



HAL
open science

Kazakhstan : apprendre à naviguer par gros temps

Julien Vercueil

► **To cite this version:**

Julien Vercueil. Kazakhstan : apprendre à naviguer par gros temps. Les Études du CERI, 2014, 210, pp.17-21. halshs-01421913

HAL Id: halshs-01421913

<https://shs.hal.science/halshs-01421913>

Submitted on 23 Dec 2016

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

Kazakhstan : apprendre à naviguer par gros temps

Julien Vercueil

(Texte publié dans le « Tableau de bord des pays d'Europe centrale et orientale »,
Les études du CERI-Sciences Po, n°210, décembre 2014, p. 21-25
Téléchargeable sur <http://www.sciencespo.fr/ceri/fr/papier/etude>)

Le 14 décembre 2012, le président Nursultan Nazarbaiev présentait sa stratégie de développement économique à long terme intitulée « Kazakhstan 2050 ». Le programme vise à faire du Kazakhstan l'un des trente pays les plus développés du monde en 2050 et intégrer ainsi l'OCDE. Les modèles retenus sont la Corée du Sud et Singapour ; ceux avec lesquels la stratégie nationale est comparée sont la Chine, la Turquie et la Malaisie.

Les buts de « Kazakhstan 2050 » sont ambitieux : le taux de croissance ne doit pas faiblir au-dessous de 4 % de moyenne, le taux d'investissement doit être hissé à 30 % contre, actuellement, 18%, les produits non pétroliers former 70 % du potentiel d'exportations (dont 80% sont aujourd'hui constituées de pétrole), les dépenses de recherche-développement représenter 3 % du PIB (0,16% actuellement), la part du PIB produite par les PME être portée de 20% à 50 %, la valeur ajoutée produite par actif de 24500 à 126 000 \$. Dans ces conditions, le PIB par habitant devrait atteindre 60000 \$ en 2050 contre 13000 \$ au début de 2014, tandis que l'espérance de vie dépasserait 80 ans au lieu de 74 ans pour les femmes et 65 ans pour les hommes actuellement.

Dans son adresse au Parlement du 17 janvier 2014, le Président a fixé un objectif de croissance de 6 à 7 % pour 2014, en vue d'atteindre un PIB par tête d'environ 14500 \$, tout en rapprochant le taux d'inflation des 3 à 4 % annuels envisagés à moyen terme. Sur le plan des politiques structurelles, le Gouvernement s'est engagé à produire dans l'année une liste d'entreprises à privatiser avec le concours du fonds *Samruk-Kazyna* pour 2014-2016, élaborer une stratégie de développement du potentiel de transit et d'élimination des barrières au fret sur le territoire du Kazakhstan et achever la préparation de deux grands travaux énergétiques – une centrale nucléaire et une raffinerie pétrolière.

Une croissance vive, mais ralentie par les tensions régionales

De fait, aidée par les niveaux élevés du prix des hydrocarbures et par le dynamisme de la demande intérieure - la consommation des ménages s'est accrue de 9 % en rythme annuel -, la croissance économique a été vive en 2013 (6%), tout en demeurant inférieure aux niveaux d'avant la crise de 2009. Cependant, cette dynamique s'est essoufflée depuis lors, du fait de l'affaiblissement de la demande externe, particulièrement en provenance de la Chine, mais aussi, de l'incertitude liée aux développements du conflit entre la Russie et l'Ukraine. {En février 2014, la Banque Nationale du Kazakhstan a dévalué de 18 % la monnaie nationale (le tenge) et rétréci le couloir de fluctuation monétaire autour du cours pivot. Les autorités ont justifié cette décision par la détérioration du solde des transactions courantes et la chute des réserves de change, mais aussi par la dépréciation du rouble russe intervenue plus tôt dans l'année. Toutefois, les calculs du FMI tendent à montrer que le tenge n'était

surévalué que de 4 à 6 % au début de 2014. Cette décision peut donc s'apparenter à une dévaluation compétitive. Elle a cependant exercé un effet de richesse négatif sur les consommateurs et les investisseurs, ce qui a alimenté le ralentissement économique en cours, le secteur extractif connaissant lui aussi un freinage de son activité. En conséquence, la croissance économique devrait s'établir aux alentours de 4,5 % pour l'année 2014, soit plus de 1,5 point au-dessous des ambitions présidentielles.

