure, la dette publique totale devrait augmenter, selon les projections, pour passer de 54 % du PIB en 2014 à 88 % du PIB en 2017, et le ratio VA de la dette/PIB devrait rester supérieur au repère de 38 % jusqu'en 2029. Les simulations montrent que dans le scénario du solde primaire fixe et dans le scénario historique, la dynamique de la dette se détériore. Cela s'explique par le fait que dans le scénario de référence, les projections de la croissance économique sont plus élevées et celles du déficit primaire des finances publiques moins élevées que leurs valeurs historiques. Selon les tests de résistance, les indicateurs de la dette publique sont particulièrement vulnérables à une dépréciation du taux de change : une dépréciation ponctuelle de 30 % en 2017 entraînerait une hausse importante de tous les ratios principaux et aurait à moyen terme un impact marqué sur le ratio service de la dette/recettes.

CONCLUSION

11. Djibouti reste exposé à un fort risque de surendettement, comme l'avait déjà indiqué l'AVD de 2015, mais les risques se sont accentués. Dans le scénario de référence, les risques de solvabilité et de liquidité sont importants sur la période de projection, et tous les indicateurs de la charge de la dette dépassent leurs seuils respectifs dans des proportions plus importantes que dans la précédente AVD de 2015. Les seuils sont dépassés de manière prolongée pour tous les ratios de solvabilité. En outre, les risques de liquidité se sont considérablement accentués par rapport à l'AVD de 2015, en particulier à court terme, et les seuils de liquidité sont dépassés sur de plus longues périodes. L'AVD indique aussi que la dynamique de la dette de Djibouti et le risque de surendettement sont particulièrement sensibles aux chocs défavorables sur le taux de change et sur les exportations, ainsi qu'à une hausse du coût de financement et aux chocs sur les flux non générateurs de dette (IDE).

12. Compte tenu du cadre institutionnel actuel, la gestion de la dette souffre d'un manque de coordination. La coordination en matière de nouveaux emprunts ne s'inscrit toujours pas dans le cadre d'une politique globale, et reste problématique, dans la mesure où la plupart des accords de prêts sont signés par les ministères dépensiers et autres organismes gouvernementaux, tandis que le Ministère de l'Économie et des finances (et la Direction de la dette publique) n'interviennent souvent qu'à un stade ultérieur. La capacité des autorités à évaluer et à assurer le suivi des encours et stocks de dette, ainsi que les risques budgétaires qui y sont associés, mériterait d'être renforcée, notamment en réalisant périodiquement des AVD. Compte tenu du rôle important joué par les entreprises publiques pour assurer la viabilité de la dette contractée ou garantie par l'État, il serait primordial d'améliorer la transparence quant aux risques et aux coûts des passifs budgétaires éventuels découlant des engagements contractés par les entreprises publiques. À cet égard, il serait utile que les autorités mettent en place une base de données afin d'assurer le suivi de la dette des entreprises publiques, des garanties de l'État, et autres nantissements.

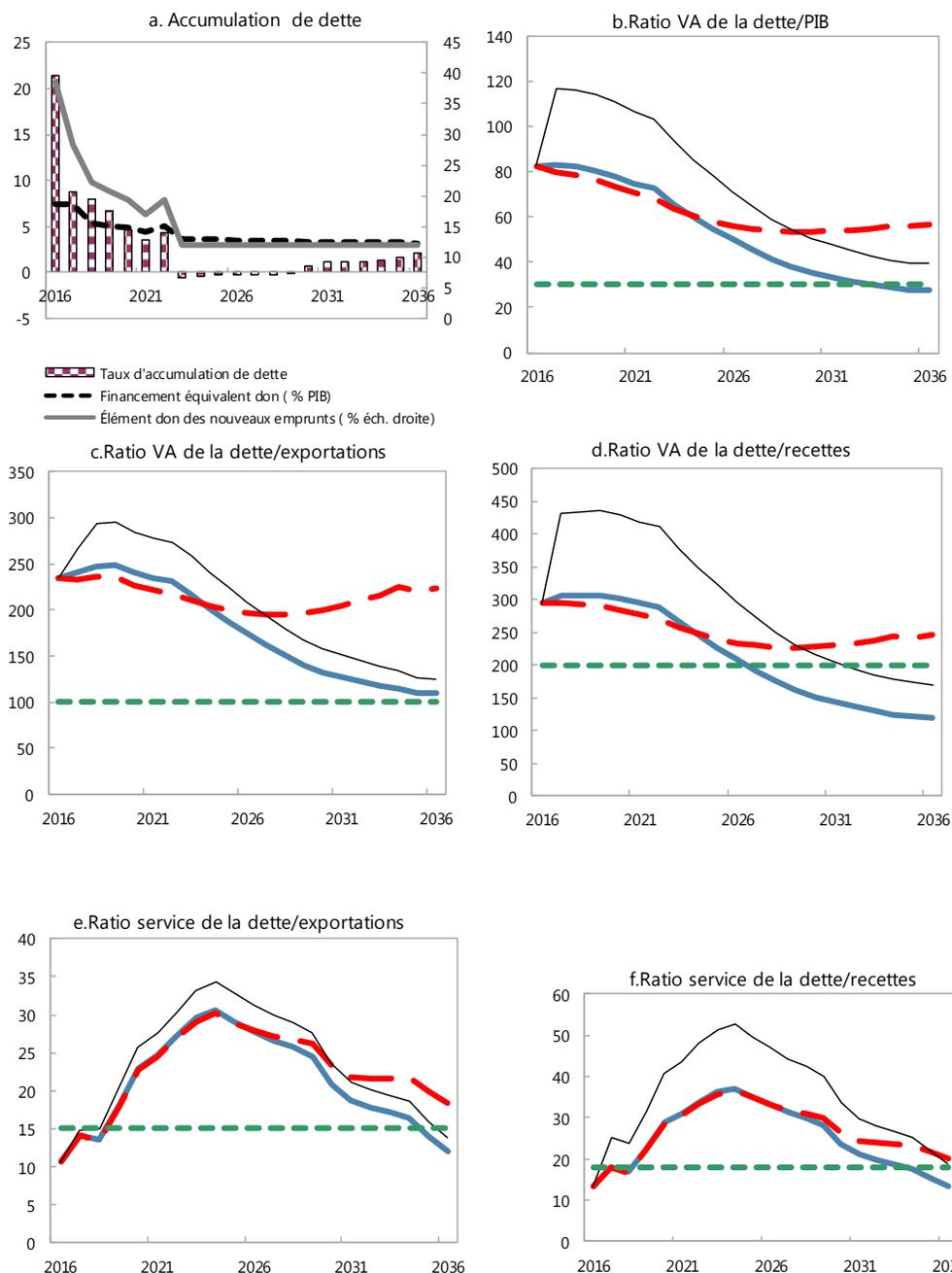
13. Face à la forte augmentation de la dette extérieure et à l'aggravation d'un risque déjà élevé de surendettement, il convient de ralentir le rythme des emprunts extérieurs contractés ou garantis par l'État et d'éviter les emprunts non concessionnels. L'AVD semble indiquer que tout nouvel emprunt contracté à des conditions non concessionnelles ne fera qu'exacerber le risque déjà élevé de surendettement, tandis que le solde extérieur et le solde budgétaire primaire sont tous deux inférieurs aux obligations du service de la dette et en grande partie négatifs, à long terme. Dans cette situation, il est important de ralentir le rythme auquel de nouveaux emprunts sont contractés ou garantis par l'État. En outre, tout nouvel emprunt, en particulier pour financer des projets gérés par les entreprises publiques, doit être limité aux projets qui génèrent suffisamment de recettes pour permettre d'honorer les obligations au titre du service de la dette. À cet égard, des réformes complémentaires visant à renforcer la gouvernance et l'efficacité des entreprises publiques seraient utiles. Dans la mesure où les autorités, comme prévu, se tournent vers les partenariats public-privé (PPP) pour financer et gérer les projets futurs, elles doivent aussi renforcer leur capacité à évaluer et à surveiller les passifs budgétaires éventuels qui découlent de ces PPP. Elles doivent également limiter autant que possible leur participation financière aux PPP et éviter

