



Indonésie : nouveaux équilibres macroéconomiques, nouveaux défis

Introduction

L'Indonésie est un vaste territoire localisé en Asie du Sud-Est, d'une surface totale de 2 millions de km², réparti sur plus de 17 000 îles. En dépit de ce morcellement territorial, 60 % des 247 millions d'Indonésiens vivent sur l'île de Java, qui représente 6 % de la surface totale du pays et sur laquelle se concentre l'activité économique. Celle-ci est très dynamique depuis plusieurs décennies et a permis une hausse importante du niveau de richesse par habitant ainsi que l'émergence d'une classe moyenne. Toutefois, malgré l'existence de fondamentaux macroéconomiques solides, l'économie indonésienne connaît des changements structurels qui affectent son potentiel de croissance, et doit faire face à de nouveaux défis dans un contexte international incertain.

En effet, la dépendance accrue de la croissance économique aux ressources naturelles laisse apparaître de nouvelles sources de vulnérabilités, alors que le développement du secteur manufacturier stagne, en raison notamment de la faiblesse des infrastructures. Les investissements permettant de remédier à ces carences structurelles sont très insuffisants et plutôt orientés vers les secteurs des ressources naturelles. Parallèlement, la primarisation du secteur productif ne permet pas de répondre favorablement au dynamisme de la demande interne, ce qui contribue à l'émergence de nouveaux déséquilibres externes depuis 2011. Ceux-ci sont exacerbés par la forte dépréciation de la roupie par rapport au dollar depuis mai 2013, déclenchée par l'annonce de la fin progressive de la politique monétaire non

Slim Dali (dalis@afd.fr)

*Division Analyse macroéconomique
et Risque pays*

Département de la Recherche

conventionnelle des États-Unis, et révèlent une vulnérabilité dans le financement externe de l'Indonésie. Par ailleurs, le traumatisme de la crise asiatique de 1997 a été tel qu'un ensemble de restrictions a été introduit, ce qui limite le financement du système bancaire à l'économie ainsi que la possibilité pour l'État de s'endetter. Bien que vertueuses, ces mesures apparaissent aussi comme une contrainte, pour l'économie indonésienne en général et pour l'État en particulier, pour répondre aux enjeux structurels auxquels l'archipel est confronté.

L'Indonésie, c'est aussi une jeune démocratie qui se consolide dans un vaste territoire composé d'une diversité de peuples. Une analyse de l'environnement socio-politique est ainsi traitée dans une première partie de cette étude. La deuxième partie étudie le régime de croissance de l'économie indonésienne et ses modifications structurelles en cours. Une analyse des finances publiques est présentée dans une troisième partie, avant celle du système financier. Enfin, la dernière et cinquième partie complète le diagnostic macroéconomique et financier de l'étude, par une présentation des équilibres extérieurs du pays.

Sommaire

<p>1/ UNE JEUNE DÉMOCRATIE DANS UN VASTE TERRITOIRE 3</p> <p>1.1. La démocratie indonésienne se consolide depuis la chute de la dictature 3</p> <p>1.2. Une croissance économique dynamique mais assez peu redistributive 5</p> <p>1.3. Des conflits historiques en raison de revendications territoriales et des antagonismes ethno-religieux 6</p>	<p>4/ UN SYSTÈME BANCAIRE MIEUX SUPERVISÉ DEPUIS LA CRISE DE 1998 ET AVERSE AU RISQUE 29</p> <p>4.1. Un système bancaire concentré et qui finance peu l'activité économique 29</p> <p>4.2. Rentabilité très élevée du secteur bancaire, en lien avec le dynamisme de la croissance des crédits au secteur privé 30</p> <p>4.3. Régulation satisfaisante du système bancaire mais les tensions aiguës sur la roupie révèlent une vulnérabilité 31</p>
<p>2/ DES FAIBLESSES STRUCTURELLES QUI AFFECTENT LA CROISSANCE POTENTIELLE DE L'INDONÉSIE 8</p> <p>2.1. Une croissance économique dynamique 8</p> <p>2.2. Faiblesse des infrastructures qui pèse sur le développement de l'industrie 10</p> <p>2.3. La demande interne comme source principale de la croissance de l'activité 20</p>	<p>5/ ÉMERGENCE DE DÉSÉQUILIBRES EXTÉRIEURS, EN LIEN AVEC LES VULNÉRABILITÉS STRUCTURELLES 36</p> <p>5.1. Hausse du besoin de financement externe en raison de la création du déficit du compte courant 36</p> <p>5.2. La liquidité et la solvabilité du secteur externe restent satisfaisantes 42</p>
<p>3/ GESTION PRUDENTE DES FINANCES PUBLIQUES, ALORS QUE LES INVESTISSEMENTS PUBLICS RESTENT FAIBLES 24</p> <p>3.1. Les taux d'endettement publics restent faibles et sur une tendance baissière 24</p> <p>3.2. Exécution budgétaire maîtrisée mais les subventions pèsent sur le budget 25</p> <p>3.3. Un historique de paiement défavorable mais des facteurs structurels qui s'améliorent 28</p>	<p>CONCLUSION 43</p> <p>RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES 44</p>

1/ Une jeune démocratie dans un vaste territoire

L'Indonésie est une jeune démocratie de 247 millions de personnes, dans laquelle le président est élu au suffrage universel direct pour une durée de cinq ans. Les membres des deux chambres parlementaires – dont l'une représente les régions – sont renouvelés tous les cinq ans. Enfin, depuis la réforme de la décentralisation en 2001, les citoyens indonésiens élisent leurs représentants locaux des 33 provinces qui composent l'archipel, pour un mandat de cinq ans.

1.1. La démocratie indonésienne se consolide depuis la chute de la dictature

Consolidation de la démocratie mais une corruption qui reste prégnante

C'est en déclarant son indépendance en 1945 que l'Indonésie s'affranchit de la puissance coloniale néerlandaise après une occupation de près de quatre siècles. Celle-ci remonte au début du XVII^e siècle lorsque les Néerlandais ont colonisé l'Indonésie avec la Compagnie hollandaise des Indes orientales, monopole créé par l'État hollandais afin de contrôler le commerce des épices. C'est au terme de quatre années de lutte diplomatique et armée après la déclaration de son indépendance, que l'Indonésie parvient à imposer celle-ci à son ancien colonisateur, en 1949. La nouvelle République d'Indonésie s'étend sur un vaste territoire de plus de 17 000 îles, dont les limites actuelles sont héritées des anciens occupants néerlandais (Raillon, 2006). L'hétérogénéité des peuples (cf. *infra*) et l'étendue du territoire ont favorisé l'autoritarisme des présidents Sukarno (1945-1965) et Suharto (1966-1998), soucieux d'harmonie sociale et de consensus forcés. Après la chute de Suharto en 1998, un processus de démocratisation a été mis en place, la *reformasi*, avec l'organisation des premières élections libres en 1999. Celles-ci ont suscité un vif enthousiasme auprès des citoyens indonésiens, mobilisant 90 % d'entre eux. À la faveur d'une réforme constitutionnelle, le président de la République est élu au suffrage universel direct depuis 2004, à la suite des élections législatives. Depuis lors, l'Indonésie est souvent présentée comme la

troisième plus grande démocratie du monde, avec notamment un taux de participation aux élections de 70 %.

Depuis la fin du régime de Suharto, au cours duquel seuls trois partis politiques étaient autorisés, l'offre politique indonésienne est devenue importante, voire éclatée. À titre d'exemple, lors des dernières élections législatives de 2009, 38 partis politiques ont présenté des candidats. En outre, bien que trois partis^[1] dominent le paysage politique indonésien, ces derniers ne parviennent pas à recueillir chacun plus de 21 % des voix aux élections législatives. Aussi, seuls les partis politiques qui obtiennent plus de 25 % des voix aux élections législatives ou 20 % des sièges à l'Assemblée nationale (soit 112 sièges), peuvent présenter un candidat à l'élection présidentielle (lequel est accompagné par un candidat à la vice-présidence). Les partis politiques ne fonctionnent pas sur une base idéologique ou philosophique marquée (hormis les partis islamiques) et constituent avant tout des instruments électoraux pour les candidats à la présidence. L'importance du pluralisme politique et l'absence de ligne politique claire et distinctive favorisent les alliances stratégiques pour former le gouvernement et l'opposition. Notons, enfin, une autre particularité de la démocratie indonésienne, à savoir le concept de démocratie consensuelle. Se référant au quatrième pilier du *Pancasila*, la doctrine officielle, le Parlement indonésien (dans lequel sont représentés 27 partis politiques) ne vote pas les lois à la majorité mais par consensus (Honorine, 2013). Chaque parti politique dispose d'un droit de veto qu'il est libre d'appliquer, ce qui explique la lenteur du travail législatif et la difficulté pour mettre en place des réformes.

Le processus électoral est qualifié de satisfaisant par les observateurs internationaux. Les quatre transitions à la présidence de la République se sont déroulées sans heurts après la chute de Suharto. Les partis politiques bénéficient de moyens électoraux similaires et l'accès à la candidature pour les indépendants a été facilitée. Toutefois, en l'absence de législation sur le financement des partis politiques, ce sont les candidats qui assurent le financement de leur campagne électorale. Enfin, la liberté d'expression est garantie officiellement

[1] Le Parti Démocrate (PD), créé en 2001 et qui soutient l'actuel président Yudhoyono ; le Golkar, fondé en 1964 par Sukarno pour contrer la montée des partis politiques d'opposition puis récupéré par Suharto pour marquer sa rupture avec son prédécesseur ; le Parti démocratique indonésien-Combat (PDI-P), fondé en 1999 et qui a soutenu Megawati, fille de Sukarno et ancienne présidente.

et a été développée depuis 1999, bien que certains sujets demeurent sensibles, tels que la corruption ou les velléités indépendantistes de certaines régions indonésiennes.

Avec la réforme de la décentralisation mise en place en 2001 pour éviter l'éclatement du pays, des entités administratives ont été redécoupées et un certain nombre de prérogatives de l'État central ont été transférées au niveau local (éducation, santé, gestion des ressources naturelles...). Ainsi, depuis 2005, les responsables des 510 municipalités et des 33 provinces qui composent l'Indonésie sont élus au suffrage universel direct. La décentralisation rapproche la démocratie de la base de la société, confère une meilleure gestion du vaste territoire indonésien, mais produit une ambivalence : la diffusion de la corruption par les transferts de pouvoirs (Raillon, *ibid.*). La prégnance de la corruption entrave ainsi fortement le fonctionnement de l'administration publique et pèse sur la confiance des citoyens. Toutefois, des améliorations sont relevées grâce principalement au travail de la Commission d'éradication de la corruption (KPK), une administration indépendante créée en 2003 pour lutter contre ce fléau : l'organisation non gouvernementale (ONG) *Transparency International* classe l'Indonésie à la 100^e place sur 182 pays en 2011, alors que celle-ci faisait partie des trois pays les plus corrompus du monde en 2001.

Une République séculière fragilisée par les risques de fragmentation au sein d'une population hétérogène

La population indonésienne se caractérise par sa diversité, avec l'existence de près de 300 ethnies différentes, 583 langues et dialectes régionaux et cinq religions officielles. De cet important multiculturalisme dans un territoire morcelé, se dégagent néanmoins des groupes dominants. D'une part, l'Islam d'obédience sunnite occupe une place prépondérante dans le pays, où près de 90 % des Indonésiens sont musulmans^[2]. D'autre part, le peuple javanais est le groupe ethnique le plus important et représente 40 % de la population indonésienne. Le groupe javanais forme ainsi le noyau politique et culturel^[3] de la République (Raillon, *ibid.*). En dépit de cette domination apparente, la nation indonésienne s'est édiflée sur une base non exclusive – en intégrant les non-Javanais dans le système indonésien – et séculière. En effet, la Constitution de 1945 est

un compromis entre Islam et sécularisme. Toute croyance en un Dieu unique est tolérée mais revêt un caractère obligatoire (la religion de chaque citoyen figure sur sa carte d'identité). Par ailleurs, la langue officielle adoptée par les pères fondateurs de la nation indonésienne n'est pas le javanais, mais le bahasa indonésien – langue pratiquée par les marchands dans des zones littorales limitées^[4] – ceci afin d'apaiser les craintes d'une domination javanaise sur les autres minorités. Ainsi, la préservation d'un consensus interethnique et religieux est fondamentale pour la République d'Indonésie, dont la devise est « l'Unité dans la diversité », en lien avec la doctrine du *Pancasila*. Celle-ci a été énoncée par Sukarno à l'aube de l'indépendance du pays et a valeur constitutionnelle. Elle représente les cinq principes fondateurs de l'État indonésien : la croyance en un Dieu unique, une humanité juste et civilisée, l'unité du pays, le principe du consentement démocratique, et la justice sociale pour tous.

Toutefois, les Javanais conservent une position privilégiée dans l'administration et l'armée^[5], et souhaitent préserver le cadre d'un État-nation dominé par Java (Raillon, *ibid.*). En outre, pour certains nationalistes, l'État-nation indonésien doit s'appuyer sur le javanisme et sa propension à « javaniser » le pays (cf. propension à diffuser la culture javanaise) (Raillon, *ibid.*). Bien que mineurs dans l'ensemble de l'archipel, les conflits ethno-religieux et les velléités indépendantistes sont récurrents et se sont multipliés :

(i) perturbations des fragiles équilibres ethniques hors de l'île de Java générées par une politique volontariste des autorités nationales afin de favoriser les migrations internes. Pour remédier à la répartition très inégale de la population (60 % d'Indonésiens habitent sur l'île, soit 6 % du territoire), la transmigration (« *transmigrasi* ») a été mise en place dès 1905 pour favoriser la colonisation des terres extérieures par les Javanais et pour étendre les superficies cultivées. Cette politique a été reprise après l'indépendance de l'Indonésie et activement soutenue par le régime de Suharto, comme un moyen de calmer les velléités sécessionnistes, en œuvrant pour l'unité nationale^[6]. Néanmoins, c'est l'effet contraire qui s'est produit. En effet, la mise en contact des religions et des peuples divers a produit

[2] Pourcentage de pratiquants en Indonésie par religion : Islam, 88 % ; protestantisme, 6 % ; catholicisme, 3 % ; hindouisme, 2 % ; bouddhisme, 1 %.

[3] La culture javanaise est un syncrétisme issu de diverses influences incorporées au cours des siècles : indiennes, islamiques, européennes.

[4] Le bahasa indonésien, originellement appelé le malais, était une langue de commerce pratiquée au XV^e siècle à travers la région. Au début du XX^e siècle, bien qu'elle reste une langue commerciale, elle n'est la langue natale que de moins de deux millions de personnes vivant sur la côte est de Sumatra, le long du détroit de Malacca (source : Honorine, 2013).

[5] L'armée est considérée comme gardienne de l'unité nationale. Très liée au pouvoir sous le régime de Suharto et bien implantée dans la sphère économique, elle a vu son influence amoindrie depuis la *reformasi*.

[6] Ce programme de transmigration a été soutenu par la Banque mondiale car il est censé améliorer les conditions sociales des migrants et permet l'exploitation agricole des terres isolées.



plus de conflits que d'échanges pacifiques (aux Moluques, aux Célèbes et en Papouasie ; Raillon, 2002). Depuis 2000, ce programme de transmigration a été abandonné et remplacé par un meilleur encadrement des migrations spontanées ;

- (ii) la décentralisation administrative, issue de la *reformasi*, qui a renforcé la territorialisation des populations selon leur appartenance ethno-religieuse. En effet, depuis 1999, les contours des circonscriptions administratives peuvent être redéfinis par les groupes ethniques et religieux. Cette réforme favorise le multiculturalisme et les logiques d'éclatement au détriment de l'unité nationale^[7].

1.2. Une croissance économique dynamique mais assez peu redistributive

La vigoureuse croissance économique de l'Indonésie post-crise de 1997 a permis une hausse importante du niveau de richesse par habitant, lequel a été multiplié par deux entre 1998 et 2012 (cf. partie 2). Cependant, cette remarquable progression du produit intérieur brut (PIB) par habitant ne s'est pas traduite par une diminution des inégalités après le choc de la crise. Au contraire, celles-ci se sont accrues :

- (i) l'indice de Gini a progressé entre 1999 et 2011, passant de 29,9 à 38,1, reflétant une hausse des inégalités de revenu (plus l'indice de Gini est proche de 100, plus les inégalités de revenus sont importantes) ;
- (ii) les 20 % des Indonésiens les plus riches ont vu leur richesse relative s'accroître entre 1999 et 2011. Sur cette période, le niveau de richesse rapporté au PIB détenue par cette tranche de la population a évolué de 39 % à 46 %^[8] ;
- (iii) quant aux 20 % des Indonésiens les plus pauvres, leur richesse a diminué pour représenter 7 % du PIB en 2011, après 10 % du PIB en 1999 ;
- (iv) enfin, les inégalités régionales restent prégnantes, malgré la décentralisation, avec une très grande part de l'activité concentrée sur Java (58 % du PIB en 2011, contre 23 % sur Sumatra et entre 3 et 10 % pour les autres régions), en légère baisse depuis 2004 (-1,7 point depuis 2004).

La croissance économique de l'Indonésie apparaît ainsi peu inclusive. Toutefois, ces inégalités de richesse sont un peu moins marquées que dans la plupart des autres pays à revenu intermédiaire ou que dans les autres pays d'Asie du Sud-Est. Le taux de pauvreté (au seuil de 2 USD par jour en parité de pouvoir d'achat [ppa]) est élevé et concerne 43 % de la population indonésienne en 2011 (dans la moyenne des pays de la même tranche de revenu), mais s'amointrit nettement depuis la crise asiatique (82 % de la population était pauvre en 1999). Aussi, selon l'institut de la statistique local (BPS), qui définit le seuil de pauvreté à 1 USD par jour, 12,5 % des Indonésiens étaient concernés par la pauvreté en 2011. En dépit d'une pauvreté assez importante, une classe moyenne émerge en Indonésie. Celle-ci est estimée à plus de 45 millions de personnes (soit 18 % de la population) et pourrait doubler d'ici 2020^[9].

