

IRAK

SITUATION MACROECONOMIQUE

Structurellement dépendante des activités pétrolières, l'économie irakienne enregistre des performances très volatiles : croissance quasi nulle en 2024 (+0,3%) et en 2023 (0,9%) faisant suite à une croissance de 7,7% en 2022. Le FMI anticipe une récession de -1,5% en 2025 et une croissance annuelle moyenne autour de +2,9 % d'ici à 2030. Ces variations importantes de l'activité résultent des évolutions de la production et des cours du baril de pétrole. La trajectoire d'endettement public, qui représente aujourd'hui 43% du PIB, apparaît insoutenable à moyen terme. Selon le FMI, la dette publique pourrait s'élever à 64% du PIB en 2029 en l'absence de réformes structurelles ambitieuses. La politique budgétaire est aujourd'hui expansionniste, avec des dépenses de fonctionnement portées par la hausse de la masse salariale publique. Point positif, l'inflation est globalement maîtrisée et le dinar irakien s'est stabilisé sur le marché des changes.

1. Forte volatilité de l'activité et récession attendue en 2025

Structurellement dépendante des activités pétrolières et caractérisée par un secteur privé peu développé, l'économie irakienne enregistre des performances très volatiles : croissance faible en 2023 (0,9%) faisant suite à une croissance de 7,7% en 2022. Cette exposition rend les performances économiques très vulnérables aux fluctuations des cours du baril et au niveau de la production de pétrole. L'exploitation pétrolière représentent ainsi 45% à 60% du PIB (selon les années) irakien, plus de 90% des recettes publiques et 99% des recettes d'exportation. En 2023, la contraction d'activité avait résulté directement de la baisse du prix moyen du baril exporté par l'Irak (79\$ en 2023 contre 95\$ en 2022) conjuguée à la baisse de -4% de la production de pétrole¹. Par ailleurs, la réévaluation de 10,3% du dinar irakien par rapport au dollar en février 2023 a diminué la contrepartie en monnaie locale des exportations de pétrole en dollars. Soutenu par l'augmentation des dépenses publiques, une production agricole favorable et un secteur de la construction dynamique, le PIB non-pétrolier a progressé de 13,8% en 2023 et 1,7% en 2022.

L'année 2024 a enregistré une croissance quasi nulle à +0,3%. La production de pétrole a poursuivi sa baisse, estimée à -3%² dans le cadre des engagements de l'Irak au sein de l'OPEP+, compensée par un prix d'exportation du baril en légère hausse à 80,4\$. Le PIB non-pétrolier a baissé de 1,0%. À plus long terme, la croissance de l'Irak devrait demeurer volatile et peu inclusive, compte tenu de la faible diversification économique. Le FMI anticipe une récession de -1,5% en 2025 et une croissance annuelle moyenne autour de +2,9% d'ici à 2030. Cette prévision s'explique par les tensions géopolitiques et les chocs externes qui continuent d'exposer le pays à des déséquilibres macroéconomiques majeurs. Une performance modeste compte tenu de la croissance démographique soutenue, de l'ordre de 2,4% par an d'ici 2030. La population devrait passer de 44,4 M en 2024 à 51,2 M en 2030.

2. Les soldes courant et budgétaire se sont nettement dégradés à partir de 2023 sous l'effet d'une baisse des recettes pétrolières et d'une politique de dépenses expansionniste

Les recettes d'exportation de pétrole sont en baisse depuis 2022, passant de 115 Md\$ à 94 Md\$ en 2024 (-18,3%). **Le solde courant qui avait atteint un excédent record de 15,8% du PIB en 2022, s'est ainsi réduit à 7,5% en 2023 et 2,0% en 2024.** L'excédent courant devrait passer à 1,5% du PIB en 2025 et tomber à 0,3% en moyenne sur la période 2026-2030.

¹ La fermeture de l'oléoduc d'exportation Kirkouk-Ceyhan fin mars 2023, conjuguée à la baisse des quotas de production OPEP+ ont entraîné une baisse de la production annuelle moyenne : 4,28 Mb/j en 2023, contre 4,44 Mb/j en 2022

² La production annuelle moyenne de 2024 est estimée à 4,17 Mb/j. Au titre de son engagement de réduction OPEP+, le quota de l'Irak pour l'année 2024 était de 4 Mb/j.

Malgré une sous-exécution des budgets expansionnistes en 2023 et 2024 (taux d'exécution de 72% en 2024), notamment en raison de leur adoption tardive, le solde budgétaire s'est nettement dégradé, passant d'un excédent de 8,1% du PIB en 2022 à un déficit de -1,1% en 2023 et -1,5% en 2024. Cette contraction est attribuable à une baisse des recettes publiques (-2,0 point de pourcentage (pp) du PIB en 2023 et -1,1 en 2024) en regard d'une forte augmentation des dépenses de 7,2 pp du PIB en 2023, largement due aux embauches très nombreuses dans la fonction publique, conformément à la Loi de Finances triennale 2023-2025. Selon le FMI, le déficit budgétaire est attendu à 4,2% du PIB en 2025 et pourrait se creuser à plus de 6% du PIB en 2026, en l'absence de mesures de contrôle des dépenses de fonctionnement. Celles-ci représentent en effet 7% du total des dépenses, dont environ 45% pour les seules dépenses des salaires et pensions des agents publics.