d'émettre explicitement des garanties ou d'assumer implicitement des passifs budgétaires éventuels découlant de la performance financière des projets en PPP.

14. Pour renforcer la gestion de la dette, les autorités doivent rapidement finaliser et adopter leur stratégie d'endettement. Elles s'emploient actuellement à élaborer une politique nationale d'endettement et prévoient de mettre en place un comité national de la dette publique. Il sera primordial que ce comité, comme prévu, serve de chambre de compensation pour approuver tous les nouveaux prêts contractés par le secteur public, assurant ainsi la centralisation et la coordination du contrôle de tous les nouveaux emprunts, ainsi qu'une évaluation ex ante des coûts et des risques de financement. S'agissant de la politique nationale d'endettement, l'instauration d'un ancrage explicite de la dette, tel qu'un objectif de ratio dette/PIB à moyen terme, par exemple, permettrait de servir de référence et de guider une politique viable d'endettement. L'augmentation significative du service de la dette à moyen terme prouve à quel point il est primordial de consolider et de renforcer au plus vite la gestion de la dette. Enfin, les autorités doivent donner la priorité au respect constant de toutes leurs obligations au titre du service de la dette.

15. Les autorités sont conscientes du fort risque qui pèse sur la viabilité de la dette, compte tenu de la stratégie actuelle de financement, comme le démontre l'AVD. Elles estiment toutefois que les projets d'investissement financés par la dette sont cruciaux pour le développement de Djibouti et que leur stratégie sera viable si elle produit une croissance économique forte et soutenue et attire suffisamment d'IDE, qui pourrait devenir la nouvelle source de financement pour le développement futur du pays. À cet égard, les autorités ont souligné qu'elles accordent la plus haute priorité à l'amélioration de la gouvernance et de l'efficacité des entreprises publiques, ainsi qu'à celle du climat des affaires. Les autorités entendent aussi recourir davantage aux PPP pour financer les projets, en n'y apportant elles-mêmes qu'une participation financière limitée, voire nulle. Elles n'entendent sélectionner que les PPP jugés rentables et ne prévoient pas d'émettre de garanties à leur profit. Toutefois, en l'absence d'autres options de financement, elles ont estimé nécessaire de recourir à l'emprunt extérieur pour financer les projets qu'elles jugent importants pour le développement du pays et d'un bon rapport coût/efficacité. Elles ont également reconnu la nécessité d'accélérer l'élaboration d'une politique nationale d'endettement et de renforcer la gestion de la dette publique, en soulignant l'importance de l'assistance technique à cet égard.

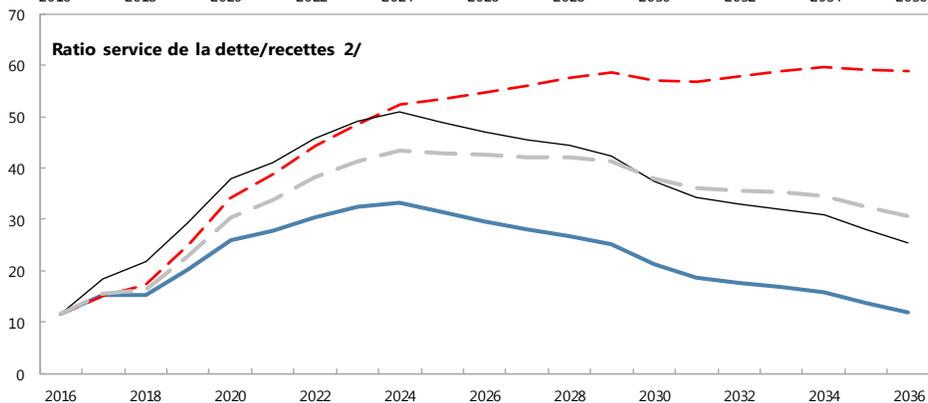
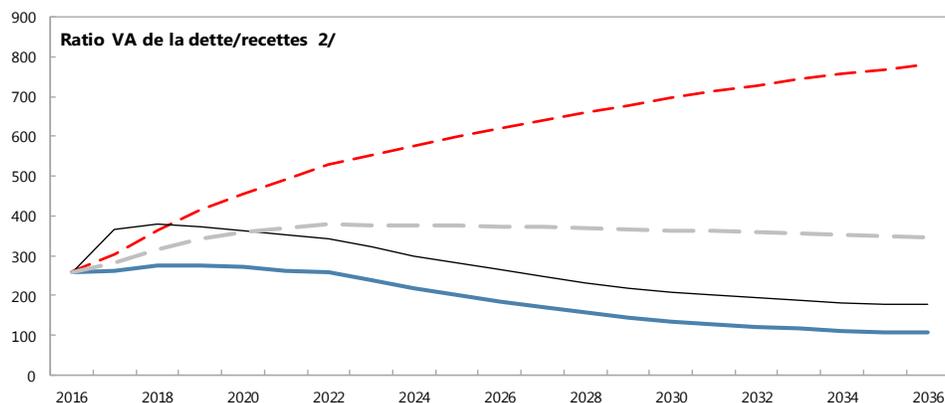
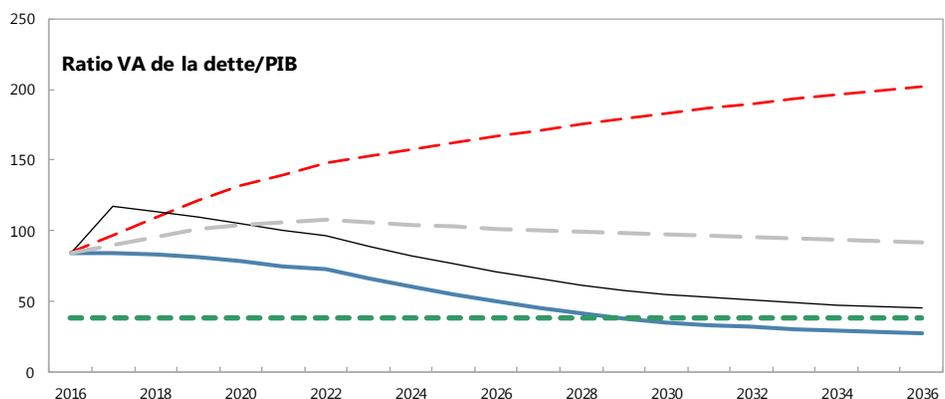
Graphique 2. Djibouti: indicateurs de la dette extérieure contractée et garantie par l'État selon divers scénarios, 2016-2036 1/