Une grande part de la pauvreté et des difficultés sociales qui prévalent en Indonésie résulte de la crise financière qui a frappé l'archipel en juillet 1997. L'absence de filets de protection sociale explique l'exposition des populations les plus vulnérables aux retournements de l'activité économique. En outre, l'amélioration des services de santé est une problématique majeure pour le pays, dans la mesure où les dépenses publiques de santé ne représentent que 1 % du PIB (Banque mondiale, 2010). Les indicateurs de santé comme les taux de mortalité (infantile, maternel, total) sont les plus négatifs de la région et s'expliquent par la faiblesse de la qualité des soins, le difficile accès des plus pauvres aux hôpitaux et le manque de mesures sanitaires préventives (Université de Bordeaux, 2012).

L'accès à l'éducation primaire est très élevé en Indonésie, avec un taux de scolarisation de 96 % en 2011. En revanche, l'accès à l'éducation secondaire ne concerne qu'une moindre proportion de la population (taux de scolarisation de 74 % en 2011), tout en restant dans la moyenne des pays de la même tranche de revenu, et le taux de scolarisation des jeunes de 19 à 24 ans est très faible (15,8 %, selon les données locales). La formation du capital humain sera donc un enjeu majeur pour la soutenabilité de la croissance et constitue une vulnérabilité importante pour l'Indonésie. Par ailleurs, le taux d'emploi est relativement faible (70 % de la population

[7] Le Timor oriental est indépendant depuis 1999 ; Aceh a un statut de région autonome depuis 2005. Par ailleurs, en Papouasie, région pétrolière, où les villes sont majoritairement habitées par des migrants, les tensions sont prégnantes.

[8] Les Chinois d'Indonésie représentent entre 2 % et 4 % de la population indonésienne et leur contribution à l'activité économique est significative.

[9] Sont définis comme faisant partie de la classe moyenne, les individus dont le revenu annuel est supérieur à 3600 dollars (USD), en parité de pouvoir d'achat de 2005 (Source : McKinsey Global Institute, 2012). Selon le McKinsey Global Institute (2012), 135 millions de personnes pourraient faire partie de la classe moyenne en 2030, sous l'hypothèse d'une croissance annuelle du PIB entre 5 à 6 %.

en âge de travailler en 2012, dont 86 % pour les hommes et 54 % pour les femmes), tandis que le taux de chômage (6,5 % de la population active en 2011) diminue constamment depuis 2005. Il se situe dans la moyenne des pays à revenu intermédiaire, mais reste plus élevé que celui observé au sein des pays de l'Asie du Sud-Est. Enfin, le taux de chômage des jeunes de 15 à 24 ans est évalué à 20 % en 2011 et s'inscrit dans une dynamique baissière depuis, 2005, en lien avec l'accélération du rythme de la croissance économique observée sur cette période.

Par ailleurs, bien qu'un système de subventions aux carburants ait été mis en place par Suharto, la hausse du prix du baril pèse fortement sur le budget de l'État central. La tentative de réduction de ces subventions en 1998 a entraîné des émeutes qui ont conduit au départ de Suharto. Depuis les prix des carburants ont été tout de même augmentés, comme en 2005, en 2008 avant l'annulation de l'augmentation précédant les élections de 2009, et plus récemment en juin 2013. Pour compenser la baisse de ces subventions, le gouvernement va mettre en place un mécanisme de transferts pour les 15,5 millions de ménages les plus pauvres.

1.3. Des conflits historiques en raison de revendications territoriales et des antagonismes ethnico-religieux

L'étendue de l'archipel est aussi vaste que l'hétérogénéité ethnico-religieuse de sa population. Ce particularisme indonésien est la source de deux types de tensions qui souvent se nourrissent l'une de l'autre : (i) territoriales et (ii) ethnico-religieuses.

(i) L'occupation du Timor oriental après le départ des Portugais en 1975 a généré une vague de violences suite à la résistance des Timorais. La répression de l'armée indonésienne aurait causé plus de 100 000 morts, soit 10 % de la population. Après le départ de Suharto, le Timor oriental devient indépendant à la faveur d'un référendum en 1999.

Après l'indépendance de l'Est de la Papouasie en 1975 (désormais Papouasie-Nouvelle-Guinée) suite au départ des Australiens, la partie Ouest connaît des velléités séparatistes marquées. L'Indonésie, qui a considéré ce territoire sous occupation hollandaise comme un territoire indonésien, a œuvré pour faire avorter tout mouvement indépendantiste. L'armée indonésienne a brutalement réprimé la population locale durant trois décennies, davantage encore après la découverte d'immenses réserves d'or et de cuivre (Honorine, 2013). La cause indépendantiste reste encore très prégnante en Papouasie et cristallise les tensions, notamment à partir de la décentralisation de 2001.

La province d'Aceh jouit aujourd'hui d'un statut d'autonomie renforcé depuis 2005, lequel a rendu possible l'application de la Charia. Cette autonomie intervient après des décennies de conflits entre l'armée indonésienne et des mouvements indépendantistes belliqueux, cherchant à établir un État islamique et à tirer profit plus équitablement des revenus du pétrole issus de gisements importants. Plus de 12 000 personnes seraient décédées et des milliers ont disparu durant ce conflit.

Carte 1 Localisation géographique de l'Indonésie



Source : Carte du monde.

(ii) Les antagonismes ethniques et religieux sont parfois récurrents dans certaines parties de l'archipel et se sont particulièrement manifestés après la chute du régime de Suharto suite à la crise asiatique. L'effondrement de l'État et l'insécurité ont alors conduit à un repli des populations dans des sentiments d'appartenance ethnique et religieuse.

Aux Moluques, une quasi-guerre civile a éclaté en 1999 entre chrétiens et musulmans, causant 5 000 morts, jusqu'à la signature d'un accord de paix en 2002.

Aujourd'hui encore, ces tensions persistent. Le centre de Sulawesi a été le théâtre de massacres répétés entre chrétiens et musulmans, ayant fait plus de 2 000 morts entre 1998 et 2001 (Raillon, 2002). À Kalimantan, des membres d'une ethnie chrétienne et autochtone ont tué 500 immigrants musulmans en signe de révolte contre ces colons venus exploiter la forêt équatoriale. Les Papous protestants ont attaqué Javanais et musulmans non-javanais. Enfin, au cœur de la crise de 1997, des émeutes à Jakarta ont fait des milliers de morts, en particulier parmi les Chinois.

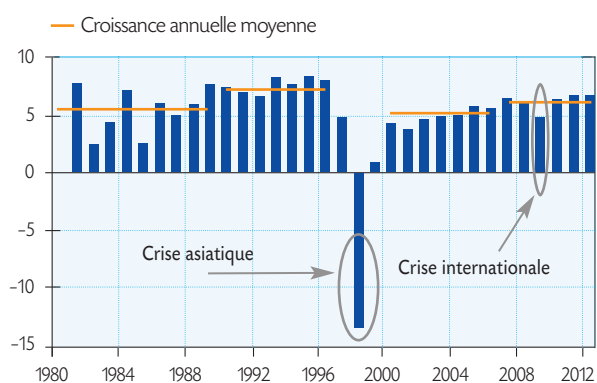
2 / Des faiblesses structurelles qui affectent la croissance potentielle de l'Indonésie

2.1. Une croissance économique dynamique

Au lendemain de l'indépendance de l'Indonésie, la croissance de l'activité est volatile, puis se stabilise à partir de la fin des années 1960. L'« Ordre nouveau » est établi après l'arrivée de Suharto en 1966 et marque une rupture avec « l'Économie guidée » de Sukarno. Aussi, à partir de la fin des années 1960, la stabilisation économique et financière permet la reprise de l'investissement et de la croissance (Bellocq et Chaponnière, 2008). L'économie indonésienne connaît alors le développement du secteur industriel, puis celui du système financier. En outre, entre 1980 et 2012, le pays a enregistré un rythme de croissance relativement soutenu, à plus de 5 % en moyenne, et a connu deux chocs externes aux conséquences distinctes (graphique 1).

Graphique 1

Taux de croissance du PIB réel et taux de croissance annuel moyen (en %)



Source : WEO, calculs de l'auteur.

Crise asiatique de 1997

La crise asiatique qui éclate à l'été 1997 marque un coup d'arrêt à la vigoureuse croissance économique de l'Indonésie (5,7 % en moyenne annuelle entre 1980 et 1997). Cette crise sanctionne les excès du népotisme de l'ère Suharto, la libéralisation hâtive du système financier et la myopie des investisseurs internationaux (Bellocq et Chaponnière, 2008). Elle est caractérisée par une profonde crise bancaire en raison du renchérissement significatif des importantes dettes en devises des établissements de crédit, à la suite de la dévaluation de la roupie indonésienne, puis de sa rapide dépréciation^[10]. Ce choc a eu pour conséquence la contraction de la croissance de l'activité de 13 % en 1998, après un rythme annuel moyen de plus de 7 % entre 1990 et 1997.

Crise internationale de 2008

Après cette crise, la croissance du PIB s'inscrit dans une nouvelle dynamique. En effet, elle reste soutenue mais légèrement inférieure à son rythme d'avant crise (5,4 % sur la période 2000-2012). Par ailleurs, la crise financière internationale de 2008 n'a qu'un impact contenu sur l'activité indonésienne, comme l'illustre la contraction limitée de la croissance du PIB en 2009 (4,6 % après 6,0 %). Cette apparente résilience aux chocs externes est essentiellement liée à la faible ouverture commerciale de l'Indonésie et à la part importante de la demande interne dans la contribution à la croissance (cf. partie 2.3). Depuis lors, l'activité est dynamique, bien qu'un changement de régime soit vraisemblablement en œuvre depuis 2012 (cf. partie 2.2).

Par ailleurs, depuis le début des années 2000, la volatilité du régime de croissance de l'Indonésie est plus faible que celle des BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) et des autres pays de l'Asie du Sud-Est, hormis le Vietnam (graphique 2). Ceci est à rapprocher à sa faible ouverture économique, qui limite l'exposition de l'économie aux aléas de la conjoncture internationale^[11].

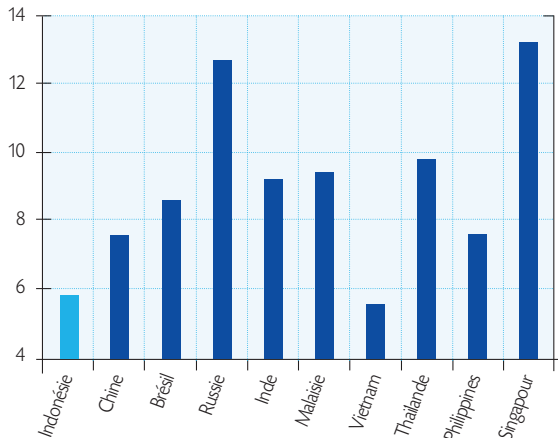
[10] La dette publique a ainsi été multipliée par quatre (passant de 25 % du PIB à la veille de crise à 100 % du PIB).

[11] D'après le rapport du McKinsey Global Institute (2012), sur la dernière décennie, l'Indonésie présente la plus faible volatilité de la croissance économique comparé à l'ensemble des pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et du Brésil, de la Russie, de l'Inde, de la Chine et de l'Afrique du Sud (BRICS).



Graphique 2

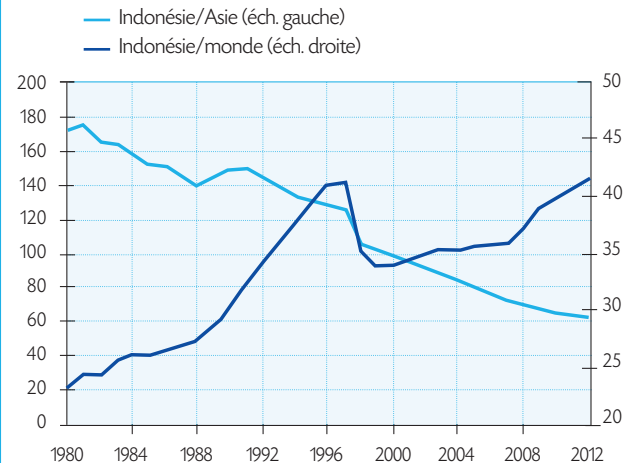
Écart-type du taux de croissance réel du PIB entre 2000 et 2010 (en %)



Source : WEO, calculs de l'auteur.

Graphique 4

PIB par tête PPA (prix constants, en % du PIB/tête moyen)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

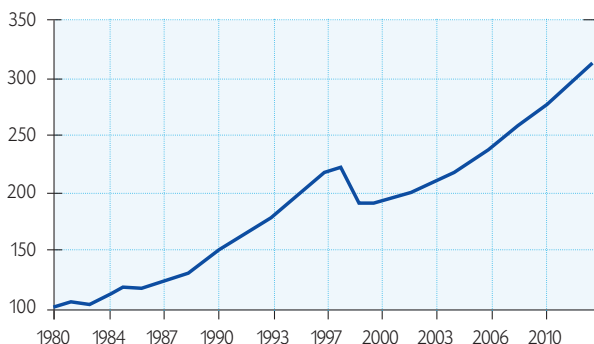
Hausse tendancielle du PIB par tête mais divergence avec l'Asie émergente

La vigoureuse croissance économique de l'Indonésie a permis une hausse significative et tendancielle du PIB par tête, lequel a triplé entre 1980 et 2012 (à 4271 USD, en terme réel), malgré une pause de cette dynamique en 1997. Aussi, le niveau de richesse par habitant perdu suite au choc majeur de la crise asiatique n'a été retrouvé qu'en 2005 (graphique 3). En outre, la convergence du niveau de richesse par habitant avec la moyenne mondiale est tout à fait remarquable, alors qu'elle diverge avec les pays de l'Asie émergente (graphique 4).

Plus précisément, le processus de divergence est le plus significatif avec la Chine et le Vietnam et s'est accéléré après la crise de 1997, alors que l'écart de richesse par habitant avec la Thaïlande, la Malaisie et les Philippines s'est quasiment maintenu depuis 1980 (graphique 5). C'est seulement vis-à-vis des Philippines qu'une amélioration est observable.

Graphique 3

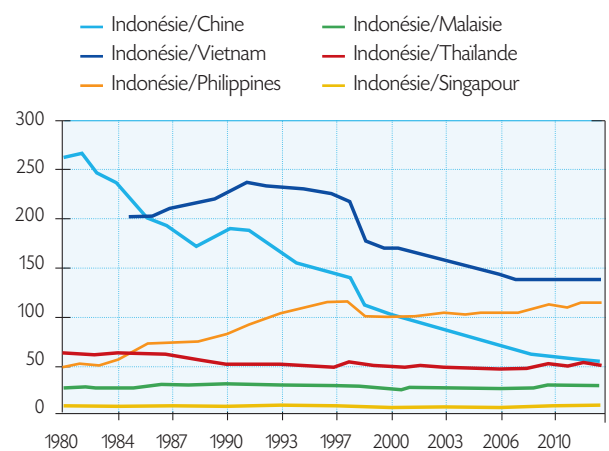
PIB par tête PPA (prix constants, base 100 en 1980)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

Graphique 5

PIB par tête PPA (prix constants, en % du PIB/tête moyen)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

Au total, bien que le niveau de richesse par habitant ait considérablement cru depuis plus de trois décennies en Indonésie, la dynamique de la croissance du PIB n'a pas permis une hausse aussi significative que dans les pays de l'Asie émergente. L'Indonésie présente l'un des plus faibles PIB par tête de la région, à l'exception des Philippines et du Vietnam. Cependant, il convient d'ajouter que le niveau de richesse national réel en Indonésie est le plus élevé de tous les pays de l'Asie du Sud-Est^[12].

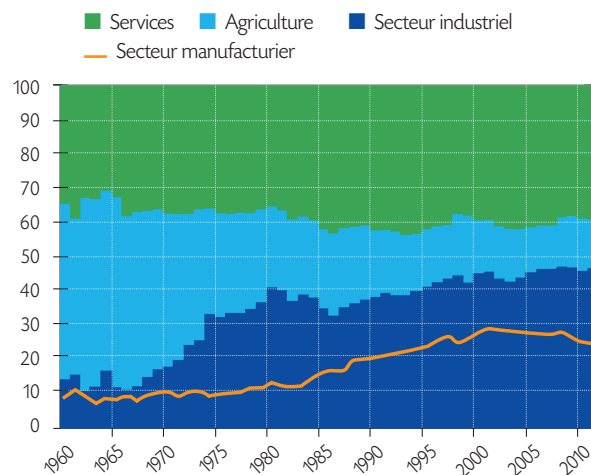
2.2. Faiblesse des infrastructures qui pèse sur le développement de l'industrie

2.2.1. Des modifications du modèle de croissance depuis plusieurs décennies

L'analyse de la composition sectorielle de la valeur ajoutée laisse apparaître un trait commun des pays en développement, à savoir le formidable essor du secteur industriel coïncidant avec le recul du secteur agricole (graphique 6). Au début des années 1960, le secteur agricole représentait plus de 50 % du PIB^[13], contre seulement 14 % pour le secteur industriel (lequel comprend les activités minières, manufacturières et la construction, selon la décomposition de la Banque mondiale). Différentes phases du processus de développement de l'économie indonésienne ont abouti à la croissance significative de la valeur ajoutée industrielle, alors que celle du secteur agricole diminuait : ces secteurs représentent respectivement 47 % et 15 % du PIB, en moyenne entre 2008 et 2011. Quant au secteur des services, il croît légèrement depuis 1960 et contribue à 38 % de la valeur ajoutée de l'économie (moyenne entre 2008 et 2011).

