
Situation économique et financière de la Bosnie-Herzégovine fin 2017

Confirmation Une croissance de 3,1% en 2015 et 2016 qui devrait fléchir en 2017 compte tenu du blocage politique ; un budget sous contrôle mais la dette publique ne prend pas en compte d'importants arriérés dus par les entités et des entreprises publiques ; un système bancaire en cours de restructuration ; un blocage quasi certain des réformes structurelles jusqu'aux prochaines élections d'octobre 2018.

Une économie de petite taille dépendant financièrement largement de l'extérieur

Le PIB nominal de la Bosnie-Herzégovine s'établit à 15,7 Mds EUR en 2016, pour une population de 3,9 M d'habitants, soit un PIB par habitant de l'ordre de 4 085 EUR. Le secteur des services représente 64% de la valeur ajoutée en 2016, suivi par l'industrie (28%) et le secteur agricole (8%).

Les échanges de biens sont peu diversifiés, largement centrés sur les pays voisins et marqués par un déficit commercial significatif de l'ordre de 24,5% du PIB en 2016. Les remises de migrants représentaient en 2016 près de 8% du PIB selon la Banque mondiale, mais les flux réels seraient bien supérieurs, d'au moins un tiers selon la Banque centrale, une grande partie de ces fonds transitant en espèces.

Le 15 février 2016, la Bosnie-Herzégovine a déposé une demande d'adhésion à l'UE, examinée le 20 septembre dernier par le Conseil de l'Union. Par ailleurs, l'accord d'association et de stabilisation avec l'UE a été paraphé en juin 2016, mettant fin à des discussions initiées en 2008, puis modifié en février 2017. A signaler l'approbation le 7 septembre 2016 par le FMI d'une facilité de crédit élargie d'un montant de 550 M EUR sur 3 ans, qui est pour l'instant gelée compte tenu de l'absence de réformes structurelles.

Après 3,1% de croissance en 2015 et 2016, le rythme de l'activité devrait s'infléchir en 2017

Après un ralentissement en 2014 (+1,1%) dû aux inondations, la croissance a atteint 3,1% en 2015 puis en 2016. Cette évolution positive s'explique notamment par la consommation dynamique des ménages, soutenue par le flux de remises des migrants et par une bonne tenue des exportations. En 2017, la croissance pourrait ralentir à 2,5% compte tenu du blocage politique affectant le pays.

Le commerce extérieur de la Bosnie-Herzégovine est structurellement déficitaire en raison de l'étroitesse de sa base productive. L'année 2016 a été marquée par une augmentation des exportations de biens (+8% selon le FMI) et des importations (+4,6%). Cependant, le déficit commercial se creuse et atteint 27% du PIB, après une légère diminution en 2015. Sur les 8 premiers mois de 2017 le déficit commercial s'est creusé de 5% sur un an. Le déficit courant s'est établi à 4,5% du PIB en 2016 après 5,5% en 2015. Il pourrait atteindre 5% en 2017. Le financement de ce déficit est assuré par les flux d'IDE (entre 1 et 3% du PIB selon les années) et les fonds multilatéraux des IFIs.

Les réserves de la Banque centrale représentent fin 2016 près de 4,9 Mds EUR, soit une hausse de près de 11% par rapport à 2015 (6,5 mois d'importations), et contribuent au maintien de la caisse d'émission (« currency board »), dont la parité est fixée à 1,96 KM pour 1 EUR.

A noter la forte réduction du taux de chômage, qui est passé de 25,4% fin 2016 à 20,5% en août 2017 en raison d'une émigration significative, ce taux reste cependant particulièrement élevé chez les jeunes (55%), cette situation résulte largement du poids de l'économie informelle dans le PIB. Les tendances déflationnistes, qui ont persisté en 2016 (-1,1% en ga) disparaissent en 2017 (+1,1% en ga en septembre). En juillet 2017, l'agence Moody's a confirmé sa notation « B3 avec des perspectives stables ».

Un budget maintenu jusqu'à présent à flot grâce notamment au FMI et aux IFIs

La Bosnie-Herzégovine est parvenue, sous la supervision du FMI, à ramener son déficit budgétaire de 4,4% du PIB en 2009 à un excédent de 0,6% du PIB en 2015 et 1,2% en 2016 selon le FMI. Sur le premier semestre 2017, les rentrées fiscales se sont accrues de 6,6% par rapport à 2016 et les dépenses publiques de seulement 1%. A signaler le remboursement par la Russie de la totalité d'une dette de 125 M USD due au pays et datant de la période yougoslave. En revanche, l'accord avec le FMI est gelé, de même que la dernière aide budgétaire programmée par la Banque mondiale. Le budget consolidé de 2017 devrait enregistrer un léger excédent. Cette situation budgétaire non critique ne contraint pas les autorités à débloquer la situation avec le FMI.

La dette publique s'est établie à 40,4% du PIB en 2016 après 41,9% en 2015 et pourrait se réduire à nouveau en 2017. Cependant, d'importants arriérés de l'Etat ne sont pas comptabilisés dans ce chiffre. Ils concernent les chemins de fer et le secteur de la santé. Pour la Fédération, des arriérés significatifs existent également au niveau des entreprises publiques et des fonds de retraites. Ces sommes se monteraient à 8% du PIB selon le représentant du FMI.

La gestion des finances publiques du pays est confrontée à trois difficultés particulières : la fragmentation de l'Etat, héritage des accords de Dayton, qui pèse lourdement au niveau de chacune des strates administratives ; le poids des salaires du secteur public ; et l'inefficacité du dispositif des aides sociales qui représente plus de 16% du PIB.