Après un excédent d'environ 2% du PIB durant les trois dernières années, le compte courant a été faiblement déficitaire en 2013. Ce retournement s'explique par la chute des exportations hors hydrocarbures - céréales et métaux, pour l'essentiel. Les investissements directs étrangers ont aussi décliné en 2013, ce qui semble lié au fait que le cycle d'investissements du champ pétrolier géant de *Kachagan* touche à sa fin. La chute des réserves de change qui en a résulté les a réduites à 4,5 mois d'importations (de 28,3 à 24,7 milliards de dollars) au début de 2014. La dévaluation de février, en provoquant une chute des importations (- 4 milliards pour le premier trimestre 2014) tandis que les exportations rebondissaient de 1 milliard, a contribué à un rétablissement de la situation. Dès la fin du mois d'avril, les réserves ont retrouvé leur niveau du début de 2013, tandis que le Fonds national pétrolier (NFRK) reconstituait ses réserves.

En Avril 2014, l'équipe gouvernementale a été remaniée. Le Président a nommé M. Karim Massimov, précédemment chef de l'administration présidentielle, au poste de Premier Ministre en remplacement de M. Serik Akhmetov. Cette nomination a été interprétée comme le signe de la volonté de l'exécutif de poursuivre l'intégration internationale du pays. Le nouveau premier ministre a rapidement annoncé son intention d'accélérer les réformes structurelles avec l'aide des institutions financières internationales.

La politique conjoncturelle a-t-elle les moyens de ses ambitions ?

Pour modérer l'accélération de l'inflation, sensible dès la fin de 2013, les autorités monétaires disposent d'un petit nombre d'instruments, dont tous n'ont pas l'efficacité souhaitable. L'exécutif a encore tendance à se reposer sur le contrôle administratif des prix pour juguler l'inflation, ce qui a pour inconvénient d'alimenter l'économie souterraine. Par ailleurs, du fait de la dollarisation du secteur bancaire, le taux de refinancement (le taux directeur de la banque centrale) ne permet pas toujours de guider l'évolution de la liquidité : à partir de la fin de 2013, l'unification des fonds de pension du pays, voulue par l'exécutif, a provoqué un resserrement de celle-ci sur le marché interbancaire, tandis que la dégradation du contexte géopolitique se traduisait par des pressions spéculatives sur la *tenge*. En conséquence, les taux d'intérêt du marché interbancaire ont été particulièrement volatiles, ce qui a révélé l'absence d'outils efficaces de gestion de la liquidité par la Banque Centrale. Alors que le taux de refinancement restait inchangé, les taux du marché monétaire ont varié fortement, dépassant parfois largement le niveau du taux de refinancement. Pour attirer davantage de liquidités, la Banque Centrale a augmenté de 225 points de base le taux de rémunération de ses dépôts, rétrécissant ainsi le couloir de ses taux.

L'un des problèmes de fond du système bancaire kazakhe est la rareté des ressources à long terme des banques commerciales en monnaie nationale. Pour y remédier, la Banque Centrale leur a offert au premier juillet un swap de 10 milliards de dollars sur un

an à un taux implicite de 3 %. Mais cette mesure n'est qu'un pis-aller et les discussions avec le FMI se poursuivent sur les moyens de moderniser la conduite de la politique monétaire et de dé-dollariser le système financier. En dépit de la dévaluation et d'une politique budgétaire devenue expansionniste au premier semestre, les autorités monétaires n'ont pas modifié leur objectif d'inflation pour 2014 (6 à 8 %), tandis que le FMI prévoit, au contraire, son accélération à 9 %.

De son côté, la politique budgétaire avait terminé l'année 2013 sur une tendance restrictive, les dépenses publiques ayant été réduites de 1,5 % du PIB par rapport à 2012. Dans le même temps, les revenus fiscaux non liés aux hydrocarbures ont augmenté de 0,5 points de PIB, grâce notamment à la robustesse des recettes de TVA, nouveauté notable par rapport aux années précédentes dans un pays dont la base taxable reste étroite. L'excédent budgétaire qui en a résulté a atteint 5,2 % du PIB. Le déficit « hors pétrole » - c'est à dire le solde qui serait enregistré si le budget ne bénéficiait pas de revenus pétroliers - s'est établi selon le FMI à 7 % du PIB, contre 8,9 % l'année précédente.