Graphique 6

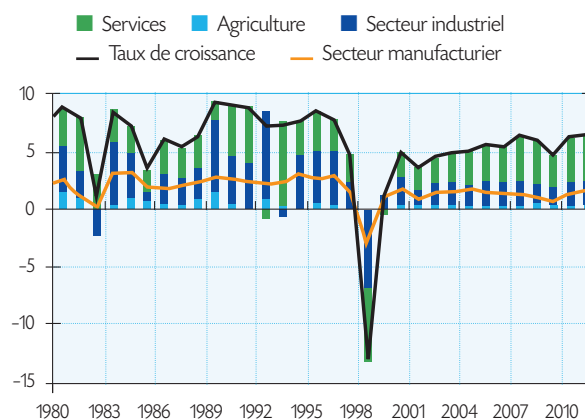
Répartition sectorielle du PIB (en %)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

Graphique 7

Contributions sectorielles à la croissance réelle du PIB (en %)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

[12] Le PIB de l'Indonésie était évalué en 2012 et en terme réel à 280 Mds USD, celui de Singapour à 244 Mds, de la Malaisie à 243,5 Mds, de la Thaïlande à 158 Mds, des Philippines à 150 Mds et du Vietnam à 116 Mds. Par ailleurs, selon le rapport du McKinsey Global Institute sur l'Indonésie (2012), le PIB de l'Indonésie en dollar courant est le 16^e plus élevé du monde en 2011. Selon ce même rapport, le pays ambitionne de devenir la 7^e économie mondiale à l'horizon 2030.

[13] Actuellement, l'année de base du calcul du PIB est 2000. L'institut national de la statistique (BPS) envisage de changer l'année de base de calcul des comptes nationaux, à 2010, courant 2014.

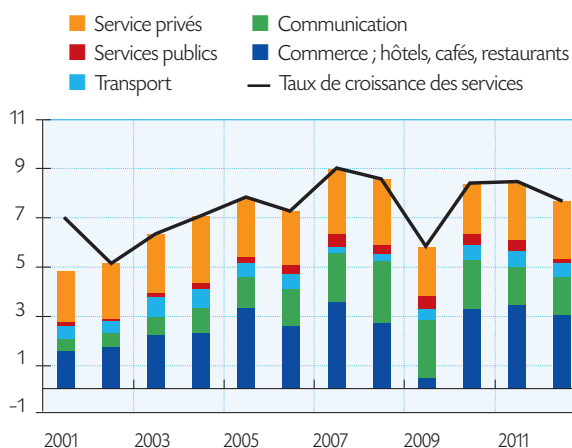
L'analyse des contributions sectorielles à la croissance réelle du PIB (graphique 7) permet de distinguer deux périodes :

- (i) avant la crise asiatique de 1997, les activités industrielles constituaient les principales sources de la croissance du PIB, alors que la part des services était moindre. Bien que plus volatile, la contribution du secteur industriel est estimée à 47 % de la croissance totale de l'activité entre 1980 et 1997, dont 32 % pour le secteur manufacturier ;
- (ii) depuis 1999, c'est le dynamisme des activités du secteur des services qui concourt le plus fortement à la croissance réelle du PIB : près de 55 % de celle-ci entre 1999 et 2011, provient des services. Plus précisément, le développement des activités des télécommunications a fortement contribué à la croissance du secteur des services (graphique 8). Ces activités restent les plus dynamiques des services depuis le début des années 2000, avec un taux de croissance annuel moyen de plus de 20 %, alors que les autres secteurs ne semblent pas se développer davantage. En outre, l'importance du secteur des services et son dynamisme sont à relier avec la vigueur de la demande interne (cf. partie 2.3) et le développement significatif de la classe moyenne (20 % de la population, soit 45 millions de personnes en 2010).

Moins volatile depuis cette crise, la contribution du secteur industriel à la croissance n'en est pas plus importante pour autant. En effet, celle-ci est évaluée à 37 % de la croissance totale de l'activité entre 1999 et 2011, dont un quart pour le secteur manufacturier.

Graphique 8

Contributions sectorielles à la croissance des services (en %)



Source : Badan Pusat Statistik (BPS), calculs de l'auteur.

2.2.2. Stagnation du développement du secteur manufacturier accompagnant une primarisation de l'activité

Baisse des activités liées à l'exploitation des ressources énergétiques...

Dans la section suivante, le secteur industriel est l'agrégation du secteur manufacturier et des industries extractives^[14]. Aussi, pour appréhender la production industrielle, on distingue ce qui relève de la production basée sur des ressources énergétiques (extraction de pétrole, de gaz, de charbon et activités de raffinage) des autres composantes du secteur industriel (activités manufacturières hors raffinage, plus extraction de minerais)^[15]. Une telle distinction se justifie pour mieux mettre en évidence les activités liées à l'exploitation des ressources énergétiques, par rapport aux autres activités du secteur industriel (hors construction). Il ressort de cette analyse que les activités liées aux ressources énergétiques ne contribuent que faiblement, voire négativement depuis le début des années 2000, à la croissance de la production du secteur industriel (graphique 9). La part de ces activités rapportée au PIB est en constante diminution (graphique 10) et semble être le résultat d'un déficit d'investissement dans l'exploration pétrolière notamment^[16], et de la faiblesse des capacités de raffinage (cf. encadré 1). En effet, la valeur ajoutée des activités extractives de pétrole et de gaz et de raffinage se contractent respectivement de 22 % et de 16 % en volume depuis 2000^[17]. *A contrario*, la valeur ajoutée de l'extraction de charbon a connu une progression significative, évaluée à 92 % (en volume), ce qui fait de l'Indonésie le quatrième producteur de cette roche combustible (plus de 6 % de la production mondiale en 2012, [BP, 2013]) et le premier exportateur mondial (alors que ses réserves sont quatre fois moins importantes que celles de la Chine). Au total, les activités liées à l'exploitation des ressources énergétiques paraissent être de faible valeur ajoutée, en raison principalement d'un déficit des activités de transformation, ce qui pèse sur le développement du secteur industriel (cf. encadré 1).

[14] Le secteur de la construction est donc exclu de ce champ pour affiner l'analyse de l'évolution du secteur industriel.

[15] Les données de production de charbon annuelle, en tonnes, sont disponibles, mais pas celles de la valeur ajoutée (VA). Ne disposant pas d'une estimation sur la proportion des consommations intermédiaires dans la production de charbon en particulier et de la production minière en général, on ne peut déduire la VA ajoutée de la production de charbon. Aussi, pour l'estimer nous prenons comme hypothèse que la part moyenne de la production de charbon sur la production minière totale est la même que dans la VA de la production minière (hors pétrole et gaz).

[16] Depuis 2008, l'Indonésie est importateur net de pétrole. N'étant plus en mesure de remplir ses quotas de production, le pays a quitté l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), après y avoir adhéré en 1962 (Belloq et Chaponnière, 2008).

[17] L'Indonésie est le deuxième exportateur mondial de gaz naturel liquéfié, derrière le Qatar (source : CNUCED).

Le secteur pétrolier et gazier

1. Présentation générale

L'importance du secteur pétrolier et gazier dans l'économie indonésienne s'est remarquablement amoindrie au cours de ces dernières années, bien que restant significative. La part de la VA du secteur pétrolier et gaz dans le PIB – comprenant les activités extractives et de raffinage – est passée de 12 % en 2000 à 5 % en 2012. Parallèlement, les revenus fiscaux tirés de ce secteur contribuaient aux recettes budgétaires à hauteur de 42 % en 1990, contre 15 % en 2012, alors que les exportations représentaient 22 % des exportations de biens en 1995, contre 18 % en 2012. Cette nette diminution de la contribution de la VA du secteur pétrolier et gazier dans l'économie indonésienne est la conséquence concomitante :

(i) d'une baisse des réserves (de pétrole essentiellement) : en 1990, les réserves de pétrole (prouvées et potentielles) étaient estimées à 10,90 Mds de barils, contre 7,73 Mds en 2011. Les réserves de gaz naturel représentaient 1,6 % des réserves mondiales prouvées en 2012 et se réduisent légèrement depuis 2008 : les réserves (prouvées et potentielles) étaient estimées à 4 368 Mds de m³ en 2011, contre 4 860 Mds en 2008 et 2 720 Mds en 1990 ;

(ii) du déficit d'investissement dans l'exploration de nouveaux gisements : le nombre de forages (*onshore* et *offshore*) a fortement diminué (on recense environ une cinquantaine de forages en 2011, contre 82 en 2000 et plus d'une centaine dans les années 1990).

L'Indonésie, qui a quitté l'OPEP en 2008 en raison de son incapacité à remplir ses quotas (après son adhésion en 1962), est importateur net de pétrole brut et raffiné depuis 2004. Par ailleurs, le pays reste le deuxième exportateur de gaz naturel liquéfié.

Dans ce contexte, la demande de pétrole et de gaz est en constante augmentation, à 3,3 % en moyenne annuelle entre 2000 et 2011, nécessitant – compte tenu du déficit d'offre locale – un recours croissant aux importations. Celles-ci progressent annuellement en moyenne de 15 % entre 1995 et 2012 et représentaient 5 % du PIB en 2012 contre 2 % en 1995.

2. Secteur pétrolier et gazier en amont (activités extractives)

La valeur ajoutée des activités d'extractions de pétrole et de gaz a été divisée par deux entre 2000 et 2012 et représente 4 % du PIB (en 2012). L'acteur principal du secteur pétrolier et gazier est l'entreprise publique Pertamina créée en 1970. Après avoir été à la fois productrice et régulatrice du marché durant trois décennies, la société pétrolière perd certaines de ses prérogatives à la faveur d'une libéralisation du secteur par

l'introduction de la loi de 2001. Les fonctions de régulation et de réglementation sont transférées à deux nouvelles entités (respectivement BP MIGAS et BPH MIGAS). Après cette phase de libéralisation du secteur pétrolier et gazier, la production de Pertamina représente environ 10 % de la production totale en Indonésie, le reste étant le fait de compagnies essentiellement étrangères (Chevron, TOTAL, BP, ExxonMobil...). Toutefois, Pertamina est le deuxième producteur de pétrole en Indonésie et le troisième producteur de gaz. C'est aussi l'entreprise qui dispose du plus grand volume de réserves gazières du pays. Enfin, c'est l'État qui fixe la marge de Pertamina sur le prix de vente du pétrole et qui garantit la dette de la société publique.

3. Secteur pétrolier et gazier en aval

Les activités de raffinage sont de moindre importance que les activités extractives. À l'instar de ces dernières, les activités en aval du secteur pétrolier et gazier sont en constante diminution et représentaient 2 % du PIB en 2012, contre 4 % en 2000 (en VA). Depuis la loi de 2001, l'autorité publique BPH MIGAS a la charge de réguler le secteur pétrolier et gazier en aval : activité de raffinage, distribution, commercialisation.

(i) Secteur pétrolier en aval

Pertamina reste l'acteur majeur de ce segment (raffinage, distribution, commercialisation) et garde même une position prédominante, malgré la loi de libéralisation du secteur de 2001. Aussi, Pertamina conserve son obligation de service public pour la vente des produits pétroliers subventionnés (essence « super », gazole, kérosène). Quant aux produits pétroliers non subventionnés, ils sont distribués par des sociétés étrangères. Compte tenu de l'intérêt limité des investisseurs, ces dernières ne sont toutefois pas présentes dans le segment de la raffinerie restant, entièrement dominé par Pertamina. L'entreprise publique contrôle ainsi les 10 raffineries présentes en Indonésie, dont la capacité totale est évaluée à 1,16 million de barils par jour. En 2008, les activités de raffinage répondaient aux 2/3 de la demande interne. Cette proportion a probablement baissé en 2013 en raison de la poursuite de la progression de cette demande et de la baisse des extractions de pétrole brut depuis lors.

(ii) Secteur gazier en aval

C'est la société d'État PT Perusahaan Gas Negara Persero (PGN) qui domine le marché du secteur gazier en aval (depuis la loi de 2001), en particulier en ce qui concerne la transmission, la distribution et la vente au détail de gaz. Pertamina assure aussi la transmission et la distribution à certains gros consommateurs (centrales nationales et grands industriels). Ce segment est également caractérisé par un manque d'investissements.



Le secteur électrique

Le dynamisme de la demande interne – source principale de la croissance de l'activité – se traduit notamment par une forte hausse de la demande d'électricité. Celle-ci est estimée à 7,9 % en rythme annuel pour la période 2013-2021. Parallèlement, l'Indonésie présente le plus faible taux d'électrification des pays de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN), avec seulement 73 % de la population ayant accès à l'électricité contre 93 % en moyenne en 2011. Par ailleurs, le réseau électrique existant présente des carences qualitatives, comme l'illustre la durée moyenne de coupure d'électricité mensuelle, plus importante en Indonésie que dans les autres pays de sa région d'appartenance (cf. graphique 18). Dans ce contexte de faiblesses marquées du réseau électrique, à la fois qualitatives et quantitatives, se présente un acteur majeur du secteur : l'entreprise publique Perusahaan Listrik Negara (PLN), opérateur historique verticalement intégré et détenu à 100 % par l'État. Cette entreprise publique gère l'intégralité du système de transport et de distribution d'électricité et assure l'essentiel de la production électrique (85 % de la capacité nationale, soit 40 GW), le reste étant à la charge de producteurs privés. Aussi, le développement des infrastructures de PLN a été limité depuis 2001 (croissance annuelle moyenne à 1,7 % pour le réseau de distribution et 1,4 % pour la production), eu égard à la croissance de la demande d'électricité (7 % par an). En outre, l'électricité fonctionne presque entièrement à base d'énergies fossiles – charbon (46 %), fioul (19 %), gaz naturel (26 %) – et Pertamina fournissait (en 2011) 93 % de l'approvisionnement en pétrole de PLN.

Depuis son entrée en vigueur en 2003, une loi oblige l'État à verser une subvention d'exploitation et une marge bénéficiaire aux entreprises qui ont une obligation de service public lorsque ce dernier leur refuse les augmentations tarifaires nécessaires à leur équilibre financier. Le secteur électrique entre donc dans le champ d'application de cette loi. Ainsi, en 2012, le montant des subventions allouées par l'État à PLN s'élevait à environ 11 Mds USD, soit 8 % des recettes budgétaires, 1 % du PIB et 50 % de son chiffre d'affaires. Le montant de ces subventions est en forte hausse depuis 2005, en raison de l'augmentation des prix du pétrole et des énergies fossiles. PLN reçoit également des prêts en devises du gouvernement central, rétrocédé du financement

officiel de projets. En outre, le gouvernement garantit la dette de l'entreprise publique, laquelle est exposée à un risque de change.

Enfin, le mix énergétique de PLN est prévu pour être modifié avec la diminution de la part du pétrole dans la production (de 25 % en 2012 à 2 % en 2018) et l'augmentation de la part du charbon (42 % à 55 %), ce qui aura pour conséquence de réduire les coûts de l'entreprise.

Les dettes externes des deux entreprises publiques, Pertamina et PLN, qui sont garanties par l'État, ont progressé de 17 Mds USD entre la fin de l'année 2008 et juillet 2013, soit près de 2 % du PIB, ce qui peut potentiellement constituer une hausse de l'exposition en termes de risque souverain.

Le secteur du charbon

Les activités liées au charbon sont les seules des principaux secteurs de l'énergie qui connaissent une progression de VA, évaluée à 6 % en moyenne annuelle entre 2000 et 2012. Aussi, avec une contribution de 3 % de la VA du secteur du charbon dans le PIB, l'Indonésie est le quatrième producteur de cette roche combustible (plus de 6 % de la production mondiale en 2012) et le premier exportateur mondial. Ses réserves prouvées sont larges (5 529 millions de tonnes en 2012), mais ne représentent que 0,6 % des réserves mondiales. En 2011, la production de charbon s'élevait à 353 millions de tonnes, dont 77 % destinés à l'exportation, et représentait 22 % de l'offre totale d'énergie (contre 9 % en 2000). Les activités sont régies par la loi des mines qui organise les entreprises du secteur : 63 sociétés privées indonésiennes, 18 sociétés étrangères et une société d'État.

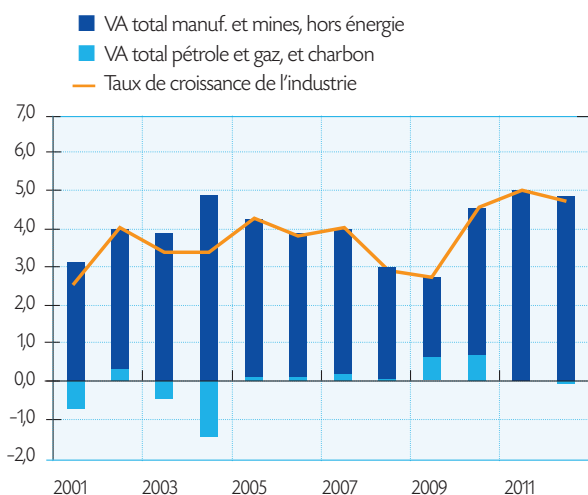
Les énergies renouvelables

Le potentiel pour les énergies renouvelables est considérable en Indonésie, alors que la dépendance aux énergies fossiles peut constituer une vulnérabilité en raison de la diminution des réserves. Parallèlement, la part des énergies renouvelables demeure faible et représentait, en 2008, 4,3 % de l'offre d'énergie totale. Celle-ci est amenée à croître, sur la base des recommandations du Plan directeur de l'énergie (*The Energy Blueprint*), qui table sur une proportion de 17 % de l'offre d'énergie totale en 2025.

Sources : Agence internationale de l'énergie (2008), Bamba (2013), Larat (2011), BP (2013a), FMI (2013a), Ministry of Energy and Mineral Resources (2012), calculs de l'auteur.

