
Situation économique et financière du Monténégro en 2017

L'économie monténégrine est fortement dépendante de flux financiers externes : revenus du tourisme, remises de migrants et flux d'IDE. Le projet de construction de l'autoroute Bar-Boljare pèse fortement sur les finances publiques mais le plan de consolidation à moyen terme voté par le Parlement en juin 2017 devrait remettre les finances publiques sur une pente soutenable d'ici 2020. Des réformes structurelles sont encore nécessaires, notamment celle du marché du travail, pour améliorer la compétitivité externe du pays.

Le Monténégro est très dépendant du tourisme

Le PIB nominal du Monténégro s'établit à 3,8 Mds EUR en 2016, pour une population d'environ 622 000 habitants, soit un PIB par habitant de l'ordre de 6 109 EUR. Exprimé en standard de pouvoir d'achat, ce PIB par habitant, représente 42 % de la moyenne communautaire en 2016.

L'économie monténégrine est largement dominée par le secteur des services qui représente plus de 73 % de la valeur ajoutée en 2016, avec un poids très significatif du secteur du tourisme, qui contribue à plus de 22 % de la valeur ajoutée brute. A noter la faible compétitivité du secteur industriel, qui ne représente plus que 13 % du PIB en 2016, le secteur agricole pesant pour sa part 9 % du PIB.

Parmi les pays des Balkans occidentaux ne faisant pas partie de l'Union européenne, le Monténégro est le pays le plus avancé dans les discussions d'adhésion à l'UE.

L'économie monténégrine est marquée par un fort déséquilibre externe

En 2015, la croissance est repartie à la hausse à 3,4 % selon la Commission, après 1,8 % en 2014, en raison de l'excellente saison touristique et du développement du secteur de la construction dont une grande partie est liée à la construction de l'autoroute Bar-Boljare. **En 2016, elle s'est établie à 2,9 %**, toujours soutenue par l'investissement et la consommation domestique suite aux hausses de salaires, mais pénalisée par les exportations nettes, les importations ayant fortement augmenté en raison des investissements (+13,6 %). Pour 2017, le ministre des Finances s'attend à une croissance supérieure à 4 % en raison essentiellement de la croissance du tourisme et de l'investissement.

L'inflation a ralenti en 2016 à - 0,2 % contre 1,4 % en 2015 mais devrait s'accroître en 2017 à 2,6 %, selon la Commission, suite notamment à l'augmentation des taxes sur les carburants et à la hausse des prix des produits laitiers et des fruits et légumes.

Le taux de chômage a augmenté légèrement en 2016 et s'établit à 17,8 % comparé à 17,6 % en 2015, mais diminuerait à 17,5 % en 2017 en raison du développement de l'activité dans les secteurs de la construction et du tourisme.

Le déficit de la balance commerciale est élevé et oscille autour de 40 % du PIB au cours de ces dernières années. Il s'est élevé à 44 % du PIB en 2016, selon le FMI, et est compensé pour moitié, par le solde positif de la balance des services (poids du tourisme) et par les transferts courants dont une grande partie consiste en des remises de migrants (estimées par la Banque centrale à plus de 10 % du PIB). Le déficit

courant représenterait 19 % du PIB selon le FMI en 2016. Par ailleurs, le Monténégro a bénéficié en 2016, de flux nets d'IDE équivalents à 10 % du PIB. Cette dépendance à des flux financiers externes (revenus du tourisme, remises de migrants et flux d'IDE) est source de fragilité et de vulnérabilité pour le pays.

Le projet de construction de l'autoroute Bar-Boljare pèse lourdement sur les finances publiques

En 2015, suite au lancement du projet d'autoroute, le déficit public s'est élevé à 8,4 % du PIB en raison notamment des travaux préparatoires liés à la construction du premier tronçon de l'autoroute Bar-Boljare et du paiement d'arriérés pour plus de 2 % du PIB, ce qui a accru les dépenses publiques de près de 11 % alors que les revenus se sont réduits de près de 2 % (moindres rentrées de TVA et d'impôts sur le revenu) avec une dette publique de 77 % du PIB selon le FMI.

L'année fiscale 2016, qui était une année électorale, a été marquée par un certain nombre de mesures opportunistes : hausse des salaires de la fonction publique, hausse des retraites, enfin la mesure la plus problématique a concerné l'octroi d'une retraite à vie, d'un montant de 70 % du salaire moyen, pour les mères ayant eu trois enfants ou plus et ayant travaillé au moins 25 ans et 15 ans respectivement, mais également par des mesures restrictives, notamment en termes d'investissements publics. In fine, le déficit budgétaire a atteint 3,6 % avec une nouvelle forte croissance de la dette à 78 % du PIB.