Un système bancaire liquide, dominé par les banques étrangères, qui se restructure et doit encore réduire le niveau des prêts non performants (NPL)

Le secteur bancaire comprend 23 banques dont les actifs, qui représentent 85% du PIB, sont détenus à 89% par des banques étrangères (Raiffeisen, Unicredit, Sberbank, Spaarkasse, etc.). Deux banques locales, la Bobar Banka et la Banka Srpske, ont été liquidées en 2015 et 2016, sans impact sur la stabilité du système bancaire du pays. Par ailleurs, les banques Moja Banka et l'IKB ont fusionné pour créer l'ASA Banka, en activité depuis janvier 2017, de même que les banques Privredna Banka et BOR Banka qui deviennent la Privredna Banka.

Depuis 2015, la rentabilité du secteur s'améliore. Le ratio de rentabilité des capitaux propres qui était de 1,1% est passé à 7,3% en 2016 et à 12,1% au deuxième trimestre 2017. La rentabilité des actifs croit elle aussi de 0,1% en 2015 à 1,1% en 2016 puis 1,7% au deuxième trimestre 2017. Le taux d'adéquation du capital est confortable à 15,9% en juin 2017, bien supérieur au minimum légal de 12%.

L'activité de crédit se développe, avec une hausse globale de plus de 6% sur les huit premiers mois de 2017. Les crédits aux ménages se sont accrues de 6,8%, ceux aux entreprises de 7,7%. Les taux d'intérêt sont en diminution, le taux moyen d'un crédit aux entreprises ressort à 4,1% et aux particuliers à 6,5%. Compte tenu de la hausse substantielle des dépôts, supérieure à 10% début 2017, le ratio de prêts sur dépôts s'établit à 95% en août 2017. A noter la réduction sensible du taux de NPL qui est passé de 14,1% au second trimestre

2015 à 12,1% au second trimestre 2016 puis à 11,1% en juin 2017. Le taux de couverture des prêts non performants s'établit à 76,5% à la fin juin 2017.

Avec l'appui du FMI et de la Banque mondiale, une série de lois ont été mises en place pour remédier à certaines fragilités du secteur bancaire : nouvelle loi bancaire et coordination renforcée entre les superviseurs et la Banque centrale. En revanche, le cadre de résolution des NPL pose toujours problème et doit être amélioré. Une loi sur la garantie des dépôts devrait harmoniser les règles applicables au sein des différentes entités.

Malgré une relance de l'intégration à l'UE et le lancement d'un important programme de réformes structurelles, ces processus sont freinés par les rivalités politique exacerbées par les prochaines élections

En janvier 2015, la Présidence tripartite du pays a approuvé une déclaration commune mentionnant le souhait de la Bosnie-Herzégovine d'intégrer l'UE et son accord pour lancer un programme de réformes spécifiques visant à satisfaire les critères d'adhésion. Ce programme intitulé le « Reform Agenda » a été élaboré par la Commission européenne et les IFIs. Il prévoit : un meilleur contrôle des finances publiques ; une amélioration du climat des affaires et de la compétitivité ; une réforme du marché du travail ; une réforme du dispositif d'assurance sociale et des retraites ; un renforcement de l'état de droit et de la gouvernance ; une réforme de l'administration publique.

Parallèlement, le Conseil d'administration du FMI a approuvé en septembre 2016 une facilité de crédit élargie d'un montant de 550 M EUR sur 3 ans. Cette dernière devait permettre à la Bosnie-Herzégovine de faire face à ses obligations financières, tout en soutenant les réformes structurelles listées dans l'agenda de réformes. Cet accord avec le FMI comprend la réforme de l'administration publique et les réformes du système bancaire mentionnées ci-avant, ainsi qu'une réforme du marché du travail ; une simplification de l'environnement des affaires ; une accélération du programme de privatisation/résolution des entreprises publiques ; et une réforme du système de santé.

A ce jour, bien que des réformes aient été effectuées dans le secteur bancaire et sur le marché du travail et qu'un projet de loi soit en cours d'élaboration sur les retraites, les autres réformes n'ont pu ou pas avancé, de plus les trois principales conditionnalités liées au second déboursement du prêt du FMI n'ont pas été levées, ce qui amène à un blocage des financements des IFIs. Ce blocage institutionnel résulte essentiellement de rivalités politiques exacerbées tant au niveau de la Fédération que de la Republika Srpska, dans le contexte de la préparation des prochaines élections d'octobre 2018. Il semble peu probable que ce blocage soit levé d'ici ces élections.

Indicateurs macroéconomiques 2016			
PIB (Mds EUR)	15,7	Population (M d'habitants)	3,9
Taux de croissance (%)	3,1	Taux de chômage (%)	25,4
Taux d'inflation annuel (%)	-1,1	Taux de change	caisse d'émission : 1,96KM = 1€
Importations de B&S (en % du PIB)	56	Exportations de B&S (en % du PIB)	32
Solde courant (% du PIB)	- 4,5	Flux d'IDE (en % du PIB)	1,6
Solde public (% du PIB)	1,2	Dette publique (% du PIB)	40,4
Crédit (en % du PIB)	62,4	Taux de prêts non performants	11,1

Sources : FMI, Commission européenne, Ministère des Finances, Institut des statistiques, Banque centrale

Clause de non-responsabilité - Le service économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Rédigé par : Jean-Marie Demange