Graphique 9

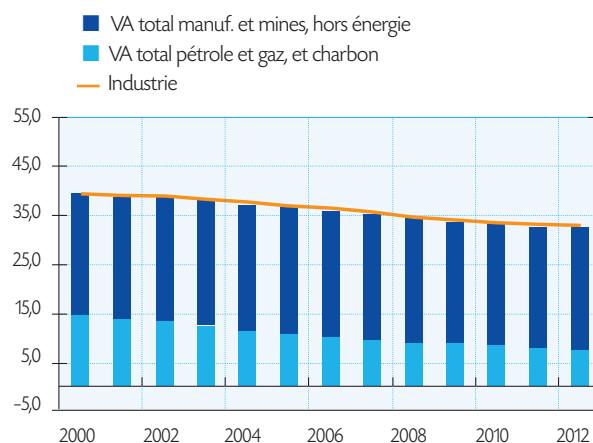
Contributions sectorielles à la croissance réelle de l'industrie (hors construction, en %)



Source : BPS, calculs de l'auteur.

Graphique 10

Compositions sectorielles de l'industrie (hors construction, en % du PIB)



Source : BPS, calculs de l'auteur.

... alors que celles liées à l'exploitation des autres ressources naturelles progressent

Les activités du secteur manufacturier et, dans une moindre mesure, d'extraction de minerais^[18] contribuent très significativement à la croissance du secteur de l'industrie. Cependant, rapportées au PIB, elles se stabilisent depuis le début des années 2000 (à 25 % du PIB), après une phase de croissance marquée avant la crise asiatique de 1997. La composante la plus dynamique du secteur manufacturier concerne la production de l'industrie agro-alimentaire qui concentrait 36 % de la VA du secteur en 2012 (tableau 1). Cette part est en augmentation et semble être principalement le fait de l'industrie d'huile de palme, dont la production progresse remarquablement depuis 1980 (graphique 11). Aussi, en multipliant sa production par 30 en l'espace de 30 ans (à 21,5 millions de tonnes équivalent à plus de 9 Mds USD, en 2011), l'Indonésie est devenue le premier producteur mondial d'huile de palme (avec 54 % de la production mondiale), ainsi que le premier exportateur, avec la Malaisie.

Tableau 1 Composition de la VA industrielle (en %)

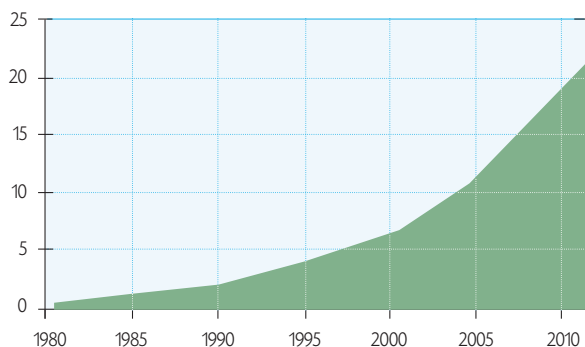
	2004	2012
Agro-alimentaire	30	36
Textile, habillement, cuir	13	9
Bois, ameublement	6	5
Papier et produits d'impression	6	4
Engrais, chimie, caoutchouc	12	13
Ciment, matériaux de construction	4	3
Sidérurgie	3	2
Équipements de transport	27	27
Autres	1	1

Source : BPS, calculs de l'auteur.

[18] On qualifie ici de minerais les activités minières hors pétrole et gaz. Celles-ci comprennent l'extraction de bauxite, nickel, or, argent, granit et cuivre. Ces activités représentaient, en 2012, 4 % des activités industrielles telles que définies dans cette section, et sont en constante augmentation depuis 2000 (7 % de croissance annuelle).

Graphique 11

Production d'huile de palme (en millier de tonnes)



Source : FAO, calculs de l'auteur.

Ce net développement de l'huile de palme a deux conséquences :

- (i) des externalités négatives d'ordres environnemental (cf. encadré 2) et social prégnantes. En effet, les palmeraies nécessaires à la culture de l'huile de palme occupaient près de 9 millions d'hectares en 2013, ce qui a conduit notamment à la destruction de 70 % de la forêt primaire sur l'île de Sumatra depuis le début des années 1990 (Falletti, 2013). Aussi, les palmeraies pourraient occuper 13 millions d'hectares en 2020. Par ailleurs, les firmes agro-industrielles accaparent les terres des paysans installés depuis des générations^[19] ;

- (ii) une augmentation de la concentration des ressources naturelles dans la production de la VA du secteur industriel. En effet, la valeur ajoutée des secteurs industriels très dépendants des ressources naturelles (agro-alimentaire, bois, ameublement et papier, fertilisants, chimie et caoutchouc – dont l'Indonésie est le deuxième producteur et le premier exportateur mondial), représentait 58 % de l'industrie manufacturière en 2012. Cette hausse de la dépendance aux ressources naturelles peut constituer à terme une source de vulnérabilité pour le pays, en raison des contraintes sur les réserves qui leur sont liées, et d'une plus forte exposition du secteur exportateur à la volatilité des cours internationaux (cf. parties 5 et 2.3 sur la concentration croissante des matières premières dans les investissements totaux).

Au total, il apparaît que les activités du secteur industriel connaissent une baisse de la part de la VA dans le PIB. Alors que l'industrie agro-alimentaire se développe remarquablement, les autres composantes du secteur manufacturier et les secteurs liés à l'exploitation énergétique enregistrent une stagnation, voire une baisse d'activité. Le vieillissement de l'appareil productif et, plus généralement, les carences des infrastructures, affectent le développement des branches sectorielles à plus haute VA.

Encadré 2 Le dynamisme de la croissance économique produit des impacts négatifs sur l'environnement

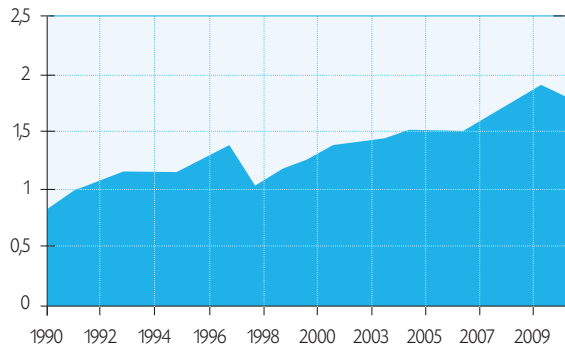
La croissance de l'activité en Indonésie, très dynamique depuis plusieurs décennies (à plus de 5 % en moyenne en termes réels), n'est pas sans conséquences sur l'environnement. L'exploitation débridée des ressources a eu pour effet notamment la disparition de plus de 70 % de la surface forestière primaire, alors que le pays abrite la troisième forêt tropicale au monde, après le Brésil et le Bassin du Congo. Il est estimé que 2,8 millions d'hectares de forêt disparaissent chaque année en Indonésie. L'implication directe de cette déforestation est la disparition de différentes espèces ou la menace d'extinction, comme pour le

tigre de Sumatra et l'orang-outang, au sein d'une biodiversité parmi les plus riches de la planète. Ces dommages, incompatibles avec un développement durable, s'accompagnent d'une production élevée de gaz à effet de serre, qui affecte la santé des populations (notamment à Jakarta, troisième ville la plus polluée du monde). Conscientes de ces effets négatifs, les autorités ont inscrit des objectifs de protection de l'environnement dans la stratégie de développement de l'État, mais les efforts engagés restent pour le moment insuffisants.

[19] Souvent au mépris des paysans installés, les firmes agro-industrielles accaparent, avec l'appui des autorités, des millions d'hectares pour des plantations industrielles. Selon les autorités indonésiennes, 50 % de la production proviendraient des petits planteurs et le secteur emploierait 7 millions d'Indonésiens. (Sources : Piro, 2013, Falletti, 2013).

Graphique 12

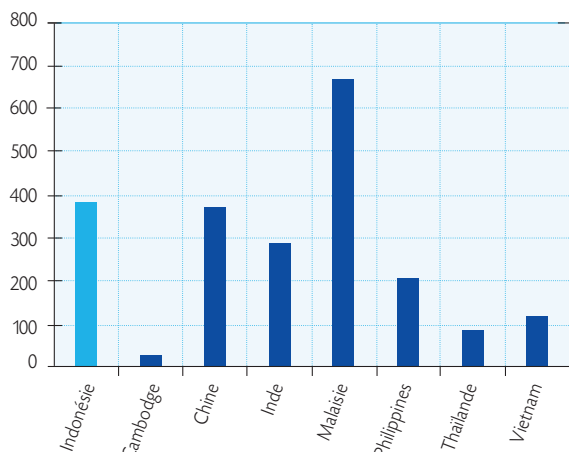
Émissions de CO₂ (tonnes par habitant)



Source : WDI.

Graphique 14

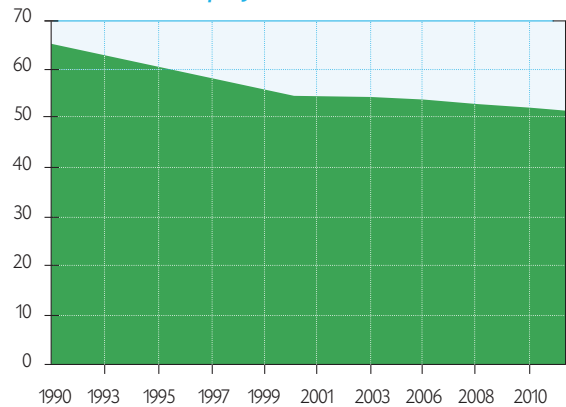
Espèces végétales menacées en 2011 (nombre)



Sources : WDI, OCDE.

Graphique 13

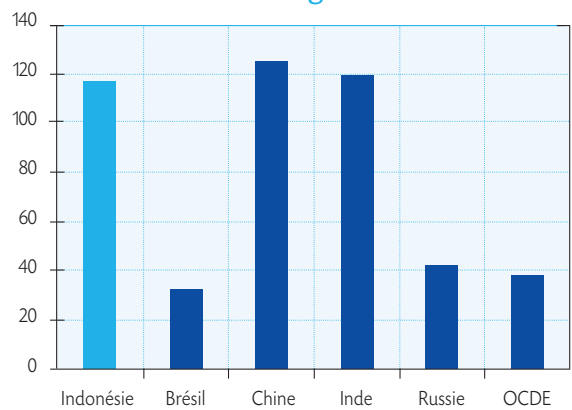
L'espace forestier en Indonésie (en % de la superficie totale)



Source : WDI.

Graphique 15

Pollution de l'air, concentration annuelle de particules en suspension dans l'air d'un diamètre aérodynamique inférieur à 10 micromètres (PM10) en 2010 (microgramme/m³)



Sources : WDI, OCDE.

Sources : OCDE (2012), Université de Bordeaux (2012).

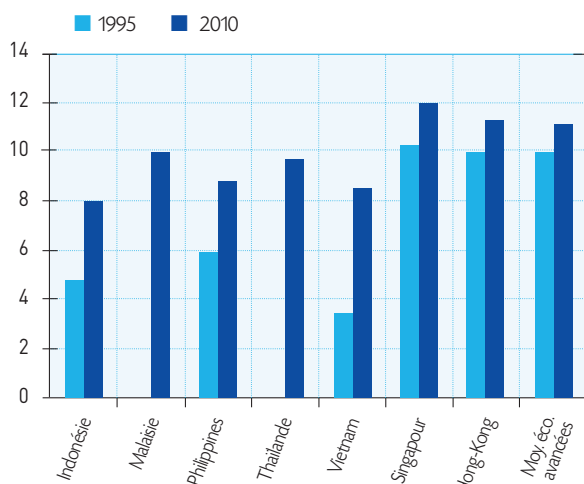
2.2.3. Stagnation du développement du secteur manufacturier en lien avec les faiblesses des infrastructures

Des carences marquées en infrastructures^[20]...

L'indice de quantité d'infrastructures^[21] et l'indice de qualité des infrastructures^[22], calculés par le Fonds monétaire international (FMI) permettent d'expliquer les faiblesses des infrastructures de l'Indonésie (graphiques 16 et 17).

Graphique 16

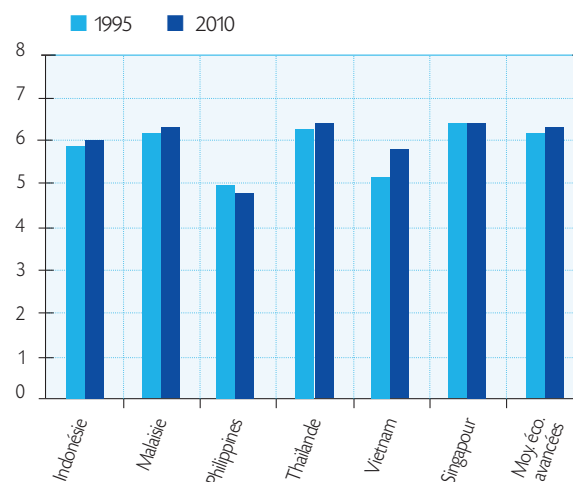
Indice de quantité d'infrastructures*



* Plus l'indicateur est élevé, plus la quantité d'infrastructures est importante.
Source : FMI (2013b).

Graphique 17

Indice de qualité des infrastructures*



* Plus l'indicateur est élevé, plus la qualité des infrastructures est importante.
Source : FMI (2013b).

En effet, à la lecture de ces graphiques, les faiblesses de l'Indonésie apparaissent clairement par rapport aux principaux pays de l'ASEAN^[23] : le pays présente le moins d'infrastructures par rapport à ses pairs régionaux et celles-ci sont de qualité moyenne. Par ailleurs, selon les travaux du FMI (2013b), le rattrapage de la quantité et de la qualité des infrastructures vers le niveau moyen des économies développées réduirait l'indice de Gini de deux points de pourcentage en Indonésie. La faible qualité des infrastructures rapportée par l'indice calculé par le FMI paraît être en cohérence avec celui calculé par le Forum économique mondial (FEM) dans son dernier rapport (Forum économique mondial, 2013). Aussi, l'Indonésie ne se positionne pas favorablement sur la qualité de ses infrastructures, en étant classée à la 82^e position parmi 148 pays, et présentant sous cet angle l'une des plus fortes vulnérabilités au sein des pays de l'ASEAN (graphique 18).

[20] Dans cette partie, est traité le concept d'infrastructure économique selon la classification de la Banque mondiale (1994), à savoir les infrastructures physiques nécessaires pour soutenir l'activité économique. Ce type d'infrastructure diffère des infrastructures sociales (dont l'éducation, la santé...) et administratives (application des lois, contrôle administratif...).

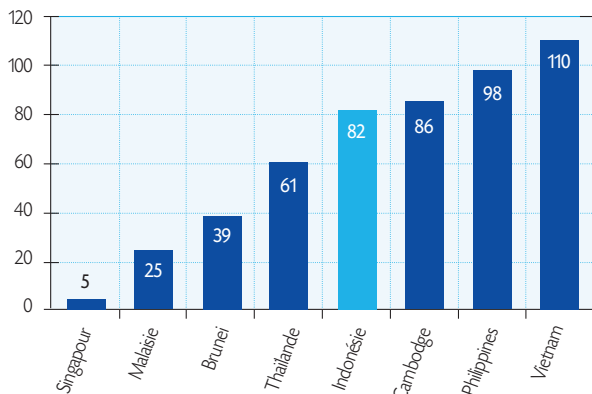
[21] L'indice de quantité d'infrastructure est calculé à partir d'une méthode statistique : l'analyse en composante principale. L'indicateur est issu de la première composante principale de trois variables : nombre de lignes téléphoniques, nombre d'abonnements téléphoniques et d'utilisateurs d'Internet sur 100 personnes ; production d'électricité par tête (en million de KWh) ; et densité du réseau routier (km de route par 100 km²) (FMI, 2013b).

[22] L'indice de qualité d'infrastructure est calculé à partir de la même méthode statistique citée ci-dessus. L'indicateur est issu de la première composante principale de deux variables : proportion de routes pavées sur le total des routes et énergie électrique non perdue dans la transmission et la distribution, en pourcentage de la production totale d'électricité (FMI, *ibid.*).

[23] L'ASEAN est une organisation politique, économique et culturelle regroupant dix pays d'Asie du Sud-Est. Fondée en 1967, elle est composée par les pays suivants : Brunei, Cambodge, Indonésie (où est installé le secrétariat général), Laos, Malaisie, Myanmar, Philippines, Singapour, Thaïlande et Vietnam.

Graphique 18

Qualité des infrastructures
(positionnement* parmi 148 pays)



* Le pays classé 148 est celui dont la qualité des infrastructures est la plus mauvaise.
Source : FEM (2013).

Plus précisément, ce sont la densité et la qualité des routes (78^e sur 182, selon le FEM), la capacité des ports (89^e position) et la qualité de l'offre productive d'électricité^[24] (89^e position, avec le plus bas taux d'accès à l'électricité des pays de l'ASEAN, hors Laos, Cambodge et Myanmar) qui présentent le plus de faiblesses pour la connectivité à l'intérieur de l'Indonésie et avec les pays de sa région d'appartenance.

... en raison de la faiblesse des investissements ...

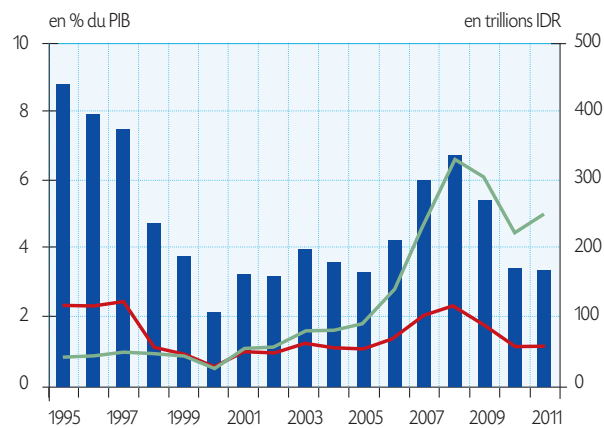
La faiblesse du stock et de la qualité des infrastructures en Indonésie sont la résultante naturelle d'un sous-investissement depuis plus d'une décennie. En effet, le taux d'investissement total rapporté au PIB reste inférieur au niveau d'avant la crise asiatique de 1997/1998 (graphique 19). Tendanciellement en hausse en termes réels, la dynamique d'investissement total en Indonésie est portée par les secteurs de la construction (graphique 20) et des matières premières. Spécifiquement, les investissements en infrastructures^[25] n'ont pas retrouvé leur niveau d'avant la crise asiatique et se sont contractés en termes réels de 2/3 suite à ce choc, pour représenter 3 % du PIB en 2011 (les dépenses en capital du gouvernement central représentent en moyenne 1,5 % du PIB depuis 2009 et 2,0 % en 2010, cf. partie 3.2). Cette remarquable réduction des investissements publics en infrastructures est la conséquence directe de la crise asiatique – laquelle a contraint l'État à réduire drastiquement ses dépenses pour améliorer

son exécution budgétaire – puis indirecte de la loi budgétaire qui limite le taux d'endettement public et le déficit budgétaire (cf. partie 3.2).

