



Laos : Impact macro-économique du COVID-19 et perspectives de reprise

Résumé : Si le Laos a jusqu'à présent évité une crise sanitaire, son économie est fortement fragilisée par le COVID-19. Ajoutant aux vulnérabilités structurelles de l'économie laotienne, la crise s'est propagée à travers de multiples canaux de transmission. L'impact est particulièrement lourd sur les finances publiques, ainsi que sur la balance des paiements, mettant en danger les réserves de change. Les prévisions de croissance pour 2020 ne dépassent pas 1% du PIB, allant même jusqu'à une récession de 1,8% selon le scénario pessimiste de la Banque Mondiale. En raison des faibles marges de manœuvre de l'Etat, les perspectives de relance restent limitées et devront s'appuyer sur des financements extérieurs bilatéraux (Chine) et/ou multilatéraux (institutions internationales).

I. La crise a principalement touché les secteurs porteurs d'emploi, intégrés dans les chaînes de valeur régionales et mondiales.

Les secteurs liés au tourisme (incluant les transports, la restauration, l'hébergement et le commerce de détail) ont été durement frappés par la baisse des arrivées de touristes chinois et des autres pays voisins au premier trimestre 2020. Cette tendance s'est aggravée au deuxième trimestre avec la prolongation des mesures de confinement dans les autres pays et la fermeture des frontières du Laos. Les petites et moyennes entreprises de ces secteurs sont particulièrement vulnérables, alors qu'une baisse de l'investissement est attendue. De même, les perturbations des chaînes de valeur mondiales ont causé des retards d'approvisionnement dans le secteur industriel et celui de la construction. Les industries exportatrices ont en outre été gravement affectées par la baisse de la demande extérieure. Dans ce contexte, le retour au Laos de plus de 100 000 travailleurs migrants constitue une perte de revenus supplémentaire importante pour environ 9% des foyers. Les pertes dues à la baisse de ces transferts d'argent pourraient atteindre 125 MUSD en 2020, soit 0,7% du PIB.

II. Les conséquences macro-économiques sont très lourdes, aggravant certaines vulnérabilités préexistantes et en créant de nouvelles.

1. Le chômage et la pauvreté augmentent, tandis que la croissance s'effondre.

Outre le chômage forcé des travailleurs migrants, les pertes d'emplois sont particulièrement élevées dans les secteurs liés à l'activité touristique, qui représentent 11% de l'emploi total. Dans la mesure où une part considérable des emplois sont informels, la protection sociale reste très limitée et n'est pas en mesure de compenser les pertes de revenus. En conséquence, la Banque Mondiale estime que jusqu'à 214 000 personnes pourraient tomber dans la pauvreté cette année, soit une hausse de 3,1 points du taux de pauvreté. Quant à la croissance, elle ralentirait à 1% selon le scénario de base de la Banque, mais

se transformerait en récession de 1,8% selon le scénario pessimiste. Dans les deux cas, il s'agit du taux de croissance le plus bas depuis 1990. L'agence de notation Fitch a elle aussi souligné ces difficultés et dégradé la note du Laos de B à B-, prévoyant une croissance de 0,5%.

2. Déjà fragiles avant la crise, les finances publiques se détériorent de façon préoccupante.

Les faibles performances des services et de l'industrie se sont gravement répercutées sur les finances publiques, à travers une baisse des recettes fiscales de 30% sur les deux premiers mois de l'année (notamment la TVA, l'impôt sur les bénéfices et les droits de douane). Le Ministère des Finances estime que les pertes fiscales s'élèveront à 3 ou 4% du PIB sur l'année 2020. Par conséquent, le déficit public augmentera significativement (entre 7,5 et 8,8% du PIB contre 5,2% en 2019), tandis que la dette publique atteindrait entre 65 et 68% du PIB (contre 59% en 2019). Cette dernière est particulièrement préoccupante dans la mesure où elle est majoritairement constituée de dette extérieure, dont une partie arrive à maturité cette année, avec environ 900 MUSD d'intérêts et d'amortissements dus (à comparer à des réserves de change d'environ 1 Md USD fin mars 2020). Depuis plusieurs années, l'Etat rencontre des difficultés croissantes à accéder aux sources de financement traditionnelles sur le marché international, qui vont être aggravées par la crise actuelle.

