|  |  |
| --- | --- |
| **Ambassade de France au Koweït****Service économique de Koweït** |  Kuwait City, le 7 avril 2024 |
| Cadrage économique et financier  |

1. Cadre général et situation

Avec un PIB estimé en projection à plus de 160 Mds USD en 2023 par le FMI, **le Koweït est la 59ème économie mondiale** derrière l’Algérie et devant le Maroc, et la 4ème économie du CCEAG. Son PIB nominal par habitant (32 215 USD en 2023) le place au 40ème rang mondial, mais rapporté au nombre de nationaux**, il atteindrait près de 103 478 USD, soit un niveau supérieur à celui des Etats-Unis.**

**Le modèle économique du pays est particulièrement dépendant des hydrocarbures (101,5 Mds b de réserves prouvées, 6ième rang mondial).** La découverte, l’extraction (1938), l’exportation (1946) et la nationalisation (1975) précoces du pétrole ont permis au Koweït de consolider un pacte politique original dans la région (monarchie constitutionnelle et représentative) en développant un Etat-providence très généreux. Ce système assure, à travers un secteur public pléthorique (55% du PIB et plus de 80 % de l’emploi koweïtien salarié), un niveau de vie très élevé à 1,54 million de citoyens.

La hausse particulièrement marquée des cours en 2022 (101 USD/baril en moyenne) a représenté pour le Koweït un effet d’aubaine considérable qui a stimulé sa croissance (+8,9%), majoré son excédent courant (36% du PIB) et lui a permis, pour la première fois depuis 9 ans, de dégager un surplus budgétaire substantiel (21 Mds USD). **Cette dynamique s’est stoppée en 2023 à cause d’un prix du baril en baisse (-19 USD/baril, pour atteindre 83 USD/baril) et d’une réduction des quotas** de production d’hydrocarbures accordées par l’OPEC + (2,676 Mbj accordés en 2024, auquel retrancher 135 000 de coupes volontaires du Koweït pour atteindre 2,541 Mbj). **L’activité s’est donc contractée, avec une évolution du PIB réel estimée par le FMI à -0,6% en 2023.**

Malgré cette dépendance persistante aux hydrocarbures, **le Koweït présente des fondamentaux sains :** son endettement public s’élève à 3,4% du PIB fin 2023, le taux de chômage est à 2,65% et l’inflation à 3,4% en glissement annuel en février 2024.

1. Position extérieure

Le Koweït dégage un **excédent courant structurellement élevé (21% du PIB en moyenne depuis 2018, 36% en 2022)**, le plus important de la région, principalement en raison d’un excédent commercial considérable porté par les exportations (64,6 Mds USD au total), à 91% pétrolières. En 2022, **la Chine est le principal partenaire commercial du pays**, représentant 6,7 Mds USD d’importations vers le Koweït (soit 18,8% du total). Elle est aussi depuis 2018 le premier client du pétrole brut koweïtien, représentant plus du tiers du volume d’huile exporté.

Sur le plan des capitaux, le Koweït est **émetteur net d’investissements directs étrangers (IDE)** et détenait en 2022 un stock d’IDE sortants de 46 Mds USD contre un stock d’IDE entrants de 15,4 Mds USD. Par ailleurs, la dette extérieure reste limitée (37% du PIB en 2023), notamment au regard du montant considérable d’actifs détenus à l’étranger (environ 1000 Mds USD) : aux 846 Mds USD du Fonds souverain (estimation du global SWF) s’ajoutent 150 Mds USD de réserves du fonds de pension public (Kuwait Public Institution for social security), 41 Mds USD de réserves de change de la Banque centrale, près de 13 Mds USD de réserves financières pour le Fonds koweïtien et environ 5 Mds de trésorerie mobilisable chez la pétrolière KPC.

1. Finances publiques

Le projet de loi de finance prévoit pour l'exercice fiscal 2024/2025 **une légère réduction du déficit public qui atteindrait 19,15 Mds USD (3,6% du PIB 2023).** A l’exception de l’année 2022-2023 qui a vu un excédent budgétaire de plus de 20 Mds USD (grâce à un cours du Brent très élevé), **le pays connaît une situation de déficit tous les ans depuis une décennie.**

**Pour financer ces déficits structurels, le gouvernement ne peut toujours pas émettre de nouvelle dette,** en l’absence de base légale, mais s’appuie sur le fonds de réserve générale (géré par le KIA et collectant la totalité des recettes fiscales de l’Etat), dont les réserves sont en voie d’épuisement.