Sources : autorité nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2026 ou avant. Au graphique b. cela correspond à un choc de dépréciation ponctuelle; au c. à un choc des flux non générateurs de dette; au d. à un choc de dépréciation ponctuelle; au e. à un choc des exportations; et au f. à un choc de dépréciation ponctuelle.

Graphique 3. Djibouti: indicateurs de la dette publique selon divers scénarios, 2016-2036 1/



— Référence — Solde primaire fixe — Choc le plus extrême, dépréciation ponctuelle — Scénario historique

Sources: autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Le test de résistance le plus extrême est celui qui produit le ratio le plus élevé en 2026 ou avant.

2/ Les recettes incluent les dons.

Tableau 3. Djibouti: cadre de viabilité de la dette extérieure, scénario de référence, 2013-2036 1/
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne historique ^{6/}	Écart type ^{6/}	Projections									
	2013	2014	2015			2016	2017	2018	2019	2020	2021	2016-2021 Moyenne		2026	2036	2022-2036 Moyenne
Dette extérieure (nominale) 1/	46.2	49.9	69.3			84.8	87.1	87.1	87.1	85.8	83.0			58.9	30.6
<i>dont : contractée ou garantie par l'État (CGE)</i>	46.2	49.9	69.3			84.8	87.1	87.1	87.1	85.8	83.0			58.9	30.6
Variation de la dette extérieure	-3.0	3.7	19.4			15.4	2.3	0.1	-0.1	-1.3	-2.7			-4.9	-1.2
Flux générateurs d'endettement net identifiés	-1.6	11.6	20.6			15.0	4.5	1.0	1.9	1.8	0.7			-1.8	-1.9
Déficit extérieur courant hors intérêts	20.9	24.4	30.9	15.7	9.9	26.6	17.6	15.9	15.4	14.4	14.3			10.3	10.9
Déficit de la balance des biens et services	29.4	32.2	43.7			37.8	30.1	25.7	25.2	23.9	23.6			20.1	15.1
Exportations	33.4	32.2	34.1			35.1	34.3	33.3	32.4	32.5	31.9			28.6	25.2
Importations	62.7	64.3	77.7			72.9	64.3	59.0	57.6	56.4	55.5			48.7	40.4
Transferts courants nets (négatifs = entrées)	-0.6	-1.2	-4.2	-0.8	1.3	-3.2	-3.8	-1.0	-0.9	-0.9	-0.8			-0.6	-0.7
<i>dont : officiels</i>	-1.5	-2.0	-3.3			-2.5	-3.0	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2			-0.2	-0.9
Autres flux extérieurs courants (négatifs = entrées nettes)	-7.9	-6.6	-8.5			-7.9	-8.7	-8.8	-8.8	-8.6	-8.5			-9.2	-3.6
IDE nets (négatifs = entrées)	-19.7	-9.6	-7.2	-13.2	7.8	-9.1	-10.8	-11.5	-11.4	-11.2	-12.0			-11.1	-11.3
Dynamique endogène de la dette 2/	-2.8	-3.1	-3.2			-2.6	-2.3	-3.3	-2.1	-1.4	-1.6			-1.1	-1.4
Contribution du taux d'intérêt nominal	0.6	0.7	0.9			1.5	3.0	2.2	3.4	3.4	3.1			2.4	0.3
Contribution de la croissance du PIB réel	-2.3	-2.5	-3.0			-4.1	-5.4	-5.5	-5.5	-4.8	-4.7			-3.5	-1.7
Contribution des variations de prix et de taux de change	-1.2	-1.3	-1.0			...	...	...	...	...	...			...	...
Résiduel (3-4) 3/	-1.4	-8.0	-1.2			0.5	-2.1	-0.9	-1.9	-3.1	-3.5			-3.1	0.7
<i>dont : financement exceptionnel</i>	-0.2	-0.3	0.2			-0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0
VA de la dette extérieure 4/	...	...	69.2			82.5	82.8	82.3	80.7	78.2	74.9			49.9	27.6
En pourcentage des exportations	...	...	202.9			235.0	241.6	247.2	249.3	240.8	235.1			174.5	109.3
VA de la dette extérieure CGE	...	...	69.2			82.5	82.8	82.3	80.7	78.2	74.9			49.9	27.6
En pourcentage des exportations	...	...	202.9			235.0	241.6	247.2	249.3	240.8	235.1			174.5	109.3
En pourcentage des recettes publiques	...	...	228.0			294.2	305.6	305.9	306.5	302.1	293.8			207.6	119.6
Ratio service de la dette/exportations (en pourcentage)	8.3	12.9	7.4			10.6	14.1	13.6	18.1	22.9	24.7			27.8	12.1
Ratio service de la dette CGE/exportations (en pourcentage)	8.3	12.9	7.4			10.6	14.1	13.6	18.1	22.9	24.7			27.8	12.1
Ratio service de la dette CGE/recettes (en pourcentage)	10.1	15.9	8.3			13.3	17.8	16.8	22.3	28.8	30.8			33.1	13.2
Total des besoins de financement bruts (milliards de dollars EU)	0.1	0.3	0.5			0.4	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3			0.3	0.3
Déficit extérieur courant hors intérêts stabilisant le ratio d'endettement	23.9	20.7	11.5			11.2	15.3	15.8	15.5	15.7	17.1			15.2	12.1
Principales hypothèses macroéconomiques															
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	5.0	6.0	6.5	5.1	1.5	6.5	7.0	7.0	7.0	6.0	6.0	6.6	6.0	6.0	6.0
Déflateur du PIB en dollars EU (variation en pourcentage)	2.4	2.9	2.1	4.0	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Taux d'intérêt effectif (pourcentage) 5/	1.4	1.8	1.9	1.5	0.2	2.4	4.0	2.8	4.3	4.3	4.0	3.6	4.2	1.1	3.0
Croissance des exportations de biens & services (\$, en %)	6.1	5.2	15.2	7.5	4.9	13.0	7.6	7.0	7.2	9.5	7.1	8.6	7.2	8.6	7.5
Croissance des importations de biens & services (\$, en %)	9.2	11.9	31.4	14.6	18.2	2.9	-2.8	1.0	7.6	6.9	7.5	3.9	7.3	8.5	6.9
Éléments des nouveaux emprunts du secteur public (en %)	...	...	...	...	...	38.6	28.4	22.3	20.9	19.3	17.0	24.4	12.0	12.0	12.5
Recettes publiques (hors dons, en pourcentage du PIB)	27.4	26.3	30.3			28.0	27.1	26.9	26.3	25.9	25.5			24.0	23.1
Flux d'aide (en milliards de dollars) 7/	0.1	0.1	0.1			0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.1	0.3
<i>dont : dons</i>	0.1	0.1	0.1			0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.1	0.3
<i>dont : prêts concessionnels</i>	...	...	...			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0