Graphique 19

Investissements en infrastructures
(en % du PIB et en roupies [IDR])

■ Investissement en infrastructures (en % du PIB, éch. de gauche)
— Valeur réelle (prix de 2000, éch. de droite)
— Valeur nominale (éch. de droite)

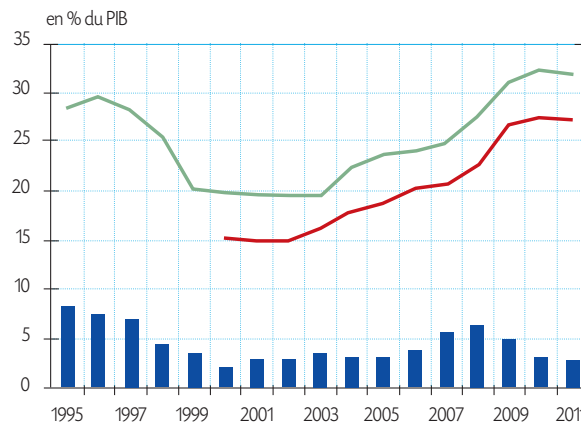


Source : Banque mondiale (2013b).

Graphique 20

Investissements total et en infrastructures (% du PIB)

■ Investissement en infrastructures
— Investissement dans la construction — Investissement brut



Source : Banque mondiale (2013b).

[24] Selon la Banque mondiale, 73 % de la population a accès à l'électricité en Indonésie en 2010, contre 97,7 % pour la Thaïlande, 99,4 % pour la Malaisie, 99,7 % pour Brunei et 100 % pour Singapour.

[25] La Banque mondiale a calculé les investissements en infrastructures à partir des données du gouvernement central et du détail des allocations des dépenses faites par les provinces (Banque mondiale, 2013b).

Compte tenu de la faible capacité d'investissement de l'État indonésien, les autorités ont mis en place des partenariats public privé (PPP) pour inciter le secteur privé à investir dans les infrastructures et pour répondre à sa stratégie de développement. Celle-ci s'appuie notamment sur le Master Plan pour l'accélération et l'expansion du développement économique de l'Indonésie pour la période 2011-2025 (MP3EI). Ce plan prévoit des projets d'infrastructures de base (routes, ports, aéroports, chemin de fer et production énergétique), avec une participation de l'État indonésien à hauteur de 10 %, le reste devant être le fait des entreprises publiques, du secteur privé et de montages PPP (Salomon, 2012). Les ambitions de ce Master Plan sont à la hauteur des besoins du pays et prévoit notamment, pour la période 2011-2015, 468 Mds USD d'investissements, dont 45 % ciblés sur les infrastructures. Toutefois, la contribution du secteur privé au MP3EI demeure faible au regard des besoins exprimés : entre 2011 et juillet 2013, les investissements du secteur privé représentaient seulement 11,6 % des objectifs ciblés par le plan (Bank Mandiri, 2013b). Sur les 58 projets d'infrastructures prévus en 2012 sous l'initiative PPP, seuls trois ont été effectivement réalisés (Bank Mandiri, *ibid.*). Une mauvaise préparation des projets ainsi qu'un faible processus de sélection de ceux-ci, expliqueraient ces blocages, selon la Banque mondiale. En outre, la mise en œuvre de ces investissements est entravée par des obstacles règlementaires et une bureaucratie pesante (AFD, 2013), sans compter le niveau élevé de la corruption qui inhibe la volonté d'investir^[26].

... et qui pèsent sur le régime de croissance de l'Indonésie

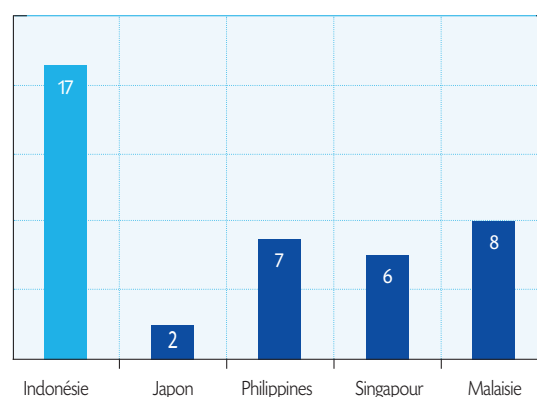
La diffusion des vulnérabilités que constituent les carences en infrastructures, affecte la compétitivité et donc le régime de croissance de l'Indonésie.

Les deux secteurs principaux affectés par ces vulnérabilités sont les transports et l'électricité. De ce fait, la conséquence principale de la faiblesse des infrastructures se traduit par le niveau élevé des coûts logistiques. Ainsi, selon les données de la Chambre de commerce et d'industrie indonésienne, les coûts logistiques représentent 17 % des coûts totaux, alors que ceux-ci sont plus faibles dans les pays de l'Asie du Sud-Est et au Japon (graphique 21). Par ailleurs, cette inefficience économique se reflète également dans le temps d'attente portuaire : celui-ci équivaut à plus de 6 jours, contre 5 jours en Thaïlande, 4 en Malaisie ou 1,1 à Singapour (Banque mon-

diale et USAID, 2012). Ce sous-investissement contribue donc fortement à des problèmes de congestion dans les ports et les routes^[27], ainsi qu'à renforcer l'incertitude pour les acteurs économiques, et affecte par conséquent le secteur exportateur du pays. Ce surcoût logistique serait aussi lié à la situation monopolistique qui prévaut dans les ports, bien que des initiatives pour l'introduction du secteur privé aient été prises récemment par les autorités (Banque mondiale et USAID, *ibid.*).

Graphique 21

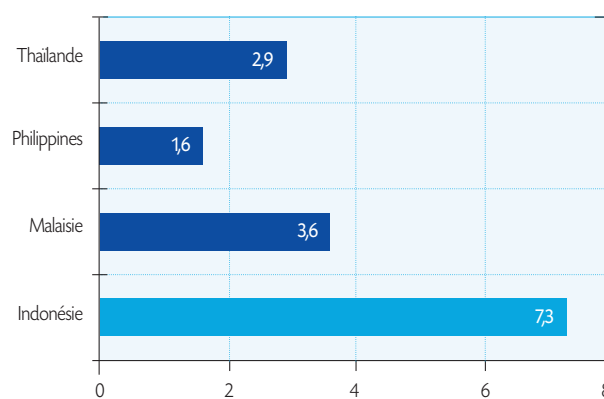
Coût logistique (en % du coût total)



Source : Chambre de commerce et d'industrie Indonésienne, ministère des Travaux publics / tiré de : Bank Mandiri (2013b).

Graphique 22

Durée moyenne de coupure d'électricité par mois (heures)



Source : EIU, Banque mondiale / tiré de Banque mondiale et USAID (2012).

[26] Selon le classement de la Banque mondiale « Doing Business », l'Indonésie occupe la 120^e place sur 189 pays et reste dernière parmi les pays de l'ASEAN (hors Myanmar). Par ailleurs, selon l'indice de corruption de l'ONG Transparency International, l'Indonésie est classée 114^e parmi 177 pays, en 2013.

[27] La congestion dans le trafic routier à Jakarta coûte 1 Md USD par an à cause des pertes de productivité que celle-ci induit. Ce coût est amené à augmenter car la croissance annuelle des véhicules est 10 fois supérieure à celle de la capacité des routes (McKinsey Global Institute, 2012, et *The Economist*, 2010).

De la même manière, le sous-investissement dans le secteur de l'énergie implique des défaillances dans le secteur électrique en particulier. Celles-ci se traduisent par une aggravation du vieillissement des équipements dans le secteur manufacturier, comme le textile, forçant les industriels à investir dans les groupes électrogènes à la place de nouveaux matériels de production (Banque mondiale et USAID, 2012). Aussi, l'Indonésie présente un taux de délestage parmi les plus élevés de sa région d'appartenance, avec en moyenne 7,3 heures de coupure d'électricité par mois, ce qui est susceptible de nuire à sa compétitivité (graphique 22). Toutefois, cette situation semble s'améliorer depuis peu.

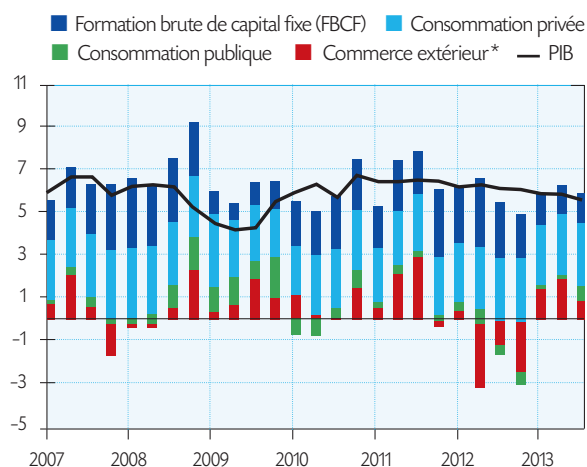
Enfin, une relation de causalité entre stock en infrastructures et croissance économique réelle a été spécifiée par diverses études et par la Banque mondiale également. Selon une estimation de la Banque, si le taux d'investissement annuel en infrastructures avait été de 5 % entre 2000 et 2011 (au lieu de 3 %), le taux de croissance réel du PIB aurait été de 5,8 % (au lieu de 5 %) [28]. En définitive, le sous-investissement en infrastructures a pénalisé le régime de croissance sur la dernière décennie et la dégradation quantitative et qualitative du stock d'infrastructures est susceptible d'affecter la croissance potentielle de l'économie indonésienne à moyen terme.

2.3. La demande interne comme source principale de la croissance de l'activité

Depuis la crise asiatique de 1997/1998, le rythme de croissance soutenu qu'a connu l'Indonésie (5,4 % entre 2000 et 2012) est porté principalement par la demande interne alors que la contribution du commerce extérieur est très mineure, voire négative (graphique 23). Aussi, c'est en raison de la faible ouverture [29] de l'Indonésie que la crise internationale de 2008 n'a eu qu'un impact limité sur la croissance. Depuis mi-2011, l'activité du secteur exportateur fléchit, en conséquence notamment de la baisse de la demande chinoise. Toutefois, des facteurs d'ordre structurel pourraient expliquer les vulnérabilités du secteur exportateur, en lien avec les faiblesses des capacités productives (cf. parties 2.2 et 5).

Graphique 23

Contribution au PIB réel des facteurs de la demande (en %)



Source : BPS, calculs de l'auteur / * Solde net du commerce extérieur (exportations - importations de biens et services).

La composante variation de stock n'a pas été intégrée dans le graphique pour une meilleure lisibilité.

Dynamisme de la demande interne mais une concentration croissante des investissements dans les ressources naturelles...

Le dynamisme de la demande interne, quant à lui, est le fait de la consommation des ménages et de l'investissement. Première composante de la demande dans le PIB, à hauteur de 56 % (en moyenne entre 2009 et 2013), la consommation privée est aussi la principale source de croissance de l'activité, avec une évolution moyenne à 4,4 % entre 2000 et 2012. Celle-ci est en lien avec l'émergence d'une classe moyenne indonésienne qui représente 20 % de la population, soit environ 45 millions de personnes, et dont les perspectives d'évolution sont nettement positives. Par ailleurs, l'investissement est la deuxième composante la plus dynamique de la demande interne (24 % du PIB entre 2009 et 2013), avec un taux de croissance annuel moyen de 7,7 % depuis le début des années 2000. Cependant, cette source majeure de la croissance économique n'est pas insensible à la conjoncture internationale. En effet, la dynamique de la croissance de l'investissement a été légèrement affectée après la crise internationale de 2008 et, plus récemment, en raison de la dégradation de la conjoncture en zone euro depuis 2011 et de la baisse de la demande chinoise. Celle-ci a eu pour conséquence d'influer à la baisse sur les prix internationaux des matières

[28] De même, si le taux de croissance annuel des investissements en infrastructure avait été de 10 % entre 2000 et 2011, le taux de croissance annuel du PIB aurait été de 7 % sur la même période (Banque mondiale, 2013a).

[29] Le taux d'ouverture ou le degré d'ouverture d'une économie mesure la place que tient le reste du monde dans l'économie d'un pays. C'est le rapport des importations et des exportations à la valeur du PIB. Il est égal à 48 % en moyenne pour l'Indonésie, entre 2000 et 2012.

premières, ainsi que sur le niveau des investissements en Indonésie. Cette sensibilité des prix des matières premières sur la dynamique des investissements est liée à la concentration croissante de ces biens dans la composition de l'investissement en Indonésie. Sur la période 2010-2011, les investissements dans le secteur des mines représentaient 13 % du total, contre 1 % une décennie auparavant (FMI, 2012c). Parallèlement, les

investissements dans les plantations, dirigés vers l'huile de palme et le caoutchouc principalement, ont fortement progressé cette dernière décennie. Au total, sur la période 2010-2011, les investissements dans les secteurs des mines et plantations ont contribué à la croissance des investissements totaux à hauteur de 47 %, en moyenne (FMI, *ibid.*).

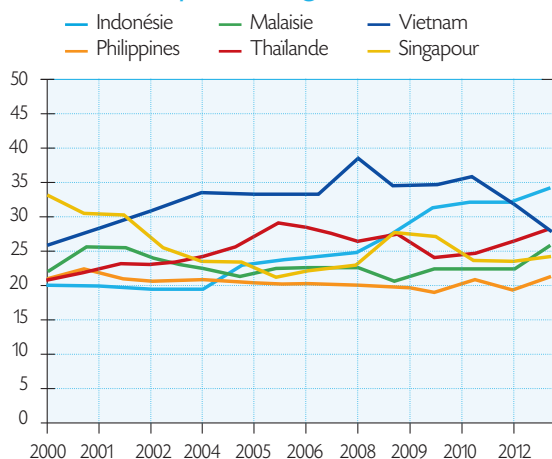
Encadré 3 Quelles sont les sources de financement de l'investissement en Indonésie ?

Depuis le choc qu'a représenté la crise asiatique de 1997/1998, l'investissement en Indonésie est très dynamique et enregistre une progression annuelle de plus de 4 % entre 2000 et 2012. La part croissante de l'investissement dans la production de la richesse nationale indonésienne, en particulier depuis 2004, est remarquable, d'autant plus si l'on compare cette dynamique avec celle des principaux pays de l'ASEAN (graphique 24) : en moyenne entre 2008 et 2012, le taux d'investissement en Indonésie est évalué à 31 % contre 25 % pour les principaux pays de sa région d'appartenance. Parallèlement, le secteur bancaire

indonésien participe peu au financement de l'investissement, en raison de sa restructuration après la crise asiatique qui a conduit les banques indonésiennes à être très averses au risque (cf. partie 4 pour plus de détails). D'ailleurs, au regard de cette faiblesse de l'intermédiation bancaire, l'Indonésie apparaît singulière au sein des principaux pays de l'ASEAN. En effet, alors que le crédit domestique au secteur privé représente 30 % du PIB en moyenne entre 2008 et 2012 en Indonésie, il est évalué à 97 % du PIB pour les autres pays de l'ASEAN (graphique 25).

Graphique 24

FBCF - comparaison régionale (en % du PIB)

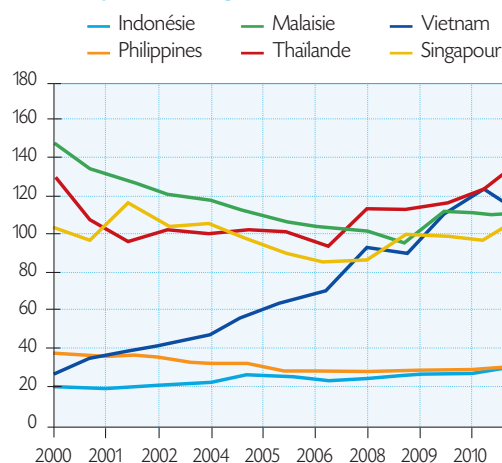


Source : WDI, calculs de l'auteur.

Si le secteur bancaire ne finance que faiblement les investissements en Indonésie, quelles sont les autres sources de financement ? Il est difficile de répondre précisément à cette question en raison de l'absence de certaines données. Toutefois, il est possible de présenter des éléments de réponse. L'épargne nationale en Indonésie est élevée – 33 % en moyenne entre 2008 et 2012 (graphique 26) – mais se situe dans la moyenne des principaux pays de l'ASEAN (graphique 27), alors que le secteur bancaire de ces derniers, comme mentionné précédemment, est beaucoup plus important. Ainsi, l'épargne nationale

Graphique 25

Crédit domestique au secteur privé – comparaison régionale (en % du PIB)

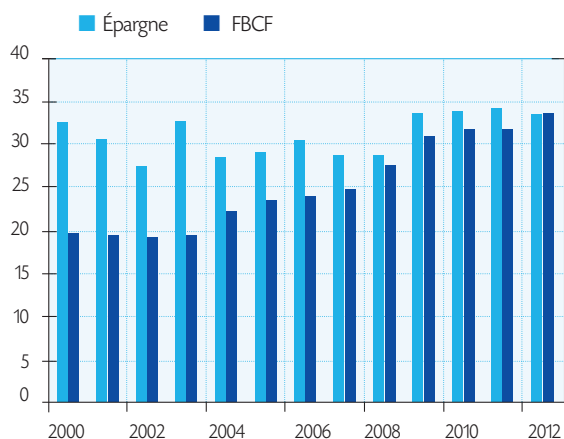


Sources : BCB, FMI (WEO), calculs de l'auteur.

apparaît comme une des sources de financement des investissements en Indonésie et semble être principalement le fait de transferts intersectoriels de conglomerats opérant dans le secteur minier ou des matières premières. Par ailleurs, une grande partie de ces conglomerats, pour qui l'accès à des financements par le secteur bancaire local est souvent restreint en raison de doutes persistants sur la nature occultes de certains fonds, ont recours au financement externe, essentiellement à partir de Singapour. Enfin, une part importante de l'investissement émanerait du secteur informel.