Afin de desserrer cette contrainte, le gouvernement a présenté un **programme de loi d’endettement qui lui donnerait la possibilité d’emprunter à nouveau sur les marchés (jusqu’à 10 Mds KWD soit environ 33 Mds USD).** En outre, il a proposé aux parlementaires en février 2021 un projet de loi de réforme du fonds souverain (550 Mds USD) afin de permettre une ponction annuelle plafonnée à 17,5 Mds USD. Enfin, **il a élaboré un plan de diversification des recettes fiscales** (TVA à 5% un temps envisagée mais pour le moment de nouveau écartée, droits d’accises sur le tabac et les boissons sucrées envisagés depuis quelques années mais toujours pas mises en œuvre aujourd’hui) et de rationalisation des dépenses. Ces dernières ont beaucoup augmenté depuis 2014 à la faveur d’un Etat providence toujours plus généreux qui garantit l’éducation, la santé, un logement et un emploi à chaque citoyen et compense quasiment intégralement les coûts de nombreuses utilities (eau et électricité quasi-gratuites).

**Les subventions représentent 19% du total des dépenses de l’Etat, et les salaires de la fonction publique près de 60%.** Toutes ces propositions du gouvernement ont jusqu’à présent été rejetées par le Parlement, qui fait levier sur le sujet pour exiger des changements sur le terrain politique.

L’augmentation des recettes fiscales dans l’avenir pourrait se faire par **l’introduction d’un impôt sur les sociétés**, inexistant pour les entreprises locales à l’heure actuelle. En effet, **le Koweït est devenu en 2023 membre de l’initiative de taxation inclusive BEPS** (érosion de la base d’imposition et transfert des bénéfices) menée par l’OCDE. Ce cadre comprend notamment **l’instauration d’un taux d’imposition sur les sociétés de minimum 15%.** A l’heure actuelle, cette taxe est annoncée effective à **partir du 1er janvier 2025** mais cela devra encore être confirmé par l’amendement des lois relatives à ce sujet.

Cette situation d’incertitude sur la gouvernance du Koweït et ses finances publiques a conduit S&P à dégrader la note souveraine du Koweït en juillet 2021 de AA- à A+ avec une perspective négative, redevenue stable depuis, du fait de **la raréfaction des liquidités disponibles du gouvernement et d’une évaluation à la baisse des institutions koweïtiennes.** En janvier 2022, Fitch a dégradé sa note de AA à AA- avec une perspective stable pour les mêmes raisons, un statut réaffirmé en mars 2024.

Par ailleurs depuis 2007, **la banque centrale du Koweït maintient un régime d’ancrage du dinar koweïtien**, la monnaie à la plus forte dénomination du monde (1 KWD = 3,25 USD), à un panier de devises dont la composition est tenue secrète (dans lequel le dollar pèserait pour plus des 4/5). Les réserves de la Banque centrale représentent 46 Mds USD en janvier 2024 (contre 45,4 Mds USD en 2020) et permettent de couvrir plus de 10 mois d’importations de biens et services. **Le secteur bancaire (19 établissements, actifs totaux estimés à 368 Mds USD, dont 48% est détenu par des banques islamiques) est quant à lui stable, résilient et très concentré.** Le ratio de solvabilité s’établissait à 18% fin 2023 et le taux de créances douteuses à 1,4%, pour un taux de provisionnement supérieur à 170% pour toutes les plus importantes banques. Les deux plus grandes banques du pays, une conventionnelle (NBK) et une islamique (KFH), comptent pour plus de 2/3 des actifs et 73% du PNB total des 8 plus grosses banques koweïtiennes.

Le pays a adopté en 2017 un programme de diversification économique stratégique « New Kuwait 2035 », qui a pour ambition de **transformer le pays en nouveau centre régional commercial, financier et touristique.** **Ce plan prévoit des investissements estimés à 125 Mds USD** dans plusieurs domaines : 1) la modernisation du secteur des hydrocarbures (50 Mds USD) ; 2) les infrastructures maritimes et urbaines (25 Mds USD) ; 3) les infrastructures de transport et de communication (25 Mds USD) ; 4) la production d’électricité et le secteur de l’environnement (25 Mds USD). Ce plan intègre un objectif particulier de développement des territoires à la frontière avec l’Irak et l’Iran (North Kuwait ou Silk City), conçu comme un espace disposant d’une certaine autonomie. Ce dernier projet est actuellement en suspens.

Le succès de ce plan passe par **l’amélioration du climat des affaires** : le Koweït s’est placé en 2020 au 83ème rang du classement « Ease of Doing Business » de la Banque mondiale (+14 places, dernier classement disponible), comptant parmi les 10 pays ayant le plus progressé cette année-là. Le pays est d’ailleurs le dernier à avoir rejoint le classement IMD en 2023, se classant 38ème sur 64 pays. Toutefois, le processus d’approbation des projets, qui fait notamment intervenir le state audit bureau au titre du contrôle budgétaire, reste beaucoup plus lent qu’ailleurs dans la région.

Pour des raisons avant tout politiques, le gouvernement met progressivement en place une politique de koweïtisation agressive, dont la pertinence économique interroge.