En février 2014, face aux conséquences du ralentissement économique et de la dévaluation, de nouvelles mesures budgétaires ont été prises. La taxe sur les exportations de pétrole a été relevée de 30 %, tandis que des dépenses additionnelles étaient annoncées. Celles-ci consistent notamment en l'augmentation des salaires publics et des prestations (10 %) à partir d'avril pour compenser la dévaluation. La Banque Centrale a aussi mobilisé l'équivalent de 2,5 % du PIB en crédits pour contribuer au soutien de la conjoncture. La moitié de la somme, soit 2,7 milliards de dollars, a été consacrée à la recapitalisation du « Fonds des prêts à problèmes », destiné à participer à l'éradication du stock de prêts non performants accumulé depuis la crise de 2009. L'autre moitié est dirigée, via les banques commerciales, vers des secteurs prioritaires et des PME.

La nécessité de relâcher la contrainte budgétaire ne fait pas de doute et la soutenabilité de l'impulsion budgétaire n'est pas en cause, compte tenu de l'importance des amortisseurs fiscaux que constituent les fonds pétroliers. La véritable question est plutôt celle de la qualité des canaux de transmission de ces impulsions à l'économie, dans un pays où la corruption reste un fléau unanimement dénoncé. Par ailleurs, alors que la dette publique est faible, la dette des entreprises d'État ne l'est pas. Du fait de leur taille, leur endettement, parfois en devises, doit être considéré comme une quasi-dette publique et devrait être intégré aux analyses de vulnérabilité. La stratégie en ce domaine reste peu coordonnée avec les autres instruments de la politique conjoncturelle, ce qui nuit à sa cohérence et son efficacité. Des mesures ont toutefois été prises dans le sens d'une clarification de la gestion budgétaire. Une holding de développement d'État nommée *Baiterek* a été créée en 2013 et dotée d'actifs représentant environ 6 % du PIB, dans l'objectif de séparer les activités quasi-fiscales des activités commerciales des entreprises à capitaux publics. Les autorités ont aussi introduit un système d'audit public des comptes qui devrait améliorer le suivi budgétaire.

Les soldes économiques extérieurs ont été redressés par la dévaluation. Le compte courant devrait afficher un excédent de 0,6 % du PIB à la fin de 2014, suffisant pour reconstituer les réserves de change à hauteur de 28 milliards de dollars, soit 5,2 mois d'importations. La notation souveraine du Kazakhstan a été remontée par les agences

Fitch et *Standards & Poors*, du fait des perspectives de croissance et de la solidité des soldes extérieurs.

Les problèmes du secteur financier restent sérieux

Le secteur bancaire kazakhe est affecté par le niveau élevé des prêts non performants qui s'établissaient encore dans le courant de 2014 à 32 % du total des actifs bancaires, concentrés principalement dans trois des sept plus grandes banques du pays. Plusieurs grandes banques – dont la plus grande, *Kazkommertzbank* et une grande banque publique, *Alliance Bank* – ont subi une dégradation de leur notation par les agences spécialisées. La concentration des créances douteuses fait de certaines banques des entités « too big to fail ». *BTA Bank*, troisième plus grande banque du pays, continue de souffrir d'une mauvaise qualité de ses actifs. Elle a dû être recapitalisée par l'État et sa dette extérieure a été restructurée. Sa cession à *Kazkommertsbank* va accroître la concentration des actifs bancaires en dotant la nouvelle entité de 25 % des actifs du système bancaire du pays et 65 % de tous les prêts non performants. Les banques étrangères semblent amorcer un mouvement de retrait, comme l'illustre l'annonce de la vente de la filiale kazakhe de *HSBC* à *Hayk Bank*.

Les autorités ont l'intention d'accélérer le règlement du problème des prêts non performants. Elles ont fixé aux banques des plafonds glissants pour le stock de ces prêts dans le total des actifs : 15 % pour la fin 2014, 10 % fin 2015. Pour obtenir ce reflux, la capitalisation du « Fonds des Prêts à Problème (FPP) » a été multipliée par 10 pour atteindre 1,4 milliards de dollars. Elle devrait s'accompagner d'un élargissement des conditions d'éligibilité aux programmes de résolution, en particulier pour les prêts liés à l'immobilier et à la construction, particulièrement touchés. Des incitations fiscales à l'effacement des dettes sont également prévues, ainsi que l'élimination des obstacles actuels au transfert des prêts non performants vers des structures de défaillance ou vers le FPP.