Graphique 26

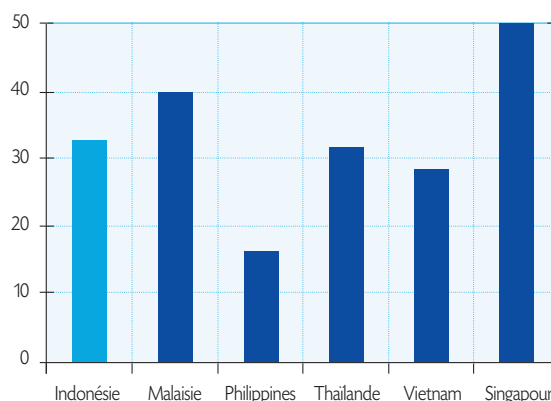
FBCF et épargne – Indonésie (en % du PIB)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

Graphique 27

Épargne – comparaison régionale (en % du PIB)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

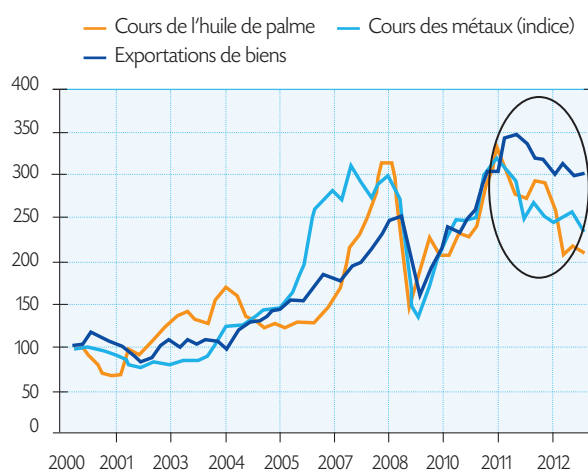
... qui accroît la vulnérabilité aux prix internationaux des matières premières

La concentration croissante des investissements dans les secteurs des mines et des plantations accroît la dépendance de l'économie aux ressources naturelles, ce qui peut potentiellement générer deux implications :

- (i) hausse de la sensibilité du secteur exportateur à l'évolution des prix mondiaux des matières premières, ce qui induit une exposition croissante des exportations à la volatilité de ces prix. C'est précisément ce qui explique, en partie, la contraction des exportations de biens depuis le troisième trimestre de l'année 2011 (-15 % en valeur, entre le troisième trimestre de 2013 et 2011) et qui a contribué à l'émergence d'un déficit de la balance courante de la balance des paiements (graphique 28 et partie 5) ;
- (ii) accroissement de la volatilité des investissements en raison de la volatilité du taux de change. Celle-ci résulte notamment des fluctuations sur les prix mondiaux des matières premières^[30].

Graphique 28

Cours internationaux et exportations de biens de l'Indonésie (base 100=2000)



Sources : Reuters, S&P, BPS, calculs de l'auteur.

[30] Dans l'étude du FMI citée en référence, il est spécifié que l'investissement en Indonésie est négativement corrélé avec la volatilité du taux d'intérêt, la volatilité du taux de change et le taux d'intérêt préteur (FMI, *ibid.*).



En définitive, l'économie indonésienne, très dynamique depuis plus d'une décennie, a démontré sa capacité de résilience aux chocs externes. Cependant, la dépendance accrue de la croissance économique aux ressources naturelles laisse émerger de nouvelles sources de vulnérabilité, alors que, parallèlement, le développement du secteur manufacturier stagne en raison de la faiblesse des infrastructures. Les investissements permettant de remédier à ces carences structurelles sont très insuffisants et plutôt orientés opportunément vers les secteurs des ressources naturelles. Même si la demande interne reste la source principale de la croissance de l'activité, les changements structurels en cours révèlent de nouvelles vulnérabilités, qui

modifient à la baisse le potentiel de croissance de l'Indonésie. Alors que les perspectives de croissance pour les pays de l'Asie émergente apparaissent plus faibles (Vindel, 2013), celles de l'Indonésie s'inscrivent également dans une dynamique de contraction du rythme de croissance de l'activité : après le ralentissement enregistré en 2012 (6,2 % après 6,5 %), la croissance réelle du PIB fléchirait encore en 2013 (à 5,4 % selon le FMI), et devrait rester sur cette même dynamique à moyen terme.

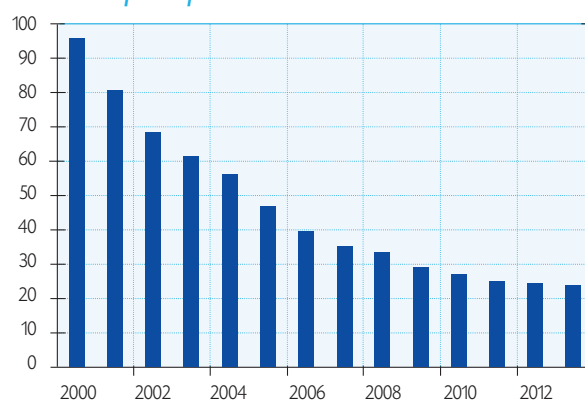
3 / Gestion prudente des finances publiques, alors que les investissements publics restent faibles

3.1. Les taux d'endettement public restent faibles et sur une tendance baissière

La crise asiatique de 1997-1998 s'est traduite par un coût très élevé pour l'État qui a dû prendre en charge le financement des recapitalisations bancaires, ce qui a eu pour conséquence le gonflement significatif du taux d'endettement public (Bellocq et Chaponnière, 2008). Celui-ci est passé de 25 % du PIB en 1997 à 95 % en 2000. À la faveur de quatre passages auprès du Club de Paris et d'un ajustement budgétaire de grande envergure^[31], la dette publique brute a entrepris une trajectoire baissière pour être ainsi ramenée à 24 % du PIB en 2012 (graphique 29). Les taux d'endettement interne et externe sont ainsi évalués respectivement à 13 % et 10 % du PIB en 2013. Aussi, la trajectoire d'endettement public de l'Indonésie depuis plus d'une décennie est tout à fait singulière en comparaison des pays de sa région d'appartenance et de l'Asie émergente. En effet, alors que la dette publique de l'archipel était la plus élevée – conséquence de la crise asiatique –, elle apparaissait en 2012 comme la plus faible des pays asiatiques (graphique 30).

Graphique 29

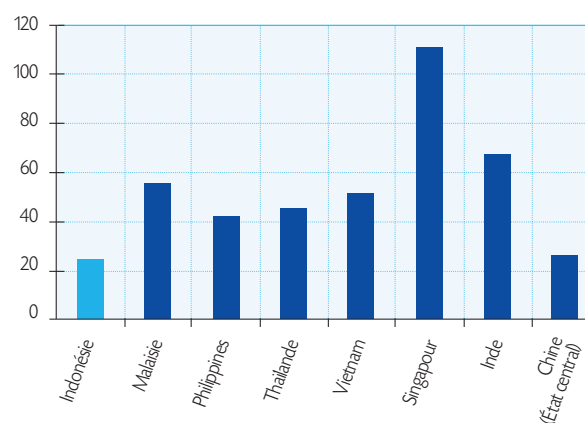
Dette publique brute (en % du PIB)



Source : FMI / Estimation pour l'année 2013.

Graphique 30

Dette publique brute – comparaison régionale (en % du PIB)



Source : FMI.

[31] Cet ajustement budgétaire s'est effectué dans le cadre d'un programme d'ajustement structurel mis en œuvre par le FMI (AFD, 2013).



Le traumatisme de la crise de 1997/1998 et de ses effets négatifs a été tel que des garde-fous ont été mis en place pour limiter l'endettement de l'État. Ainsi, en 2003, une loi budgétaire a été instaurée pour plafonner la dette publique à 60 % du PIB et le déficit budgétaire à 3 % du PIB^[32].

En outre, la dette publique interne et externe est, pour plus de la moitié, de maturité moyenne ou de long terme. Ainsi, le risque de défaut du gouvernement indonésien sur sa dette en devises est limité, en lien avec son statut d'*investment grade* attribué par Moody's et Fitch en 2012.

Par ailleurs, la dette de certaines entreprises publiques – à l'instar de PLN et Pertamina (cf. encadré 1) – bénéficie d'une garantie souveraine. En 2012, la dette des entreprises publiques non financières^[33] était évaluée à 4 % du PIB et s'inscrivait sur

une tendance stable. Le poids des passifs contingents apparaîtrait limité mais reste à surveiller, en raison notamment de l'exposition des entreprises du secteur énergétique.

3.2. Exécution budgétaire maîtrisée mais les subventions pèsent sur le budget

L'exécution budgétaire est maîtrisée, comme l'atteste le niveau limité du déficit budgétaire depuis plusieurs années (tableau 3.1). Cependant, la faiblesse des recettes fiscales, couplée au niveau élevé des dépenses contraintes et de subventions, ne permettent pas de libérer un espace fiscal suffisant pour mettre en œuvre des dépenses en capital.

Tableau 2 Structure des dépenses et des recettes publiques (en % du PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013 e
Recettes budgétaires totales	15,1	15,4	16,3	16,5	16,5
Recettes fiscales	11,1	11,2	11,8	12,3	12,9
Recettes non fiscales	4,1	4,2	4,5	4,1	3,6
Dépenses totales du gouvernement	16,7	16,2	17,4	18,8	18,2
Dépenses du gouvernement central	11,2	10,8	11,9	13,0	12,5
1. Dépenses courantes	8,5	8,8	9,2	10,1	9,8
1.a. Dépenses de personnel	2,3	2,3	2,4	2,6	2,6
1.b. Subventions	2,5	3,0	4,0	3,0	3,4
1.b1. Subventions en pétrole	0,8	1,3	2,2	1,7	2,1
1.b2. Subventions hors pétrole	1,7	1,7	1,8	1,3	1,3
1.c. Paiement d'intérêts	1,7	1,4	1,3	1,4	1,2
1.d. Autres	1,4	1,5	1,7	2,0	2,2
2. Dépenses en capital	1,4	1,2	1,5	2,0	2,1
Transferts aux régions	5,5	5,3	5,5	5,8	5,7
Solde primaire	0,1	0,6	0,1	-0,9	-0,4
Solde global	-1,6	-0,7	-1,1	-2,3	-1,7

Sources : Ministry of Finance (MOF), Bank of Indonesia (BI), calculs de l'auteur.

[32] Les 33 régions qui composent l'Indonésie ne peuvent s'endetter auprès d'institutions financières étrangères. Elles peuvent s'endetter par l'octroi de prêts à l'État avec rétrocession à la collectivité locale et/ou par l'octroi direct de prêts par le gouvernement central (Bernadat, 2011). Toutefois, depuis la décentralisation (début des années 2000), les prêts aux gouvernements locaux sont proches de 0. En outre, un budget annuel est transféré par l'État central aux régions en suivant une clé de répartition qui tient compte notamment de la production à partir de ressources locales.

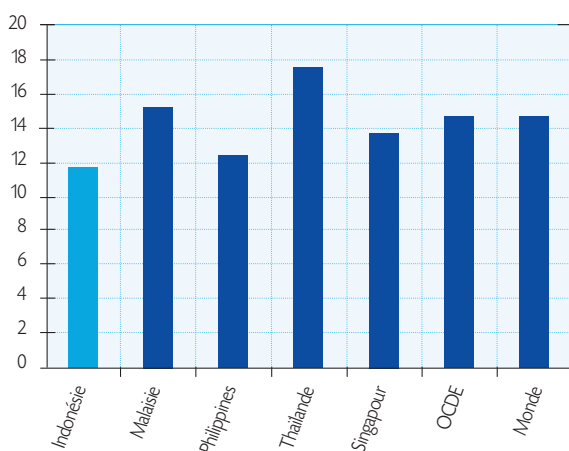
[33] La Banque centrale et les banques publiques ne font pas partie de ce champ.

3.2.1. Les recettes fiscales restent faibles, en dépit d'une légère hausse au début des années 2000

Les recettes fiscales rapportées au PIB sont parmi les plus faibles du monde (graphique 31) et stagnent depuis plusieurs années pour représenter en moyenne, entre 2007 et 2012, 12 % du PIB.

Graphique 31

Recettes fiscales – comparaison en 2011 (en % du PIB)



Source : WDI.

L'importance des activités informelles et de la fraude fiscale expliquerait dans une large mesure la faiblesse de ces recettes. Car en dépit de la mise en place de la TVA – prélevée au taux unique de 10 % sur la valeur ajoutée intérieure et sur les importations – l'assiette fiscale demeure insuffisante. Les prélèvements reposent pour une grande part sur les sociétés (45 % des recettes fiscales en 2010, contre 29 % pour les pays de l'ASEAN), alors que le revenu des personnes physiques est faiblement imposé et représente 12 % des recettes^[34]. Plus de 80 % des recettes tirées de l'impôt sur le revenu des personnes physiques reposent sur 3 % des ménages (Nugraha et Lewis, 2011).

La prépondérance de l'impôt sur les bénéfices des sociétés dans l'ensemble des recettes fiscales s'explique, selon l'OCDE, par le niveau élevé des profits dans le secteur des ressources naturelles. Celles-ci représentent plus d'un quart des recettes tirées de l'impôt sur les sociétés (OCDE, 2012). Aussi, la charge

fiscale pesant sur les secteurs liés à l'exploitation des ressources naturelles comme les mines (FMI, 2012c) est proche de celle supportée par les autres secteurs, ce qui paraît faible au regard du caractère rentier de ces secteurs. Par ailleurs, les revenus fiscaux et non fiscaux du secteur gazier, et plus encore ceux tirés du secteur pétrolier, sont en baisse tendancielle, alors que ceux tirés des autres secteurs – en particulier ceux liés aux ressources naturelles – enregistrent une progression, en lien notamment avec la diversification des recettes publiques entreprise par les autorités indonésiennes (tableau 3).

Tableau 3 Revenus fiscaux et non fiscaux (en % du PIB)

	1990-1995	2000-2005	2006-2012
Revenus issus du gaz	0,8	1,0	0,7
Revenus issus du pétrole	4,3	2,9	2,4
Revenus hors pétrole et gaz	12,3	13,0	14,0

Source : MOF, calculs de l'auteur.

Au total, l'enjeu pour le gouvernement indonésien est d'améliorer le recouvrement de l'impôt et d'élargir la base d'imposition, en particulier du secteur des ressources, car il ne semble pas envisageable de le faire pour les personnes physiques. En effet, le gouvernement semble réfractaire à augmenter la charge fiscale sur les ménages car il craint une fuite vers le secteur informel (évalué entre 60 et 70 %).

3.2.2. Des dépenses de subventions énergétiques importantes alors que celles en infrastructures restent faibles

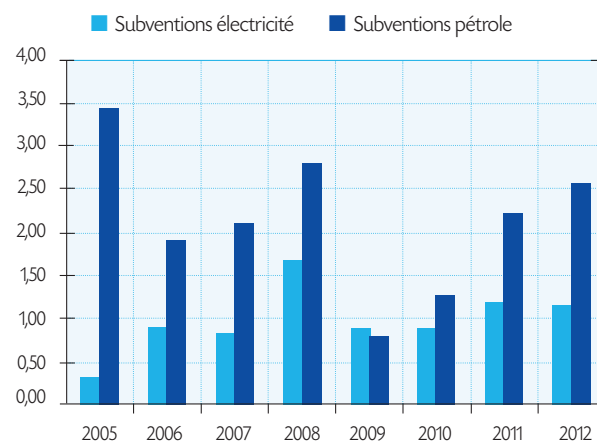
L'État indonésien alloue 70 % des recettes budgétaires aux dépenses du gouvernement central et 30 % à celles des régions. Parmi les dépenses du gouvernement central, la charge de la dette poursuit sa nette baisse engagée au début des années 2000 et ne pèse que légèrement sur le budget (9 % des recettes totales en 2012, contre 24 % en 2000) en raison notamment d'une réduction importante des taux d'intérêt. Parallèlement, alors que les dépenses de personnel se stabilisent à 15 % des recettes budgétaires, les subventions apparaissent comme le premier poste de dépenses. Celles-ci sont volatiles et représentaient en moyenne, entre 2000 et 2012, 21 % des recettes budgétaires. Elles sont composées

[34] Rapporté au PIB, l'impôt sur le revenu des personnes physiques est estimé à 1,4 % et se situe au-dessous de la moyenne de 1,9 % des pays à revenu moyen inférieur (OCDE, 2012).

principalement par des subventions énergétiques (pétrole et électricité) et sont exécutées essentiellement sous la forme d'une sous-tarification de la consommation d'énergie. Plus précisément, les subventions aux tarifs de l'électricité sont exécutées par le versement de compensations mensuelles par le gouvernement à l'entreprise publique PLN, laquelle a l'obligation légale d'appliquer le prix au consommateur décidé par l'État (cf. encadré 1). En 2012, les subventions au prix de l'électricité ont ponctionné 8 % du budget de l'État et représenté 1 % du PIB^[35]. De la même manière, pour le secteur pétrolier, des primes compensatoires sont versées à l'acteur majeur du secteur, l'entreprise publique Pertamina, pour la commercialisation des produits pétroliers^[36] (cf. encadré 1). Ces subventions aux prix des carburants, qui restent les plus importantes de toutes, ont pour vocation de participer à une politique redistributive, et concernent notamment le kérosène, utilisé par les ménages à faible revenu pour cuisiner. Toutefois, les subventions énergétiques bénéficient essentiellement aux ménages les plus riches. En effet, en 2009, 40 % des subventions à l'essence ont bénéficié aux 10 % des ménages les plus riches et moins de 1 % de celles-ci aux 10 % des ménages plus pauvres (Banque mondiale, 2012). Le caractère inefficace de cette politique est donc évident et a notamment conduit le gouvernement à réduire certaines de ces subventions en 2005, 2008 et, plus récemment, en juin 2013, moins d'un an avant les élections générales^[37]. Cette réduction s'est accompagnée d'un transfert temporaire aux 15 millions de ménages les plus exposés à la hausse des prix sur les produits pétroliers (équivalent à 0,2 % du PIB)^[38]. En outre, le niveau élevé du prix international du pétrole et la forte dépréciation de la roupie indonésienne vis-à-vis du dollar (-25 %, entre décembre et mai 2013), accroissent mécaniquement le volume des subventions énergétiques (pétrole et électricité), qui devrait atteindre le niveau de 2012, et ceci en dépit de la récente réduction de certaines subventions pétrolières (graphiques 32 et 33).