Financement équivalent don (en pourcentage du PIB) 8/	...	...	...			7.5	7.5	5.4	5.1	4.9	4.5			3.5	3.2
Financement équivalent don (en % du financement extérieur) 8/	...	...	...			60.9	52.6	39.4	38.6	37.8	37.2			40.4	46.5
<i>Pour mémoire :</i>															
PIB nominal (milliards de dollars EU)	1.5	1.6	1.7			1.9	2.1	2.3	2.5	2.8	3.0			4.7	11.3
Croissance du PIB nominal en dollars	7.5	9.1	8.7			9.7	10.2	10.2	10.2	9.2	9.2	9.8	9.2	9.2	9.2
VA de la dette extérieure CGE (milliards de dollars EU)	...	...	1.2			1.6	1.7	1.9	2.0	2.2	2.3			2.3	3.1
(VA - VAT-1)/PIB-1 (en pourcentage)	...	...	...			21.4	8.8	7.9	6.6	4.7	3.6	8.8	-0.2	2.1	0.8
Envois de fonds bruts des travailleurs (milliards de dollars EU)	...	...	...			...	...	...	...	...	...			...	...
VA de la dette extérieure CGE (en % du PIB + envois de fonds)	...	...	69.2			82.5	82.8	82.3	80.7	78.2	74.9			49.9	27.6
VA de la dette extérieure CGE (en % d'exportations + envois de fonds)	...	...	202.9			235.0	241.6	247.2	249.3	240.8	235.1			174.5	109.3
Service de la dette extérieure CGE (en % d'exportations + envois de fonds)	...	...	7.4			10.6	14.1	13.6	18.1	22.9	24.7			27.8	12.1

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Comprend à la fois la dette extérieure des secteurs public et privé.

2/ Égale à $[r - g - \rho(1+g)] / (1+g + \rho+g)$ fois le ratio d'endettement de la période précédente, où r = taux d'intérêt nominal; g = taux de croissance du PIB réel, et ρ = taux de croissance du déflateur du PIB en \$EU.

3/ Inclut le financement exceptionnel (c'est-à-dire les variations des arriérés et l'allègement de la dette); les variations des avoirs extérieurs bruts et les ajustements de valeur. Pour les projections, comprend en outre la contribution des variations de prix et de taux de change.

4/ On suppose que la VA de la dette du secteur privé est équivalente à sa valeur faciale.

5/ Charges d'intérêt de l'exercice en cours divisées par le stock de la dette de la période précédente.

6/ Les moyennes historiques et les écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

7/ Il s'agit des dons, des prêts concessionnels et de l'allègement de la dette.

8/ Le financement équivalent don inclut les dons accordés à l'État directement et sous la forme des nouveaux emprunts (différence entre la valeur faciale et la VA de la nouvelle dette).

Tableau 4a. Djibouti: analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée et garantie par l'État, 2016-2036
(en pourcentage)

	Projections							2026	2036
	2016	2017	2018	2019	2020	2021			
Ratio VA de la dette/PIB									
Scénario de référence	83	83	82	81	78	75	50	28	
A. Scénarios de rechange									
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2016-2036 1/	83	80	79	77	74	71	56	57	
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2016-2036 2/	83	84	85	86	85	83	64	47	
B. Tests paramétrés									
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	83	86	88	87	84	81	54	30	
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	83	84	86	85	82	79	53	29	
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	83	84	85	83	81	77	52	29	
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	83	92	98	95	92	89	60	31	
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	83	91	97	95	92	88	59	32	
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2017 5/	83	117	117	114	111	106	71	39	
Ratio VA de la dette/exportations									
Scénario de référence	235	242	247	249	241	235	175	109	
A. Scénarios de rechange									
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2016-2036 1/	235	233	236	236	227	222	196	224	
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2016-2036 2/	235	244	256	265	262	262	224	185	
B. Tests paramétrés									
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	235	242	248	251	242	237	176	110	
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	235	258	284	286	277	270	202	125	
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	235	242	248	251	242	237	176	110	
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	235	267	293	295	284	278	208	125	
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	235	264	289	291	281	275	205	125	
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2017 5/	235	242	248	251	242	237	176	110	
Ratio VA de la dette/recettes									
Scénario de référence	294	306	306	307	302	294	208	120	
A. Scénarios de rechange									
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2016-2036 1/	294	295	292	291	284	277	234	245	
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2016-2036 2/	294	309	317	326	329	327	266	202	
B. Tests paramétrés									
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	294	316	328	329	325	316	224	129	
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018 3/	294	311	321	322	318	309	220	125	
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	294	310	315	316	312	303	215	124	
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018 4/	294	338	363	362	357	347	248	136	
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	294	335	361	361	356	347	247	138	
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2017 5/	294	432	433	435	429	418	296	170	