La dollarisation du secteur bancaire qui, à la suite de la dévaluation, est parvenue à ses niveaux les plus élevés depuis 2009 pour ce qui concerne les dépôts (près de 50 % du total des dépôts bancaires), implique des risques de change pour le secteur qui sont pris au sérieux par les autorités. Elle risque en effet de relancer la dynamique des prêts non performants et d'accroître en conséquence les risques de crédit. Dans ce contexte, l'objectif des autorités est de ralentir la croissance du crédit à la consommation (qui a atteint + 46 % en 2013). Pour ce faire, un plafond de 50 % a été fixé au ratio d'endettement/revenu des ménages, tandis que les banques ont été soumises à une augmentation des exigences en termes de capitaux propres en pourcentage des prêts à la consommation non sécurisés. En outre, la croissance des crédits à la consommation octroyés annuellement par chaque établissement ne devra pas dépasser 30 %.

Vers une croissance inclusive ?

La nouvelle équipe gouvernementale a repris l'agenda de réformes structurelles avec la volonté affichée de coopérer avec les institutions internationales. Des accords de partenariat ont été signés avec la BAD (Banque Asiatique de Développement) et la BERD pour stimuler le développement des PME et du secteur privé hors pétrole. Dans cet objectif, le « Programme d'accélération du développement industriel et d'innovation »

prévoit 927 projets pour 430 000 emplois annoncés et un budget d'investissement pluriannuel estimé à 69 milliards de dollars.

Avec la BERD, un accord global de swaps et rachats de devises a également été signé en 2014. En partenariat avec la Banque mondiale, les autorités kazakhes cofinancent un programme de modernisation agricole ; des coopérations techniques sont aussi en cours pour moderniser la gestion des budgets publics. Des programmes similaires sont conduits avec le FMI, touchant la formation des cadres supérieurs de l'administration à la comptabilité publique et à la planification budgétaire, mais aussi la Banque Nationale du Kazakhstan, avec une étude sur les conditions d'une transition vers une politique de ciblage d'inflation. Dans le cadre de la candidature kazakhe à l'OMC, les discussions se sont intensifiées courant 2013, l'objectif des autorités étant initialement d'obtenir l'adhésion à la fin de l'année. Mais les complications issues des incohérences entre les engagements du Kazakhstan envers le groupe de travail de l'OMC, les tarifs actuels de l'Union douanière Russie-Biélorussie-Kazakhstan et les nouvelles annonces de la Russie en matière tarifaire après 2013 ont retardé le processus et, à la fin de l'été, il n'était plus certain que l'accession pourrait être conclue, comme annoncé, pour la conférence ministérielle de 2014.

Dans le domaine énergétique, le gisement géant de *Kachagan* a continué, comme en 2013, d'apporter son lot de déconvenues. Plus grande découverte pétrolière de ces 30 dernières années, il est constitué d'un ensemble de dépôts situé au Nord Est de la Mer Noire. Ses réserves sont estimées à 13 milliards de barils, soit l'équivalent de la totalité des réserves prouvées du Brésil. Il se situe dans une zone peu profonde de la mer (3 à 9 mètres), mais se trouve enfoui à environ 4500 mètres sous son niveau. Outre sa profondeur, les conditions climatiques et la composition des huiles - à forte teneur en soufre - rendent son exploitation techniquement difficile. Les premières huiles ont été remontées le 11 septembre 2013, mais, immédiatement après, des fuites de gaz ont été détectées et les conduites reliant les installations *off-shore* au continent ont été trouvées dans un état avancé de corrosion, entraînant des dégradations environnementales sérieuses, un arrêt *sine die* de l'exploitation et une série de contentieux juridiques entre les entreprises du consortium d'exploitation coordonné par *ENI-Agip* et le gouvernement kazakhe. Malgré les délais de reprise de la production - le retard est actuellement estimé à deux ans -, la montée en puissance du méga-champ pétrolifère devrait exercer à moyen terme un impact positif sur le rythme de croissance du PIB, pourvu que les prix du pétrole restent élevés. Son importance est aussi géopolitique : *Kachagan* doit être la principale source d'approvisionnement de l'oléoduc Kazakhstan-Chine.