Graphique 32

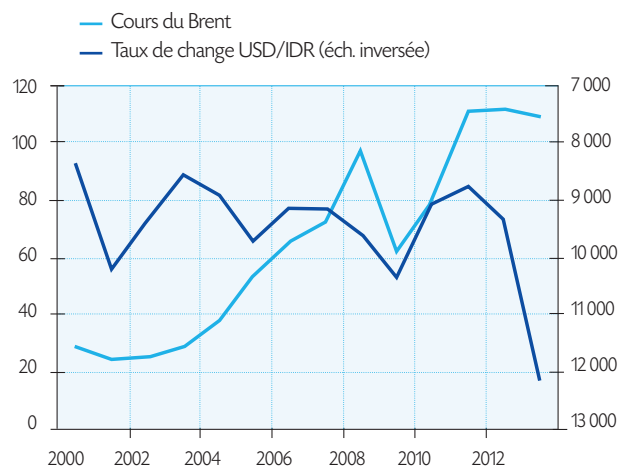
Subventions énergétiques (en % du PIB)



Sources : FMI, MOF, calculs de l'auteur.

Graphique 33

Cours du Brent (USD) et taux de change USD/IDR (échelle inversée)



Source : Reuters, calculs de l'auteur / pour le taux de change, le dernier point correspond au 18 décembre 2013.

[35] À court et moyen termes, les subventions au prix de l'électricité devraient baisser, *a priori*, en raison (i) d'une prochaine hausse des tarifs et (ii) d'une modification du mix énergétique, donnant une part plus importante au charbon au détriment du pétrole dans la production de PLN (cf. encadré 1 pour plus de détails).

[36] Par la loi N°19/2003, l'État est obligé de verser une subvention d'exploitation et une marge bénéficiaire aux entreprises qui ont une obligation de service public – à l'instar de PLN et Pertamina – lorsqu'il leur refuse les augmentations tarifaires nécessaires à leur équilibre financier (Vindel, 2013).

[37] Le gouvernement a adopté le 17 juin 2013 l'augmentation de 44 % du litre de pétrole et de 22 % pour le diesel.

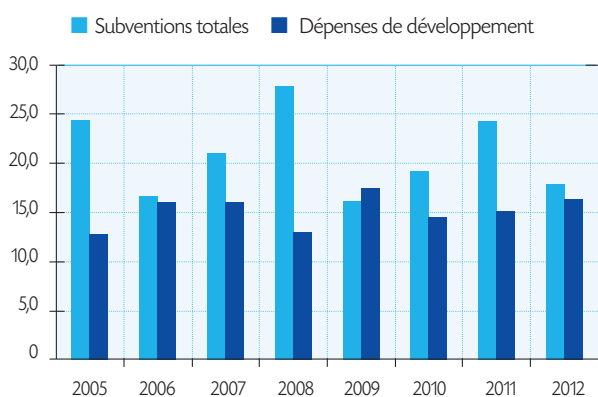
[38] Ce programme de transferts aux ménages les plus pauvres a été décidé pour durer 4 mois, mais devrait être poursuivi après les élections de 2014.

Aussi, selon une estimation du FMI, une hausse de 10 % du prix international du pétrole ou une dépréciation de 10 % de la roupie indonésienne par rapport au dollar aurait pour conséquence d'augmenter les subventions à l'énergie de 0,6 point de pourcentage, à 4,3 % du PIB en 2014 (FMI, 2013a). En partant de cette estimation et en appliquant une règle de trois (ce qui peut être contestable), on peut grossièrement évaluer que la forte dépréciation de la roupie indonésienne par rapport au dollar – soit une perte nominale de 25 % entre décembre et mai 2013 – peut engendrer une hausse des subventions énergétiques de 1,5 point de pourcentage, à 5,2 % du PIB en 2014.

L'importance des subventions (énergétiques et alimentaires) génère donc des effets d'éviction importants sur les dépenses de santé, d'éducation et sur les dépenses en capital (graphique 34). Celles-ci sont faibles et, bien qu'en légère hausse, représentent 10 % des recettes budgétaires et 1,5 % du PIB, en moyenne entre 2009 et 2013. En particulier, ce sont les dépenses en infrastructures qui pâtissent de cette prépondérance des contraintes de court terme au détriment des enjeux de long terme.

Graphique 34

Subventions totales et dépenses de développements (en % des recettes budgétaires)



Source : MOF, calculs de l'auteur.

3.2.3. Soutenabilité de la dette publique, mais la faiblesse de l'espace fiscal apparaît comme une vulnérabilité structurelle majeure

C'est par un ajustement budgétaire de grande envergure mis en place au début des années 2000 que les excédents primaires enregistrés (1,6 % du PIB en moyenne entre 2000 et 2011) ont permis une diminution rapide du taux d'endettement (24 % du PIB en 2012). De plus, le dynamisme de la croissance économique enregistré ces dernières années, couplé à des faibles

taux d'intérêt, ont contribué à cette diminution du taux d'endettement public. La dynamique de la dette est donc favorable depuis plus d'une décennie et la dette publique devrait rester soutenable à moyen terme.

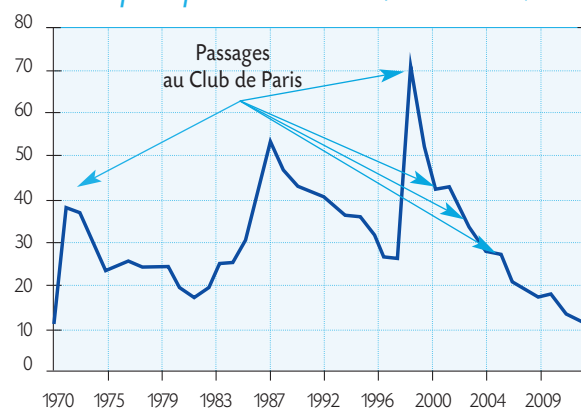
Au total, bien que l'exécution du budget soit équilibrée, la faiblesse de l'espace fiscal apparaît comme une contrainte structurelle majeure. Celle-ci est la résultante (i) du faible niveau des recettes fiscales, (ii) de la part élevée des subventions énergétiques et de son exposition aux évolutions du cours international du pétrole et à celles du taux de change et (iii) de la loi fiscale de 2003, qui limite le déficit budgétaire à 3 % du PIB. Cette contrainte juridique inhibe toute possibilité d'ouvrir davantage un espace fiscal très restreint, et ne permet donc pas – en l'absence de réformes structurelles majeures pour augmenter les recettes et/ou diminuer le niveau élevé des dépenses en capital. Aussi, la difficulté de mettre en œuvre des investissements en infrastructures pèsera sur la dynamique de la croissance de l'activité lors de la prochaine décennie.

3.3. Un historique de paiement défavorable mais des facteurs structurels qui s'améliorent

L'historique de paiement de l'Indonésie est défavorable, comme l'illustre ses nombreux passages auprès du Club de Paris (graphique 37). Parmi ses huit passages auprès de ses créanciers, quatre résultent des conséquences de la crise asiatique de 1997/1998. Depuis le dernier rachat d'une importante créance par le Club de Paris en 2005, la dette publique externe ne cesse de diminuer, pour représenter 10,5 % du PIB en 2012, soutenue notamment par une croissance économique dynamique.

Graphique 35

Dette publique externe totale (en % du PIB)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

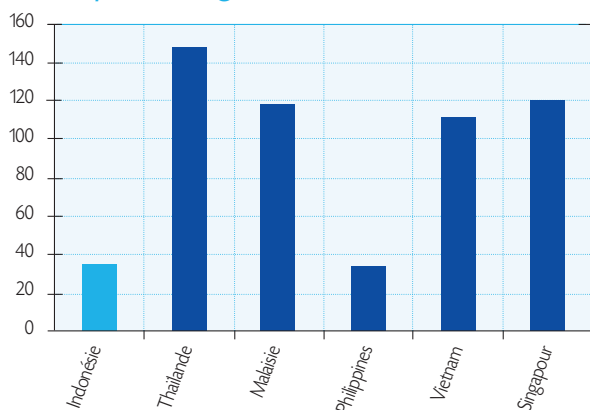
4 / Un système bancaire mieux supervisé depuis la crise de 1998 et averse au risque

4.1. Un système bancaire concentré et qui finance peu l'activité économique

La crise asiatique de 1998 a permis une profonde restructuration du système financier en général et du système bancaire en particulier, en réduisant fortement la taille de celui-ci. En effet, alors que le secteur bancaire était constitué de 239 banques commerciales en 1997, celles-ci sont au nombre de 122 désormais, ce qui contribue à la réduction des actifs du secteur financier (68 % du PIB en 2012 ; cf. Husson, 2012). Le remarquable choc qu'a représenté cette crise se reflète aujourd'hui dans la taille limitée du secteur. En effet, en dépit d'une croissance annuelle soutenue des actifs du secteur bancaire (15 % par an, en moyenne), celui-ci reste bien en-deçà de ceux des pays de la région d'appartenance de l'Indonésie (150 % en Thaïlande, 100 % aux Philippines, plus de 200 % en Chine et Corée du Sud ; cf. Husson, 2012). En outre, le degré d'intermédiation bancaire reste faible en Indonésie (à 35 % du PIB en 2012, graphique 36) – bien qu'en hausse tendancielle – surtout si l'on compare avec les pays de l'ASEAN (graphique 37), reflétant la faible capacité du secteur bancaire à financer l'activité économique. Parallèlement, la captation des ressources de l'économie par le secteur bancaire apparaît insuffisante au regard des dépôts bancaires rapportés au PIB (plus de 40 % du PIB) et de la comparaison avec les autres pays de l'Asie du Sud-Est (plus de 110 % du PIB en moyenne).

Graphique 36

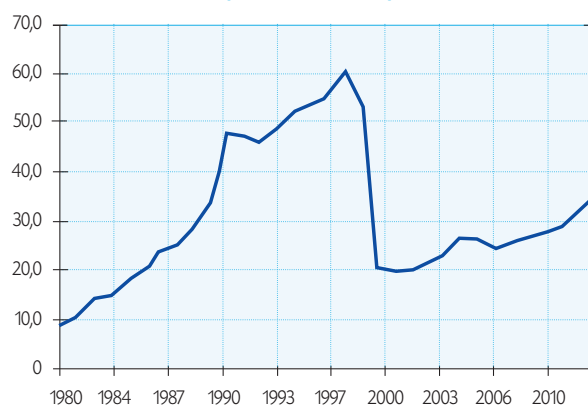
Crédit domestique au secteur privé en 2012 – comparaison régionale (en % du PIB)



Source : WDI, calculs de l'auteur / Pour le Vietnam, le chiffre mentionné est celui de 2011.

Graphique 37

Crédit domestique au secteur privé (en % du PIB)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

Par ailleurs, le secteur bancaire indonésien est caractérisé par sa grande concentration. En effet, les 10 premières banques du pays détiennent 68 % des dépôts bancaires et représentent 65 % du secteur, en 2012 (FMI, 2013a). Parmi ces banques, les trois premières banques publiques – Mandiri, BRI, BNI – représentent un tiers des actifs du secteur. Enfin, la branche des institutions financières non bancaires est dominée par les compagnies d'assurance, lesquelles composent 10 % de l'actif du système financier (tableau 4).

Tableau 4 Structure du système financier en 2012 (en % des actifs)

Banques	77,5
Banques commerciales	76,3
dont banques publiques	27,5
dont banques privées	33
dont banques étrangères	5,4
Banques rurales	1,2
Institutions financières non bancaires	22,5
dont compagnies d'assurance	10,2
Actifs du système financier en % du PIB	67,8

Source : FMI.

4.2. Rentabilité très élevée du secteur bancaire, en lien avec le dynamisme de la croissance des crédits au secteur privé

4.2.1. Dynamisme de la croissance des crédits au secteur privé depuis la crise internationale de 2008

L'analyse de la structure des ressources des banques laisse apparaître que les dépôts en constituent l'essentiel, à 90 % (Hue, 2013), et que cette part se consolide au fil des années, ce qui constitue un signe de stabilité du secteur bancaire. Aussi, les banques indonésiennes cherchent à diversifier leurs ressources, en étant les premiers émetteurs sur le marché obligataire domestique.

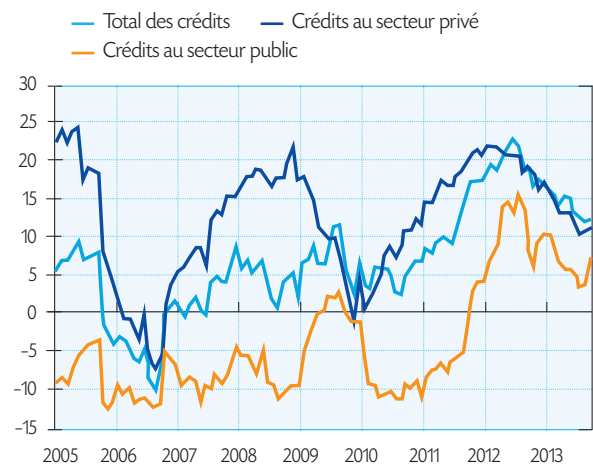
Bien que le degré d'intermédiation bancaire soit faible, l'activité de crédit est dynamique et progresse en volume à plus de 14 % en rythme annuel depuis 2010, après s'être nettement contractée en 2009 sous l'effet de la crise financière internationale de 2008 (graphique 38). Cependant, une décélération du rythme de croissance des crédits est observée depuis le début de l'année 2012, et apparaît en lien avec l'évolution du taux d'intérêt directeur de la Banque centrale d'Indonésie (cf. section 4.3.2). Celle-ci souhaite freiner la vigueur de la demande interne, en particulier celle émanant des ménages, depuis l'émergence du déficit du compte courant de la balance des paiements, enregistré au milieu de l'année 2011 (cf. parties 2.3 et 5). En effet, près de 40 % des nouveaux crédits sont des crédits à la consommation, alors que les crédits aux investissements en représentent 30 %. Ces derniers restent minoritaires dans l'activité des banques, lesquelles se concentrent toujours sur les meilleures signatures de sociétés (Husson, 2012), et représentent 12 % de l'encours total des crédits.

Un autre enseignement du traumatisme de la crise asiatique de 1998 est l'aversion au risque qui caractérise le secteur bancaire indonésien. Certaines banques privées ne financent en effet que des projets de court et moyen termes dont l'échéance est de cinq années au plus. Aussi, un certain nombre de conglomérats qui se finançaient fortement par le secteur bancaire avant cette crise n'ont aujourd'hui plus accès à cette source de financement, en raison de doutes persistants sur la nature occulte de certains fonds. Il apparaîtrait que ces conglomérats semblent désormais trouver leurs ressources financières essentiellement à partir de Singapour (où plusieurs grands groupes indonésiens ont leur siège).

En outre, c'est le secteur privé qui contribue principalement à l'évolution des crédits de l'ensemble de l'économie, alors que les crédits au secteur public, bien qu'en progression depuis 2011, apparaissent moins dynamiques. Ceci constitue un élément favorable car cela suppose une exposition limitée du secteur bancaire au risque souverain. En outre, certaines banques privées affichent leurs réticences à octroyer des crédits au secteur public en raison des suspicions de corruption qui le caractérisent (graphique 39).

Graphique 38

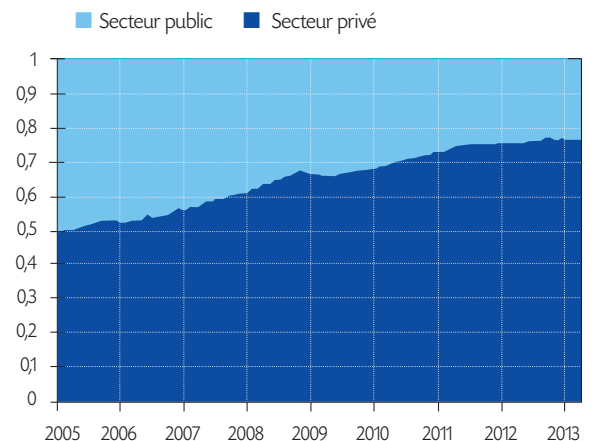
Evolution du volume des crédits en glissement annuel (en %)



Source : IFS, calculs de l'auteur / Dernier point : sept. 2013.

Graphique 39

Ventilation sectorielle du volume des crédits (en % du total des crédits)



Source : IFS, calculs de l'auteur / Dernier point : avril 2013.