Tableau 4b. Djibouti: analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette extérieure contractée et garantie par l'État, 2016-2036 (suite)
(en pourcentage)

Ratio service de la dette/exportations								
Scénario de référence	11	14	14	18	23	25	28	12
A. Scénarios de rechange								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2016-2036 1/	11	14	13	18	23	24	28	18
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2016-2036 2	11	14	12	17	20	23	27	15
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	11	14	14	18	23	25	28	12
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018 3/	11	15	15	20	26	28	31	14
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	11	14	14	18	23	25	28	12
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018 4/	11	14	15	20	25	26	31	14
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	11	14	15	20	25	27	31	14
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2017 5/	11	14	14	18	23	25	28	12
Ratio service de la dette/recettes								
Scénario de référence	13	18	17	22	29	31	33	13
A. Scénarios de rechange								
A1. Principales variables à leur moyenne historique en 2016-2036 1/	13	18	17	22	28	30	33	20
A2. Nouveaux emprunts du secteur public à des conditions moins favorables en 2016-2036 2	13	18	15	21	26	29	32	16
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	13	18	18	24	31	33	35	14
B2. Croissance de la valeur des exportations à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018 3/	13	18	17	23	29	31	34	14
B3. Déflateur du PIB en dollars EU à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	13	18	17	23	30	32	34	14
B4. Flux non générateurs d'endettement net à leur moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018 4/	13	18	18	25	31	33	36	15
B5. Combinaison de B1-B4 avec chocs d'un demi-écart type	13	18	19	25	32	34	37	15
B6. Dépréciation nominale ponctuelle de 30 % par rapport au scénario de référence en 2017 5/	13	25	24	32	41	44	47	19
<i>Pour mémoire :</i>								
Élément don supposé du financement résiduel (c-à-d en sus du scénario de référence) 6/	11	11	11	11	11	11	11	11

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Les variables comprennent la croissance du PIB réel, celle du déflateur du PIB (en \$EU), le solde extérieur courant hors intérêts en pourcentage du PIB et les flux non générateurs d'amortissement et les échéances sont les mêmes que dans ce scénario.

2/ On suppose que le taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts est de 2 points de pourcentage supérieur à celui retenu dans le scénario de référence, et que le chiffre d'affaires des exportations reste en permanence au niveau plus faible, mais le solde extérieur courant, en pourcentage du PIB, retourne à son niveau de référence après le choc (ce qui laisse implicitement supposer un ajustement compensatoire du niveau des importations).

3/ Par hypothèse, la valeur des exportations reste en permanence au niveau plus faible, mais le solde extérieur courant, en pourcentage du PIB, retourne à son niveau de référence après le choc (ce qui laisse implicitement supposer un ajustement compensatoire du niveau des importations).

4/ Y compris les transferts officiels et privés, ainsi que les IDE.

5/ Par dépréciation, on entend une baisse en pourcentage du taux dollar/monnaie nationale qui ne dépasse jamais 100%.

6/ S'applique à tous les tests de résistance sauf A2 (conditions moins favorables), où les conditions de tous les nouveaux financements sont celles qui sont précisées à la note 2.

Tableau 5. Djibouti: cadre de viabilité de la dette du secteur public, scénario de référence, 2013-2036
(en pourcentage du PIB, sauf indication contraire)