3. Les risques pèsent lourdement sur la balance des paiements, avec la baisse continue des réserves de change.

Du fait de la baisse des activités touristiques, de la réduction des transferts depuis l'étranger et des obligations de la dette, une hausse du déficit courant est attendue pour 2020. Celui-ci pourrait s'élever à 7,6% du PIB (contre 4,5% en 2019), selon Fitch Ratings. En conséquence, les réserves de change vont baisser de façon préoccupante, à moins d'un mois d'importations. Etant donné son accès limité à l'emprunt commercial à un coût raisonnable, le Laos aura besoin d'un apport extérieur afin d'éviter une crise de la balance des paiements en 2020. Ses options de financement sont donc limitées et devraient se partager entre des financements bilatéraux, principalement de la Chine qui constitue déjà une part majeure de la dette laotienne, et multilatéraux. Dans tous les cas, le risque de surendettement reste préoccupant, raison pour laquelle Fitch Ratings a dégradé la note du Laos. Le gouvernement du Laos devra probablement envisager de renégocier sa dette avec ses principaux créiteurs, par exemple en prenant part à l'Initiative de Suspension des Services de la Dette annoncée récemment par le G20 et le Club de Paris.

4. Le ralentissement de l'activité économique menace le secteur financier.

Avec un risque d'insolvabilité en hausse depuis 2018, le secteur financier entre dans la crise avec une situation déjà fragile. La hausse anticipée des prêts non-performants, liée au ralentissement de l'activité, va augmenter les risques et pourrait affaiblir significativement le bilan des banques. A leur tour, celles-ci pourraient être tentées de restreindre l'accès au crédit, ce qui poserait un frein à la relance. La pression exercée sur le secteur financier risque donc de s'aggraver notablement, y compris après la crise.

III. Les perspectives de reprise dépendront de la gravité et de la durée de la crise, ainsi que de l'efficacité des mesures menées pour soutenir les agents économiques.

1. Les différents scénarios prévoient une reprise à des vitesses variables, caractérisée par de nombreux risques sous-jacents.

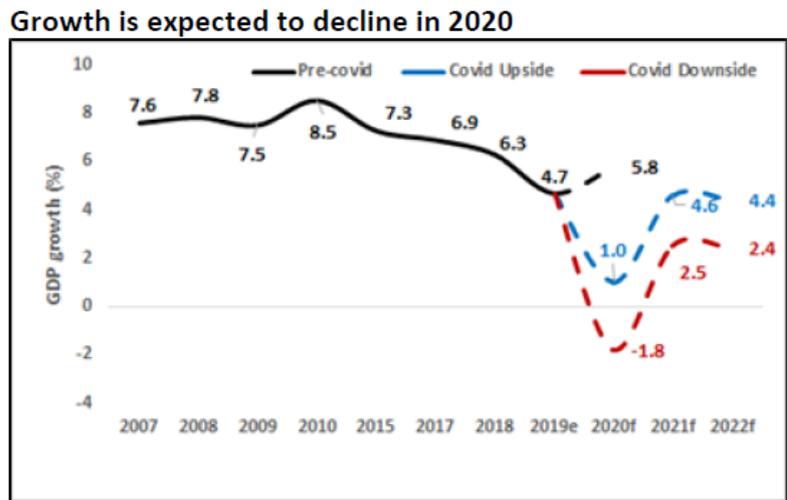
Selon le scénario optimiste de la Banque Mondiale, la croissance du Laos rebondirait progressivement autour de 4,5% sur les deux prochaines années, sous l'hypothèse que les principaux partenaires commerciaux se relèvent et que l'activité domestique reprenne. Le rythme de la croissance resterait néanmoins inférieur à celui de 2019, étant donné la faible marge de manœuvre des politiques de soutien à l'économie. En comparaison, le scénario pessimiste prévoit une reprise beaucoup plus timide, autour de 2,5% sur les deux prochaines années, en cas d'absence de politique de soutien et d'une plus lente reprise des partenaires commerciaux. Fitch Ratings se montre plus optimiste puisque l'agence prévoit un rebond de la croissance à 6,1% en 2021, misant sur la construction d'infrastructures, l'augmentation des exportations d'électricité ainsi que le retour progressif du tourisme. L'agence note que les perspectives de croissance à moyen terme se maintiennent (note B inchangée), grâce aux investissements dans le secteur de l'hydroélectricité, l'amélioration des réseaux routier et ferroviaire, la richesse des ressources naturelles et une population jeune. Parmi les nombreux risques susceptibles d'entraver la reprise à moyen terme, on peut citer le prolongement de la crise mondiale, les difficultés à répondre aux obligations de la dette extérieure, des événements météorologiques fâcheux, mais aussi un impact plus lourd sur le secteur privé qui causerait des problèmes de liquidité et des défauts de paiement, aggravant la situation fiscale et financière fragile.