Les mesures protectionnistes américaines et les tensions commerciales avec la Chine pourraient induire un ralentissement de la croissance mondiale, donc de la demande de pétrole, impactant à la baisse les cours du baril. Une chute durable des prix du pétrole se traduirait directement sur la balance commerciale de l'Irak et augmenterait fortement son déficit budgétaire, poussant à un recours accru à l'endettement public. L'ajustement des dépenses se fera pour l'essentiel sur les dépenses d'investissement, déjà fortement contraintes par la structure budgétaire du pays.

3. La trajectoire du niveau d'endettement et des réserves de changes est insoutenable à long terme

Le rebond des revenus pétroliers en 2022, sous l'effet de l'augmentation du prix moyen du baril exporté (95\$ en 2022 contre 67\$ en 2021) avait permis une **forte baisse de la dette publique (39% du PIB fin 2022 contre 72% en 2020) et une reconstitution des réserves de change (97 Mds\$ en 2022 contre 54 Mds\$ en 2020)**, atténuant à court terme les risques macroéconomiques. En 2024, la dette publique a progressé et atteint 42,9% du PIB (42,1% en 2023) et les réserves de changes ont diminué de 12% entre fin 2023 et mars 2025, passant de 111 Mds\$ à 99 Mds\$ (soit 11 à 12 mois d'exportation). Les agences de notation Fitch Ratings et Standard and Poor's attribuent à l'Irak la note de risque souverain B- avec perspective stable (catégorie « très spéculatif ») et Moody's, la note Caa1, soit un cran au-dessous (« risque élevé »).

La politique budgétaire expansionniste fait peser un risque important sur les finances publiques du pays à moyen terme. D'après le FMI, le niveau de dette publique pourrait atteindre 64% du PIB à horizon 2030 en l'absence de mesures de contrôle des dépenses. Dans le même temps, les réserves de changes pourraient s'effondrer à 30 Mds\$. Le FMI recommande des ajustements budgétaires ambitieux comprenant (i) la réduction de la masse salariale publique, (ii) la mobilisation des ressources domestiques non-pétrolières, notamment via l'amélioration du recouvrement des recettes douanières et de la collecte des factures d'électricité et (iii) une meilleure gestion des finances publiques avec le déploiement d'un compte unique du Trésor.

4. L'inflation est globalement maîtrisée et le dinar irakien s'est stabilisé sur le marché des changes

En novembre 2022, la Banque centrale d'Irak (BCI) avait introduit, sous la pression de la réserve fédérale américaine, de nouveaux contrôles de lutte contre le blanchiment (LCB-FT) afin de lutter contre la contrebande de dollars vers les pays voisins de l'Irak. En conséquence, le volume des adjudications de dollars avait fortement baissé et le taux IQD/USD sur le marché de changes s'était déprécié par rapport au taux officiel (écart traditionnellement de 2% porté à plus de 15% en février 2023). Face à la crainte de mouvements sociaux d'ampleur, la BCI avait réévalué le dinar de 10,3% en février 2023 à 1\$ = 1 300 IQD. Cette réévaluation n'a pas eu d'effet structurel sur l'écart entre le taux officiel et celui sur les marchés de changes (autour de 1\$ = 1 500 IQD) qui s'est désormais stabilisé à environ 15%.

Après avoir atteint un pic de 6% en 2021, l'inflation annuelle moyenne a progressivement diminué : près de 5% en 2022, 4,4% en 2023 et 2,6% en 2024, sous l'effet de la baisse des prix internationaux des denrées alimentaires, des prix de l'énergie et de l'impact de la réévaluation de la monnaie. En 2025, elle pourrait légèrement ralentir à 2,5%. À noter que la transmission de la politique monétaire de la BCI à l'économie réelle est très faible en raison de la faible bancarisation, de l'importance des activités économiques informelles et des excédents de liquidités hors des circuits bancaires.

Commentaires : L'économie irakienne est structurellement dépendante des activités pétrolières avec un secteur productif hors hydrocarbures très faible. Les fondamentaux macro-économiques de l'Irak restent corrects à court-terme, mais des risques élevés pèsent sur la soutenabilité de la situation économique, en particulier sur l'équilibre des finances publiques, fortement exposées aux performances de l'activité pétrolière, et par voie de conséquence sur l'endettement à moyen terme. Conscient de ces vulnérabilités, le gouvernement a engagé des réformes structurelles portant sur l'amélioration du climat

des affaires et les conditions de financement de l'économie. Ces mesures visent à la diversification de l'économie en faisant appel à l'investissement du secteur privé pour développer l'appareil productif. Les réformes engagées sont encourageantes et méritent d'être poursuivies dans la durée. Elles n'ont cependant à ce stade pas abouti à des transformations effectives et le climat des affaires reste encore très dégradé.

Laurent Estrade