	Effectif			Moyenne ^{5/}	Ecart type ^{5/}	Estimation					Projections			2022-36 Moyenne
	2013	2014	2015			2016	2017	2018	2019	2020	2021	2016-21 Moyenne	2026		2036
Dette du secteur public 1/	51.3	53.7	72.1			86.6	88.1	87.5	87.2	85.8	83.1		58.9	30.6
<i>dont : libellée en devises</i>	46.2	49.9	69.3			84.8	87.1	87.1	87.1	85.8	83.0		58.9	30.6
Variation de la dette du secteur public	-3.6	2.5	18.4			14.5	1.5	-0.6	-0.4	-1.3	-2.8		-4.9	-1.2
Flux générateurs d'endettement identifiés	2.8	5.7	17.4			9.5	-5.9	-7.5	-7.4	-6.0	-5.4		-4.5	-0.6
Déficit primaire	5.2	8.8	20.8	4.0	6.7	14.1	-1.1	-1.6	-2.9	-2.3	-1.4	0.8	-1.6	1.8
Recettes et dons	31.8	30.9	37.2			32.5	31.9	29.9	29.3	28.8	28.4		26.9	25.8
<i>dont : dons</i>	4.4	4.7	6.9			4.5	4.8	3.0	3.0	2.9	2.9		2.8	2.7
Dépenses primaires (hors intérêts)	37.0	39.8	58.1			46.6	30.8	28.3	26.4	26.6	27.0		25.3	27.6
Dynamique automatique de la dette	-3.2	-3.5	-3.5			-4.6	-4.8	-5.8	-4.5	-3.8	-4.0		-2.9	-2.4
Contribution de l'écart de taux d'intérêt/croissance	-2.7	-3.0	-3.3			-3.9	-4.0	-5.2	-3.7	-3.0	-3.2		-2.3	-2.1
<i>dont : contribution du taux d'intérêt réel moyen</i>	-0.1	-0.1	0.0			0.5	1.7	0.6	2.0	2.0	1.7		1.3	-0.3
<i>dont : contribution de la croissance du PIB réel</i>	-2.6	-2.9	-3.3			-4.4	-5.7	-5.8	-5.7	-4.9	-4.9		-3.6	-1.8
Contribution de la dépréciation du taux de change réel	-0.5	-0.6	-0.2			-0.7	-0.8	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8		...	...
Autres flux générateurs d'endettement identifiés	0.8	0.4	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
Produit des privatisations (néгатif)	0.8	0.4	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
Comptabilisation des passifs implicites ou conditionnels	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
Allègement de la dette (Initiative PPTE et autres)	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
Réduction des arriérés intérieurs	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0	0.0
Résiduel, y compris variations des actifs	-6.4	-3.2	1.0			5.0	7.4	6.8	7.1	4.7	2.6		-0.4	-0.6
Autres indicateurs de viabilité														
VA de la dette du secteur public	...	...	71.9			84.4	83.9	82.7	80.8	78.3	74.9		49.9	27.6
<i>dont : libellée en devises</i>	...	...	69.2			82.5	82.8	82.3	80.7	78.2	74.9		49.9	27.6
<i>dont : extérieure</i>	...	...	69.2			82.5	82.8	82.3	80.7	78.2	74.9		49.9	27.6
VA des passifs conditionnels (non inclus dans dette du secteur public)	...	...	...			...	...	...	...	...	...		...	...
Besoin de financement brut 2/	8.3	13.1	23.4			17.8	3.8	2.9	3.0	5.2	6.5		6.4	4.8
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes et dons (en %)	...	...	193.3			259.6	263.1	276.4	275.7	271.4	263.7		185.8	107.0
Ratio VA de la dette du secteur public/recettes (en %)	...	...	237.2			300.8	309.5	307.3	306.9	302.3	293.9		207.6	119.6
<i>dont : extérieure 3/</i>	...	...	228.0			294.2	305.6	305.9	306.5	302.1	293.8		207.6	119.6
Ratio service de la dette/recettes et dons (en %) 4/	9.5	13.7	6.9			11.6	15.3	15.2	20.1	25.9	27.7		29.6	11.8
Ratio service de la dette/recettes (en %) 4/	11.0	16.1	8.5			13.4	18.0	16.9	22.4	28.9	30.9		33.1	13.2
Déficit primaire stabilisant le ratio dette/PIB	8.8	6.4	2.4			-0.4	-2.6	-1.0	-2.5	-0.9	1.4		3.3	2.9
Principales hypothèses macroéconomiques et budgétaires														
Croissance du PIB réel (en pourcentage)	5.0	6.0	6.5	5.1	1.5	6.5	7.0	7.0	7.0	6.0	6.0	6.6	6.0	6.0
Taux d'intérêt nominal moyen sur la dette en devises (en pourcentage)	1.4	1.8	1.9	1.5	0.2	2.8	4.2	2.9	4.5	4.4	4.1	3.8	4.2	1.1
Taux d'intérêt réel moyen sur la dette intérieure (en pourcentage)	-2.3	...	...	-3.4	0.9	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dépréciation du taux de change réel (en pourcentage, + dénote une dépréciation)	-1.0	-1.3	-0.3	-2.0	1.9	-1.1	...	...	...	...	...	...	...	...
Taux d'inflation (déflateur du PIB, en pourcentage)	2.4	2.9	2.1	4.0	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Croissance des dépenses primaires réelles (corrigée du déflateur du PIB, en %)	6.6	13.8	55.4	7.6	17.4	-14.6	-29.2	-1.7	-0.1	6.6	7.7	-5.2	6.6	6.3
Élément de don des nouveaux emprunts extérieurs (en pourcentage)	...	...	...	...	...	38.6	28.4	22.3	20.9	19.3	17.0	24.4	12.0	12.0

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Indique la couverture du secteur public, par exemple, les administrations publiques ou le secteur public non financier. Egalement si l'on utilise la dette nette ou brute.

2/ Le besoin de financement brut est égal au déficit primaire plus le service de la dette plus l'encours de la dette à court terme à la fin de la période précédente.

3/ Les recettes excluent les dons.

4/ Le service de la dette est égal à la somme des intérêts et de l'amortissement de la dette à moyen et long terme.

5/ Les moyennes historiques et écarts types sont généralement calculés sur les 10 dernières années, pour autant que les données soient disponibles.

Tableau 6. Djibouti: analyse de sensibilité des principaux indicateurs de la dette publique, 2016-2036

	Projections							
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2026	2036
Ratio VA de la dette/PIB								
Scénario de référence	84	84	83	81	78	75	50	28
A. Scénarios de rechange								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	84	90	95	101	104	105	102	92
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2016	84	97	109	121	132	140	167	202
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	84	84	83	82	80	77	55	41
B. Tests parametres								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	84	87	91	90	89	87	65	49
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	84	94	104	101	97	93	65	37
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	84	94	102	101	99	96	71	50
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2017	84	117	113	109	105	100	71	46
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2017	84	93	91	89	86	82	56	31
Ratio VA de la dette/recettes 2/								
Scénario de référence	260	263	276	276	271	264	186	107
A. Scénarios de rechange								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	260	281	317	342	358	368	373	348
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2016	260	305	366	414	457	492	621	782
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	260	264	279	280	277	271	204	156
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	260	273	301	305	306	302	241	187
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	260	296	347	344	338	328	240	142
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	260	292	341	343	341	335	264	192
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2017	260	368	379	373	364	352	264	177
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2017	260	291	305	303	298	290	208	121
Ratio service de la dette/recettes 2/								
Scénario de référence	12	15	15	20	26	28	30	12
A. Scénarios de rechange								
A1. Croissance du PIB réel et solde primaire à leur moyenne historique	12	15	16	23	30	34	43	31
A2. Solde primaire inchangé par rapport à son niveau de 2016	12	15	17	25	34	39	55	59
A3. Croissance du PIB en permanence plus faible 1/	12	15	15	20	26	28	31	15
B. Tests paramétrés								
B1. Croissance du PIB réel à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	12	16	16	22	28	30	34	18
B2. Solde primaire à sa moyenne historique moins un écart-type en 2017-2018	12	15	17	24	30	32	34	15
B3. Combinaison de B1-B2 en utilisant des chocs d'un demi-écart type	12	16	17	24	31	33	36	18
B4. Dépréciation réelle ponctuelle de 30 % en 2017	12	19	22	29	38	41	47	25
B5. Augmentation de 10 % du PIB des autres flux générateurs d'endettement en 2017	12	15	17	22	28	29	31	13

Sources : autorités nationales; estimations et projections des services.

1/ Suppose que la croissance du PIB réel est à son niveau de référence moins un écart type, divisé par la racine carrée de la durée de la période de projection.

2/ Les recettes incluent les dons.

