

## Evolution de la situation économique cubaine après l'unification monétaire et cambiaire

### Une économie à bout de souffle ...

**Le modèle économique et social cubain apparaît essoufflé.** Sur les dix dernières années, l'économie s'est installée dans une stagnation durable avec une croissance moyenne annuelle d'environ 2% (et -0,2% en 2019). Les faiblesses structurelles semblent de plus en plus criantes : insuffisance de productivité, suremploi public (70% des actifs, dont une estimation de 30% de suremplois), difficultés d'approvisionnement, infrastructures et outils de production vétustes, investissements publics insuffisants, vieillissement de la population (*retraités représentant déjà plus de 20% des cubains, engendrant des projections de coût exponentiel pour les finances publiques*), lourdeurs internes, environnement des affaires complexe, manque d'attraits pour les IDE,...

Particulièrement dépendant de l'étranger, **le pays fait également face à un environnement extérieur de plus en plus contraignant.** Les difficultés du Venezuela, principal fournisseur de carburant, sont à l'origine de la crise de liquidités qui touche le pays depuis 2016. Le resserrement de l'embargo américain sous l'administration Trump a fortement pesé sur les principales sources de devises, mais également sur la perception du risque pays par les opérateurs, notamment financiers. Dernièrement, la pandémie de la Covid-19 s'est ajoutée au menu. L'aggravation de la crise de liquidités avec l'affaiblissement des principales sources de devises en 2020 a fait passer l'économie en mode « *survie* » avec des importations réduites au minimum accompagnées de ruptures d'approvisionnement (notamment pour les produits alimentaires).

**La politique budgétaire de Cuba est insoutenable sur le long-terme.** La réduction des dépenses devient une nécessité alors que le gouvernement dispose de sources limitées de financement domestique, d'un faible accès au financement externe et que les réserves internationales (estimations de 7,2 Mds USD en 2021 contre 12 Mds USD en 2016 selon *The Economist Intelligence Unit - EIU*), ainsi que la marge de manœuvre budgétaire ont déjà été largement consommées. Le déficit budgétaire est financé majoritairement (à plus de 70%) par des émissions obligataires placées auprès du secteur financier public afin de mobiliser la faible épargne intérieure.

**Cette situation a fait chuter le PIB de 11,3% en 2020,** et les finances publiques se sont creusées atteignant un déficit fiscal record de 20% (contre 6,2% en 2019). La persistance de la crise fait douter des prévisions de croissance des autorités en 2021 (+6/7%, contre +2,3% projetés par *The EIU*).

### ... impactée par la réforme monétaire et cambiaire

Dos au mur, **les autorités sont contraintes d'accélérer la transition vers une économie plus ouverte et flexible, sans pour autant remettre en cause le système centralisé.** La stratégie économique et sociale post-Covid-19 prévoit, entre autres, la flexibilisation d'un secteur privé bridé, l'unification monétaire et cambiaire (effective depuis le 01/01/2021) ou encore la dollarisation partielle de l'économie. En parallèle, la suppression du système des aides universelles gratuites sera graduelle pour aboutir à une aide ciblée et personnalisée aux personnes défavorisées à partir de 2022.

La dualité monétaire et la pluralité des taux de change entre les deux monnaies (mis en place en 1993) provoquaient une distorsion des prix rendant l'économie cubaine difficile à appréhender. L'utilisation dans le secteur public, notamment les entreprises, du taux de 1 USD = 1 CUC = 1 CUP contre un taux de 1 USD = 1 CUC = 24 CUP pour la population biaisait la comptabilité publique mais également les indicateurs macroéconomiques, au premier rang desquels le PIB. **La réforme monétaire mise en œuvre depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021,** en unifiant les monnaies mais surtout les taux de change, devait notamment permettre de rétablir des signaux-prix opérants et ainsi présenter une image plus fidèle de l'économie cubaine.

En termes d'impacts, **la taille de l'économie cubaine est largement revue à la baisse.** Elle passerait de 102,7 Mds USD en 2020 à 21,8 Mds USD en 2021 et ceux malgré une hausse prévue de 2,7% du PIB réel. Cette **division par cinq du PIB nominal** retranscrit l'inflation mais également la surestimation artificielle précédente du PIB. L'île ne serait plus la première économie de la Caraïbe, mais la troisième derrière la République Dominicaine (89 Mds USD) et Trinité et Tobago (24 Mds USD), Cuba passant de pays à revenu intermédiaire supérieur (9 070 USD / Hbt) à inférieur (1 930 USD / Hbt).

De même, estimée à environ 28 Mds USD par *The EIU* (dont plus de 16 Mds USD à moyen et long terme et près de 12 Mds USD à court terme), **la dette publique est passée de 69,4% à 154% du PIB entre 2020 et 2021** principalement du fait de la hausse de la dette extérieure totale en pourcentage du PIB et, de manière secondaire, du large déficit public prévu en 2021. La dette extérieure nette s'élèverait elle à environ 21 Mds USD. Si elle n'augmente pas en volume, la dette extérieure du pays (libellée en devises) passe de 27,9% en 2020 à 131,1% du PIB révisé en 2021, du simple fait de la baisse du PIB en USD.

Cette réforme majeure, dont les effets macroéconomiques positifs se feront sentir à long terme, compliquent, à l'inverse, davantage la vie quotidienne des cubains avec, entre autre, une inflation galopante (prévisions de *The EIU* entre 400 et 500% en 2021, estimations du gouvernement entre 800 et 1 200 %).

#### Commentaires :

**La réforme de l'unification monétaire et cambiale de janvier 2021 constitue un choc économique majeur pour l'île**, sa prise en considération dans les prévisions macroéconomiques a mené à une révision considérable de certains indicateurs macro-économiques.

Comme attendu, ses effets à court terme sont négatifs au-delà de la nouvelle lisibilité de l'économie. Le financement du déficit public, qui atteint des proportions de plus en plus inquiétantes (prévision de -18% en 2021), ainsi que la perte de pouvoir d'achat des ménages cubains sont parmi les principaux défis du nouveau régime monétaire. En parallèle, la lecture du ratio de l'endettement extérieure sur le PIB révisé illustre la difficulté de remboursement de l'Etat cubain, qui ne semble plus capable aujourd'hui d'assumer les paiements de ses besoins courants.

Véritable mal nécessaire, son succès à moyen et long terme dépendra des arbitrages politiques mais également de réformes économiques et sociales structurelles complémentaires.