Dans ce contexte, le ministre des Finances a fait voter fin 2016, un budget de consolidation calibré sur un ajustement de 2 % du PIB. De plus, suite aux pressions du FMI et de l'UE qui considéraient que cet ajustement était insuffisant, une stratégie budgétaire à moyen terme a été adoptée en juillet 2017 qui prévoit notamment une hausse du taux de TVA de 19 à 21 % à partir du 1er janvier 2018, une hausse du droit d'accise, un programme d'amnistie fiscale, un recalibrage total de l'aide pour les mères ayant eu au moins trois enfants, une nouvelle baisse des salaires de la haute fonction publique et une réduction de certaines dépenses d'investissement et de fonctionnement. Pour 2017, le budget prévoit un déficit de 6 %.

Le secteur bancaire reste encore pénalisé par les prêts non performants malgré une amélioration de la situation

Le secteur bancaire du Monténégro apparaît stable et liquide, composé de 15 banques dont 12 sont à capitaux étrangers (CKB : Hongrie, Nova Ljubanska Banka : Slovénie, Société Générale : France, Erste Bank : Autriche, etc.) qui représentent près de 90 % des actifs bancaires de ce pays.

La situation des banques s'améliore, avec un ratio d'adéquation du capital de 17,6 %, supérieur au minimum requis de 10 %. Le ratio des crédits rapportés aux dépôts atteint son plus bas niveau depuis plusieurs années à 84 %. Cependant les crédits aux ménages se sont accrus de 11 % contre seulement 2 % pour les entreprises. Le secteur est toutefois confronté au coût élevé des crédits, bien qu'en diminution, et à une faible rentabilité (ROA : 0,9 % et ROE : 7 % fin juin 2017).

La réduction du pourcentage de prêts non performants se poursuit. Le taux moyen de prêts non performants (NPL) est passé de 12,8 % fin 2015 à 10,3 % fin 2016 et s'établit à 8,2 % en juillet 2017. Le niveau de provisionnement moyen de ces prêts serait de l'ordre de 50 %, mais varierait suivant les banques et serait compris entre 33 % et 85 %.

Le Financial System Stability Assessment (FSAP) mené par le FMI et la Banque Mondiale en septembre 2015 avait identifié des pistes d'améliorations qui vont être reprises dans six lois qui devraient être

validées par le Parlement d'ici la fin de l'année 2017. En complément, les autorités monténégrines envisagent de lancer une AQR (Asset Quality Review) en 2019. A noter enfin que l'adoption de l'Euro comme monnaie nationale prive la Banque centrale du rôle de prêteur en dernier ressort en cas de crise de liquidités. Face à cette situation, le Gouverneur de la Banque Centrale envisage de créer un fonds de résolution qui serait alimenté par les banques en fonction de leur profil de risque.

Des réformes structurelles indispensables pour réduire le déficit budgétaire et améliorer la compétitivité externe du pays

Le Monténégro a perdu cinq places dans le classement « Doing Business 2017 » de la Banque Mondiale – passant à la 51ème place sur 190 pays. Des efforts substantiels doivent encore être réalisés en matière d'environnement des affaires pour la création d'une nouvelle société, pour l'enregistrement d'une propriété, pour obtenir un permis de construire ou un branchement électrique.

La compétitivité externe du Monténégro est également un facteur-clé compte tenu de la faible diversification de son économie et de sa très forte dépendance à l'importation. L'« euroisation » de son économie implique que toute amélioration de sa compétitivité passe nécessairement par des gains de productivité ou des baisses de salaires ou de prix. Dans ce contexte, deux chantiers apparaissent prioritaires : la réforme du marché du travail ainsi que la réforme de l'éducation.

En termes budgétaire, la réforme du cadre des finances publiques est en cours d'élaboration avec notamment un élargissement de la base fiscale, une suppression des exemptions fiscales et un renforcement de la lutte contre l'économie informelle. Par ailleurs, pour améliorer la productivité du secteur public, les autorités préparent un projet de loi sur la fonction publique et les fonctionnaires avec l'aide de la Commission Européenne et visant à professionnaliser les fonctionnaires et à améliorer leurs performances. La réforme de l'administration doit être poursuivie avec un développement du e-government. A réaliser également une nouvelle réforme des retraites, le système actuel continuant à creuser le déficit budgétaire. Enfin, une réforme du secteur de la santé devrait être lancée, elle serait construite sur une rationalisation du réseau hospitalier et sur une facilitation de l'accès aux soins médicaux.

Indicateurs macroéconomiques 2016			
PIB (Md€)	3,8	Population (M d'habitants)	622
Taux de croissance (%)	2,9	Taux de chômage (%)	17,8
Taux d'inflation annuel (%)	-0,2	Taux de change	EUR
Importations de B&S (% du PIB)	65,7	Exportations de B&S (% du PIB)	42,2
Solde courant (% du PIB)	- 19	Flux d'IDE (% du PIB)	10
Solde public (% du PIB)	- 3,6	Dette publique (% du PIB)	78
Crédit (% du PIB)	49,7	Taux de prêts non performants (%)	8,2

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

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 : Sébastien Begoc
Revu par : Jean-Pierre Gastaud et Jean-Marie Demange