**Déclaration de Daouda Sembene, Administrateurs pour Djibouti, et
Abdulahman Olhaye, Conseiller de l'Administrateur
22 février 2017**

Les autorités djiboutiennes apprécient hautement l'appui que le FMI n'a cessé de leur apporter durant ces dernières années. Elles sont particulièrement sensibles au dialogue ouvert et constructif qu'elles ont eu avec les services du FMI dans le cadre des consultations de 2016 au titre de l'article IV.

Ainsi que l'ont noté les services du FMI, les autorités ont mis en marche une ambitieuse stratégie visant à moderniser Djibouti et à transformer le pays en un pôle logistique et commercial régional. Dans le cadre de cette stratégie, plusieurs projets d'infrastructure transformateurs ont été engagés; ceux-ci ont grandement contribué au taux de croissance économique élevé de ces dernières années et cette dynamique devrait se poursuivre à moyen terme. Dans le cadre de l'initiative *Vision Djibouti 2035*, les autorités prennent en outre un certain nombre de mesures visant à renforcer le régime fiscal, à réformer les entreprises publiques, à améliorer le climat des affaires, à intensifier les réformes de la gestion de la dette publique et à créer des emplois, afin d'orienter Djibouti sur la voie d'une croissance durable et inclusive dans le moyen terme.

Les consultations de 2016 au titre de l'article IV ont donné aux autorités une excellente occasion d'examiner leur politique avec les services du FMI et d'envisager les ajustements qui leur permettraient de contribuer à leur programme de développement. Les autorités partagent les grandes lignes de l'analyse et des conclusions formulées dans le rapport des services du FMI. Elles estiment que les conseils des services de l'institution seront particulièrement précieux pour les aider à faire face aux défis et aux risques qui pèsent sur les perspectives de l'économie djiboutienne dans le contexte de la mise en œuvre du plan *Vision Djibouti 2035*.

Évolution récente et perspectives

Comme le note le rapport des services du FMI, la vigueur de la croissance économique de ces dernières années s'explique par les grands projets d'investissement en infrastructures. Les autorités sont persuadées que ces projets de développement transformateurs contribueront à faire de Djibouti un pôle logistique et commercial de premier plan en Afrique de l'Est, à hisser le pays au statut de revenu intermédiaire, à réduire le chômage et à accroître l'intégration régionale et mondiale. Parmi ces projets d'investissement il convient notamment de citer le chemin de fer électrifié transnational pour le transport de passagers et de marchandises entre Djibouti et l'Éthiopie et le port polyvalent de Doraleh. En outre, les autorités ont lancé un projet transfrontalier d'alimentation en eau qui sera essentiel pour faire face aux pénuries chroniques dont souffre le pays et pour développer le secteur agricole.

Ce programme ambitieux de développement des infrastructures a eu des effets sur la situation budgétaire et extérieure, comme l'illustre l'augmentation sensible du double déficit et des ratios d'endettement durant ces dernières années. Il convient toutefois de noter par ailleurs que le solde budgétaire global, à l'exclusion des grands projets d'investissement, est resté relativement faible. Sur le plan des recettes, les rentrées fiscales ont légèrement augmenté et dépassé les prévisions en 2016, tandis que les recettes non fiscales ont été légèrement inférieures aux objectifs cette même année, en raison d'un niveau de dividendes des terminaux de conteneurs de Doraleh inférieur aux prévisions et d'une diminution des revenus locatifs des bases imputable à l'affaiblissement de l'euro. S'agissant des dépenses, les pressions se sont intensifiées en raison des besoins sécuritaires, et l'arrivée de réfugiés et de l'augmentation des charges d'intérêt. Les autorités ont réagi en prenant des mesures pour réduire les dépenses compte tenu du déficit global de recettes en 2016, avec notamment un gel des embauches dans la fonction publique, excepté dans les secteurs de la santé et de l'éducation, et une réduction des transferts et des dépenses d'investissement financées sur ressources propres.

S'agissant du secteur monétaire et financier, le régime de caisse d'émission continue de servir les intérêts de l'économie. La couverture des réserves demeure confortable mais l'inflation a enregistré une poussée modérée durant ces derniers mois, en raison du comportement des prix des denrées alimentaires et des services. Le secteur bancaire continue d'être liquide mais les créances improductives ont accusé une augmentation sensible, principalement en raison de la faillite de deux sociétés pétrolières privées et du régime plus strict de classification des crédits adopté par la banque centrale. La suspension de relations de correspondant bancaire avec certains établissements internationaux a également provoqué des difficultés de paiement dans le système bancaire.

Les autorités ont activement entrepris de renforcer la supervision bancaire et elles remercient le FMI de sa récente assistance technique. De même, avec la publication des états financiers vérifiés sur le site internet de la Banque centrale de Djibouti (BCD) et avec la création et l'opérationnalisation d'un comité d'audit, la BCD a accéléré la mise en conformité avec les recommandations de l'évaluation des sauvegardes. Des avancées positives sont également à signaler dans la mise en application des recommandations des évaluations des sauvegardes et les autorités conviennent avec les services du FMI qu'il importe d'accélérer ce travail. La BCD continue d'entreprendre un certain nombre d'initiatives, dont le lancement de la banque mobile pour mettre les services bancaires à la portée des régions rurales.

S'agissant de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC-FT), les autorités ont accompli d'importants progrès avec la ratification d'instruments universels de lutte contre le terrorisme, agissant sur son financement et sur le blanchiment de capitaux. Ces textes ont été pleinement transposés dans la réglementation nationale du secteur financier et dans les systèmes de supervision. En

outre, le service du renseignement financier de la BCD a été renforcé avec le recrutement d'un expert-conseil chevronné en vue d'accélérer le processus d'adhésion au GAFIMOAN.

S'agissant des réformes structurelles, en avril 2016 les autorités ont commencé à mettre en œuvre le code de bonne gouvernance des entreprises publiques, et notamment à préparer des contrats de performance pour au moins cinq entreprises d'État (Djibouti Telecom, Électricité de Djibouti, Fonds de l'habitat, ONEAD et SID), l'objectif étant de formaliser ces contrats d'ici juin 2017.

Les autorités ont engagé le processus visant à libéraliser le secteur des énergies renouvelables et elles ont entrepris d'élaborer un dispositif législatif et institutionnel pour mettre en valeur les PPP à l'appui du développement des infrastructures. L'amélioration du climat des affaires demeure une priorité pour les autorités ainsi que le montrent les mesures prises pour créer un guichet unique d'immatriculation des entreprises.