2. [Les mesures de politique économique doivent se concentrer dans l'immédiat sur le soutien à l'économie et, à moyen et long termes, sur des réformes structurelles.](#)

Quelques mesures ont déjà été mises en place par le gouvernement, telles que des allègements fiscaux, une politique monétaire expansionniste et des moratoires sur les crédits. Leur efficacité dépendra de leur capacité à cibler des entreprises viables (PME et grandes entreprises), temporairement affectées par la crise mais démontrant des facultés à rebondir. Outre l'accélération des réformes fiscales, il faudra également sans doute restructurer la dette extérieure, à travers un soutien international. Étant donné les faibles marges de manœuvre, la priorité doit s'axer sur le soutien de la consommation domestique, en mobilisant des ressources supplémentaires pour aider les foyers et les entreprises affectés par la crise. À plus long terme, il apparaît nécessaire de promouvoir la diversification et d'améliorer la compétitivité du secteur privé pour renforcer la résilience économique et sociale. Investir davantage dans la protection sociale permettrait également d'aider les foyers à mieux supporter les impacts de tels chocs à l'avenir.

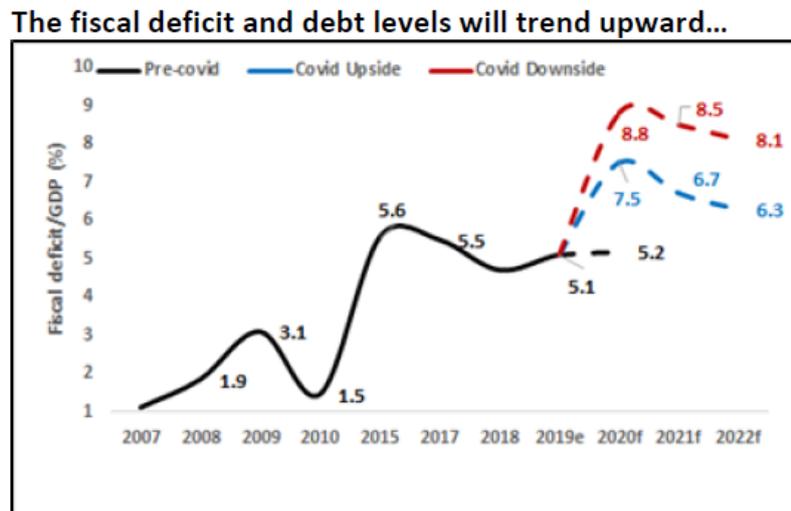
Annexes

Tableau 1 : Croissance économique (prévisions de la Banque Mondiale, mai 2020)



Sources: LSB; WB staff estimates and projections.

Tableau 2 : Déficit public et dette publique (prévisions Banque Mondiale, mai 2020)



Sources: MoF, IMF WEO and World Bank staff estimates.