Le poids politique de la rente pétrolière pèse lourdement sur les institutions et le développement socio-économique du pays. Par nature, le secteur pétrolier n'est pas inclusif : ses gains de productivités sont obtenus par injection de capitaux avec faible créations d'emplois induits. Les profits gigantesques dégagés par le secteur sont en partie réinvestis sur place, en partie distribués aux actionnaires des multinationales présentes au Kazakhstan et une part non négligeable quitte aussi le pays pour aller s'abriter dans les places financières *off-shore* où se loge la fortune des oligarques kazakhes. La part conservée par l'État est partiellement redistribuée via les dépenses publiques - 22 % des emplois sont publics, les salaires et la protection sociale y sont plus favorables que dans le secteur privé -, partiellement gelée dans des fonds de réserve

destinés à stabiliser la conjoncture et à améliorer le partage intergénérationnel de la ressource.

Indirectement, l'hypertrophie du secteur pétrolier se fait sentir sur le marché du travail. Le taux de chômage officiel est faible, mais les statistiques intègrent les personnes auto-employées qui cumulent souvent faibles revenus, précarité, absence de protection sociale, syndicale et juridique et conditions de travail déplorables. L'inadéquation entre la structure des qualifications de la population active et les besoins de l'économie (surnombre de travailleurs peu qualifiés, pénurie de personnel hautement qualifié) affaiblit le contenu en emplois de la croissance et accentue la vulnérabilité de l'emploi existant. Alors qu'en Russie (52%), en Malaisie (50%) et en Pologne (61%), les entreprises offrant une formation professionnelle formelle à leurs employés sont majoritaires, elles ne sont que 41 % au Kazakhstan. Durant les cinq prochaines années, 800000 personnes vont intégrer le marché du travail national. Même avec une croissance de plus de 5 % par an sur la période, le chômage augmentera tendanciellement jusqu'en 2019 (de 5,2 à 6,3 % de la population active).

Le dernier sujet situé en haut de l'agenda politique des autorités est le rééquilibrage du développement régional, notamment en direction du Nord, dont la dépopulation suscite l'inquiétude. Un programme d'incitation au repeuplement a été mis en place par le Gouvernement. Un autre axe de développement régional a trait à la question des infrastructures logistiques, qui est une priorité de long terme du Gouvernement, réaffirmée dans le programme « Kazakhstan 2050 ». Membre fondateur du CAREC (Central Asia Regional Economic Cooperation), accord conclu en 1997 avec la Chine, la République Kirghize et l'Ouzbékistan pour renforcer la liaison terrestre entre l'Asie et l'Europe et rejoint depuis lors par les autres pays d'Asie centrale, le Kazakhstan est concerné par quatre des six couloirs logistiques majeurs du programme. Durant la période 2011-2013, les investissements en infrastructures ont totalisé 22,4 milliards de dollars.

Perspectives

Le ralentissement des marchés émergents et les conséquences du conflit en Ukraine représentent deux risques sérieux pour la croissance du Kazakhstan. La panne de la croissance russe, effective depuis la fin 2013, exerce déjà un impact négatif. Les effets d'une prolongation du conflit ukrainien sur l'économie européenne ajouteront à la faiblesse de la demande extérieure et des prix internationaux des hydrocarbures, essentiels pour la croissance du pays. Les autorités sont conscientes de ces aléas et se tiennent prêtes à utiliser le fonds de stabilisation pétrolier pour faire face à d'éventuels nouveaux chocs extérieurs.

Malgré les mesures de relance du premier semestre, la croissance devrait donc être inférieure à 5 % en 2014 : la demande extérieure a déjà montré des signes de faiblesse au premier semestre, la croissance du crédit à l'économie est désormais moins vive, l'effet de richesse négatif provoqué par la dévaluation va encore se faire sentir quelques mois et l'investissement va continuer d'être gêné par les tensions régionales et le contrôle des prix, renforcé récemment pour lutter contre l'inflation. Après une décennie de beau fixe, le Kazakhstan doit donc se préparer à naviguer par gros temps.