Politiques et réformes

Durant ces dernières années l'économie djiboutienne a accompli d'importants progrès. Comme signalé plus haut, dans le cadre du plan de développement *Vision Djibouti 2035*, les autorités entendent redoubler d'efforts pour renforcer la croissance économique et la rendre plus inclusive, tout en prenant des mesures pour assurer la stabilisation macroéconomique, réduire la dette publique et améliorer le climat des affaires.

Renforcer la viabilité de la dette et des finances publiques

Tout en notant le risque accru de surendettement présenté dans les conclusions de l'AVD, les autorités soulignent qu'il est important d'exécuter le plan *Djibouti Vision 2035* afin de mettre en valeur l'emplacement stratégique du pays pour accélérer le développement économique et améliorer les niveaux de vie de la population. À cet égard, les autorités ont mené à bien plusieurs activités de renforcement des capacités destinées à consolider la planification, programmation, budgétisation, suivi et évaluation des investissements publics. Ce travail a abouti à l'adoption récente d'un ensemble de directives au niveau ministériel pour renforcer l'évaluation, la coordination et la gestion de tous les emprunts du secteur public en insistant sur la maîtrise des coûts et des risques. Ce processus devrait aboutir à la mise en place d'un comité national de gestion de la dette.

Parallèlement à ce travail, l'apurement de l'encours des arriérées extérieures continue d'avancer. Des négociations sont en cours et les autorités espèrent parvenir bientôt à une solution mutuellement acceptable avec les créanciers.

Les autorités sont conscientes de la nécessité d'accroître la mobilisation des recettes et elles s'associent globalement aux recommandations formulées par les services du FMI dans ce domaine. La structure de la fiscalité a été améliorée l'année dernière, fruit des

délibérations des Assises nationales de la fiscalité de 2015. Les autorités entendent adopter un certain nombre de mesures supplémentaires visant notamment à améliorer l'application de la TVA, à accompagner les promoteurs immobiliers et à renforcer l'administration des douanes.

Les autorités ont pris note des recommandations des services du FMI relatives aux exonérations fiscales et aux régimes spéciaux prévus par le code des investissements. Elles ont récemment sollicité une assistance technique pour pouvoir mener les réformes nécessaires dans ces domaines. Elles entendent ainsi établir cette année une cellule de politique fiscale et un comité directeur des réformes pour traiter de ces dossiers et formuler les recommandations appropriées.

S'agissant des dépenses, les autorités étudient les moyens de hiérarchiser au mieux les dépenses sociales, l'investissement dans le capital humain et l'accès à l'éducation et à la santé.

Les autorités s'associent en outre aux recommandations des services du FMI quant à la nécessité d'accroître l'efficacité des entreprises publiques, et elles entendent prendre des mesures pour renforcer la supervision de ces entreprises et passer en revue le dispositif institutionnel et légal des PPP.

Réformes du secteur financier

Les autorités poursuivront leur travail de renforcement du secteur financier. L'augmentation des créances improductives et la forte concentration du crédit sont pour elles des dossiers prioritaires. À cet égard, l'assistance technique fournie par le Centre d'assistance technique du Moyen-Orient restera précieuse. La banque centrale continue de progresser considérablement sur le front de l'inclusion financière à la faveur de plusieurs grandes initiatives : a.) facilité pour le financement des petites entreprises; b.) établissement d'un comité sur la Sharia pour le développement de la finance islamique dans le but d'accroître le taux de citoyens bancarisés et de redoubler d'efforts pour faire de Djibouti un centre régional de finance islamique; c.) lancement de projets de services de banque mobile pour faciliter l'inclusion financière dans les régions rurales.

Promouvoir la création d'emplois et la réduction de la pauvreté

Les autorités s'associent globalement à l'évaluation et aux recommandations des services du FMI sur la création d'emplois et la réduction de la pauvreté, d'où leur volonté de lancer la Stratégie de croissance accélérée et de promotion de l'emploi (SCAPE) l'an dernier. Celle-ci vise à relever les défis d'une croissance accélérée et de la création d'emplois comme première phase du plan national *Djibouti Vision 2035*. Guidées par la SCAPE, à ce jour les autorités ont adopté un certain nombre de mesures dont celles visant à réduire les coûts des facteurs, à renforcer les capacités des institutions de supervision des PME et à réagir davantage aux problèmes du secteur privé grâce à un meilleur

dialogue. La SCAPE insistera aussi particulièrement sur la gouvernance économique et financière.

L'amélioration du climat des affaires est vitale pour le développement du secteur privé et la création d'emplois. En septembre 2016, le Conseil de développement économique de Djibouti (CDED) a été mis sur pied pour renforcer le développement institutionnel de l'économie. Travaillant conjointement avec la Banque mondiale et dans le cadre du projet financé par celle-ci (Projet de gouvernance pour le développement du secteur privé et la finance), le CDED sera chargé de a) coordonner entre les divers ministères la planification, l'exécution et la mise en œuvre de politiques de développement économique; et de b) formuler des politiques saines de promotion de l'investissement.

La diversification de l'économie est un autre grand objectif des réformes en cours. Le secteur de la pêche recevra une attention particulière afin d'accroître ses exportations. Les autorités redoublent également d'efforts pour développer le tourisme par le biais de l'Office national du tourisme de Djibouti (ONTD). Ces initiatives seront essentielles pour combattre la pauvreté et créer des emplois en misant sur la création de centres d'écotourisme dans des régions protégées (par exemple mis en valeur de l'Obock dans la partie intérieure du pays).

Les autorités reconnaissent qu'il est important de développer le dispositif de protection sociale. À cette fin, elles ont pris des mesures pour créer une base de données des bénéficiaires afin de cibler efficacement les dépenses sociales en faveur des couches de population les plus vulnérables.

Conclusion

Durant ces dernières années, Djibouti a mis en place une importante stratégie de développement visant à transformer son économie grâce au développement des infrastructures, à la promotion de l'intégration régionale et au renforcement des capacités logistiques. Au regard de l'augmentation des niveaux d'endettement qui s'en est suivie, les autorités sont persuadées que l'augmentation future des flux de recettes permettra d'accompagner le développement économique de Djibouti et de réduire sensiblement le fardeau du service de la dette. La présence du FMI sera essentielle dans tout ce processus. Avant de conclure, nous souhaitons remercier le FMI de l'appui qu'il n'a cessé d'apporter à Djibouti à l'heure où les autorités s'emploient à relever les défis auxquels se heurte le pays, y compris celui de la crise régionale des réfugiés.