4.2.2. Bonne rentabilité du secteur bancaire indonésien

L'activité de transformation du secteur bancaire indonésien est strictement encadrée par la Banque d'Indonésie (BI). Celle-ci a un objectif de maintenir le ratio de prêts sur dépôts à 78 % dans son ensemble. Aussi, la croissance des crédits observée ces dernières années est telle qu'elle a dépassé la croissance des dépôts, si bien que le ratio de prêts sur dépôts était de 89 % en août 2013, pour l'ensemble du système bancaire. Par ailleurs, la croissance soutenue de l'activité de crédit est associée à une diminution de son risque avec un taux de prêts non performants évalué à 1,8 % de l'encours total des crédits en 2013, et s'accompagne d'une hausse de la rentabilité des actifs du secteur bancaire (tableau 5). Ainsi, le rendement de l'actif est évalué en 2013 à 2,5 %, en lien avec le niveau

élevé des marges d'intérêt des principales banques indonésiennes. Celles-ci sont supérieures à 6 % et restent parmi les plus élevées d'Asie du Sud-Est (contre 4 % aux Philippines ou 3 % en Thaïlande [Husson, 2012]). En outre, le rendement des fonds propres est très satisfaisant, bien qu'il soit en diminution depuis 2010. Celui-ci correspond à la recapitalisation du secteur bancaire opérée en 2010 et 2011 et qui a conduit à un renforcement des fonds propres des principales banques commerciales. Le système bancaire indonésien est aussi caractérisé par une liquidité abondante et ne présente pas un risque sur la liquidité (FMI, 2013a). Enfin, le ratio de solvabilité bancaire (capital réglementaire sur actif pondéré du risque) est élevé et reste bien supérieur à l'exigence réglementaire de Bâle II et Bâle III (respectivement 8 % et 10,5 %), ce qui permet au secteur d'absorber les chocs.

Tableau 5 Ratios bilanciers du secteur bancaire (en %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	T2-2013
Capital réglementaire sur actifs pondérés du risque (CAR)	20,2	17,5	17,8	16,2	16,1	17,3	17,5
Taux de prêts non performants	4	3,2	3,3	2,5	2,1	1,8	1,8
Taux de provision des prêts non performants	59,8	58,8	62,3	57,1	60,7	52	nd
Rendement de l'actif (ROA)	2,7	2,4	2,6	2,7	2,3	2,6	2,5
Rendement des fonds propres (ROE)	27,8	23,9	26,3	26,1	20,3	21	19,9

Source : BI, calculs de l'auteur.

4.3. Régulation satisfaisante du système bancaire mais les tensions aiguës sur la roupie révèlent une vulnérabilité

4.3.1. Le système bancaire indonésien reste bien supervisé

Le système financier indonésien relève principalement de la responsabilité de deux institutions. Ainsi, la nouvelle institution financière indépendante OJK (*Otoritas Jasa Keuangan*)^[39] a la responsabilité de réglementer et de superviser les entreprises financières, les compagnies d'assurance, les fonds de pension et les sociétés de valeurs mobilières (auparavant sous

la responsabilité de l'agence Bapepam-LK), et de superviser le système bancaire. En outre, c'est la banque centrale – la BI – dont l'indépendance est garantie juridiquement, qui a la responsabilité de la régulation du système bancaire du pays et d'une partie de la supervision du système^[40]. Les deux institutions prévoient de travailler en étroite collaboration, la surveillance microéconomique relevant de l'OJK et la supervision macroprudentielle de la BI.

Les règles prudentielles sont de plus en plus renforcées avec l'entrée en vigueur en 2012 des trois piliers de Bâle II. À partir de 2014, l'application des principes de Bâle III devrait être entamée puis achevée en 2018. Au total et en conséquence

[39] L'OJK a repris les prérogatives de la Bapepam-LK, depuis le 31 janvier 2012, et une partie de la supervision bancaire de la BI, depuis le 31 janvier 2013.

[40] L'OJK a le pouvoir de (i) délivrer un permis pour la création d'une banque et de superviser toutes les activités bancaires (plans d'affaires de banque, fusions, regroupements et acquisitions...), (ii) de réglementer et de surveiller la santé du système bancaire, et (iii) d'évaluer les activités prudentielles comme la gestion des risques, la gouvernance des banques, et prévenir contre le blanchiment d'argent et le terrorisme. Ces prérogatives ne seront plus détenues par la BI, bien que l'OJK puisse coordonner ses actions avec celle-ci et d'autres institutions financières. L'OJK peut également imposer des sanctions aux différentes parties dans le secteur financier.

du traumatisme causé par la crise de 1997-1998, le cadre de surveillance bancaire répond aux critères internationaux et la supervision du système, en amélioration constante, est qualifiée de satisfaisante par le FMI (FMI, 2012b).

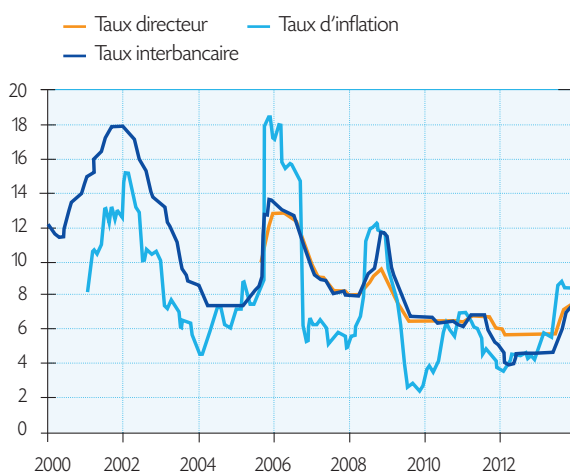
4.3.2. Les outils de la politique monétaire à l'épreuve de la dépréciation de la roupie

La politique monétaire de la BI

La politique monétaire de la BI est articulée autour de la réalisation d'un objectif majeur, celui de maintenir la stabilité de la roupie. Celle-ci est définie, entre autres, par la stabilité des prix des biens et services, que reflète l'inflation. C'est donc pour cela que la réalisation de l'objectif de la politique monétaire est articulée autour du ciblage de l'inflation (tableau 6). Celui-ci est compris entre 3,5 % et 5,5 % pour la période 2012-2015. En outre, l'instrument principal pour atteindre cet objectif de stabilité est le taux d'intérêt directeur, bien que d'autres instruments de politique monétaire restent à la disposition de la banque centrale. En effet, la BI intervient aussi sur les marchés des changes depuis 2008 afin de gérer les entrées de capitaux (OCDE, 2012), ce qui est susceptible d'influer sur la stabilité de la roupie. Par ailleurs, la BI peut modifier spécifiquement les taux interbancaires afin de réguler les excès des liquidités, ce qui explique l'écart de ces taux avec le taux d'intérêt directeur (graphique 40).

Graphique 40

Taux directeur et interbancaire et taux d'inflation (en %)



Source : BI, calculs de l'auteur.

Tableau 6 Cible d'inflation et inflation effective (en %)

Année	Cible d'inflation	Inflation moyenne
2001	4 – 6	11,5
2002	9 – 10	11,9
2003	8 – 10	7,2
2004	4,5 – 5,5	6,1
2005	5 – 7	10,4
2006	7 – 9	13,3
2007	5 – 7	5,8
2008	4 – 6	9,5
2009	3,5 – 5,5	4,9
2010	4 – 6	5,1
2011	4 – 6	5,4
2012	3,5 – 5,5	4,3
2013	3,5 – 5,5	7,0

Source : BI, calculs de l'auteur.

Regain des tensions inflationnistes depuis juillet 2013 dans un contexte de forte dépréciation de la roupie

Depuis juillet 2013, le taux d'inflation est supérieur à 8 % et serait la conséquence principalement de (i) facteurs structurels, en lien avec la position oligopolistique, au sein du secteur des biens alimentaires, de quelques conglomérats qui influeraient sur l'offre et la distribution de produits ; (ii) renforcés par des facteurs conjoncturels, en raison d'une forte hausse de la demande lors des festivités du Ramadan, mais aussi en raison de la réduction des subventions aux prix de certains produits pétroliers en juin 2013. Toutefois, la hausse de l'inflation reflète probablement aussi les turbulences observées sur la roupie indonésienne par rapport au dollar, après l'annonce par la Réserve fédérale américaine (FED) de mettre possiblement un terme à sa politique monétaire non conventionnelle. Ceci a eu pour conséquence la dépréciation marquée de la roupie, laquelle a perdu 25 % de sa valeur entre les mois de mai 2013 et février 2014 (graphique 41). Bien qu'en terme nominal la dépréciation de la roupie soit significative, celle-ci l'est dans une moindre mesure en terme réel. En effet, le taux de change effectif réel ne s'est déprécié que de 15 % entre mai et décembre 2013, contre 23 % en terme nominal sur la même période (graphique 42)



Graphique 41

Taux de change USD/IDR (IDR, échelle inversée)



Source : site de l'UNODC.

Le mouvement dépréciatif de la devise indonésienne s'est poursuivi après l'annonce par la FED en décembre 2013 de réduire de 10 Mds USD ses achats mensuels d'actifs (à 75 Mds USD). Les pressions croissantes sur la devise indonésienne se sont accompagnées d'une hausse de sa volatilité. La forte dépréciation de la roupie par rapport au dollar a conduit la Banque centrale à augmenter le taux d'intérêt directeur à cinq reprises entre mai et novembre 2013 (+175 pdb, à 7,5 %). Aussi, la BI a usé de son autre outil de politique monétaire en intervenant directement sur le marché des changes pour soutenir la roupie indonésienne, ce qui a conduit à une baisse importante de ses réserves officielles extérieures (équivalent à deux mois d'importations de biens et services). Ceci semble insuffisant au regard de la poursuite des tensions sur la roupie qui paraissent spécifiques à l'Indonésie, au vu des évolutions des devises des autres économies émergentes (graphique 43).

Graphique 42

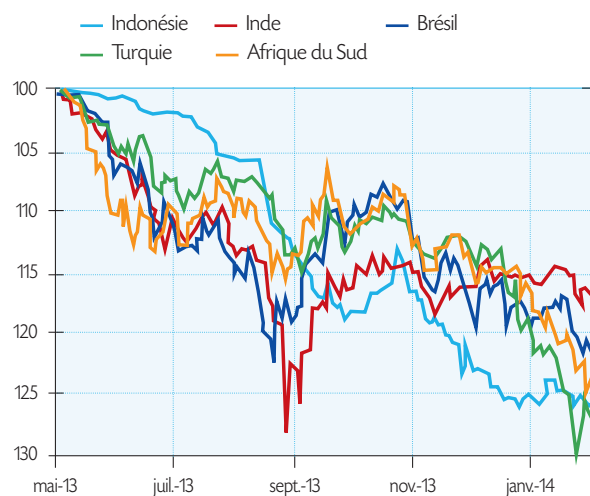
Taux de change effectif réel (indice, IDR)



Source : BI, calculs de l'auteur / Dernier point : décembre 2013.

Graphique 43

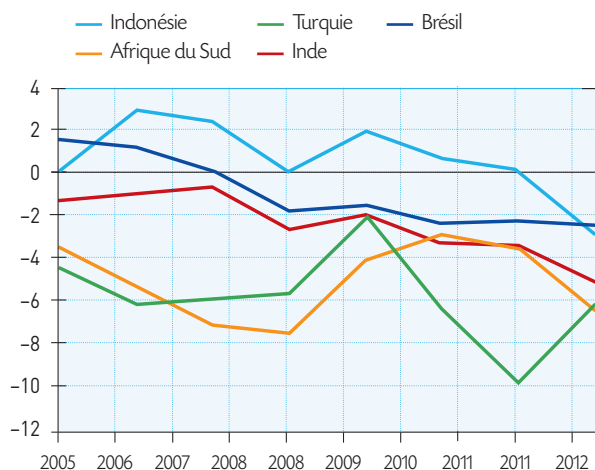
Taux de change par rapport au dollar (base 100 en mai 2013, échelle inversée)



Source : Reuters, calculs de l'auteur / Dernier point : février 2014.

Graphique 44

Solde courant de la balance des paiements (en % du PIB)



Source : WDI, calculs de l'auteur.

Quelques facteurs pouvant expliquer la forte dépréciation de la roupie

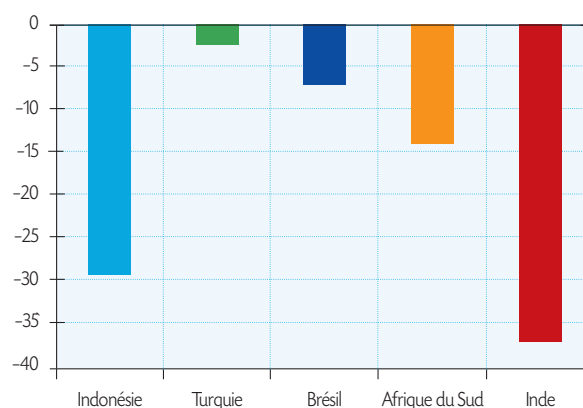
Bien que la forte intensité de la dépréciation reste en partie inexpliquée, les tensions particulièrement fortes observées sur la roupie indonésienne sont la résultante de plusieurs facteurs :

- (i) la prépondérance des capitaux de faible maturité dans le financement externe de l'Indonésie (cf. partie 5), lesquels se meuvent opportunément vers les marchés offrant les rémunérations les plus attractives. Depuis la mise en œuvre de la politique monétaire non conventionnelle de la FED, l'Indonésie – à l'instar d'autres économies émergentes – a connu un afflux massif de liquidités en dollars en raison d'un cadre macroéconomique favorable (rentabilité importante des flux de portefeuille, perspectives de croissance dynamique et demande importante de capital pour soutenir la croissance). Or, la perspective de meilleurs rendements aux États-Unis a conduit à un retournement de ces flux de capitaux, engendrant mécaniquement une dépréciation de la roupie indonésienne ;

- (ii) autre raison qui a pu accélérer le mouvement dépréciatif de la monnaie indonésienne : le caractère récent de l'émergence de déséquilibres macroéconomiques, en premier lieu desquels la création d'un déficit du compte courant de la balance des paiements depuis le milieu de l'année 2011. En effet, alors que les économies émergentes dont la monnaie se déprécie par rapport au dollar connaissent un déficit de leur solde courant depuis plusieurs années, l'Indonésie affiche un excédent courant jusqu'en 2011 (graphique 44). Aussi, c'est l'amplitude de la détérioration du solde courant indonésien (près de 30 Mds USD depuis 2010) et la hausse aussi subite que significative de nouveaux besoins de financements externes qui peuvent également expliquer les tensions sur la roupie (graphique 45). L'exacerbation de ces nouveaux déséquilibres est la traduction de vulnérabilités structurelles, dont les premières conséquences sur la croissance de l'activité et ses perspectives paraissent être sanctionnées par les marchés ;

Graphique 45

Évolution du solde courant de la balance des paiements (différence entre 2012 et 2010, Mds USD)



Source : WDI, calculs de l'auteur.



(iii) le troisième facteur qui a pu contribuer à la vulnérabilité de la roupie indonésienne est la taille limitée du marché des changes. En effet, le volume des transactions des devises étrangères n'a pas augmenté significativement au cours des 10 dernières années, à environ 1,9-2,2 Mds USD par jour, alors que sur la même période, les importations ont fortement crû (15 Mds USD en 2012 contre 3 Mds en 2002 [Bank Mandiri, 2013a]). Par ailleurs, la concentration des matières premières dans les exportations totales (cf. partie 5) accroît la dépendance de l'entrée de devises au cours des prix internationaux, ce qui pèse sur l'offre de devises dans le marché des changes. Ainsi, ce dernier a connu des épisodes de manque de liquidités, comme en septembre 2011, mai 2012 ou mai 2013 (FMI *ibid.*) ;

(iv) enfin, l'inefficacité des actions de la BI pour enrayer la dépréciation de la roupie est possiblement liée à un manque de crédibilité, appréciée par les marchés, de l'institution (en lien possible avec le décalage entre l'inflation effective et la cible d'inflation, cf. tableau 6). Aussi, un manque de cohérence et de clarté dans la communication de la politique monétaire de la BI, en lien notamment avec les nombreux instruments d'intervention, peut avoir contribué à l'accélération de la dépréciation de la monnaie indonésienne.

Conséquences de la dépréciation de la roupie sur le système bancaire

La forte dépréciation de la roupie semble avoir des conséquences limitées sur le système bancaire indonésien. En effet, les crédits en devises étrangères représentent seulement 15 % des crédits totaux et la position extérieure nette en devises externes des banques est évaluée à 2,3 % du capital total des banques en 2013 (proportion très inférieure à la limite réglementaire de la BI, de 20 % ; cf. FMI, 2013a). Un déficit de liquidités en devises au sein du système bancaire n'est toutefois pas à exclure. Par ailleurs, à la différence de 1998, le système financier dans son ensemble paraît correctement supervisé et régulé, et le régime de change est désormais flexible.

5/ Émergence de déséquilibres extérieurs, en lien avec les vulnérabilités structurelles

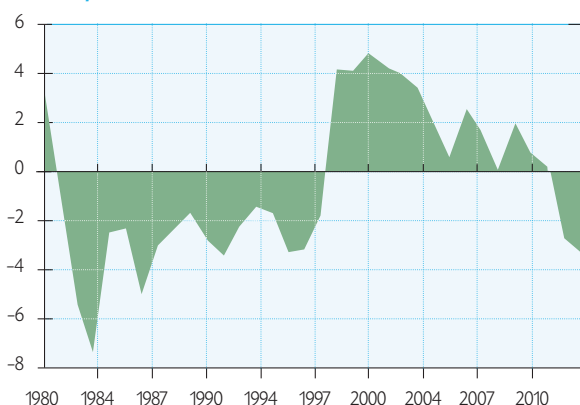
5.1. Hausse du besoin de financement externe en raison de la création du déficit du compte courant

5.1.1. Apparition du déficit courant après plus d'une décennie d'excédents

En dépit de sa position géographique particulière, l'Indonésie reste un archipel dont l'économie est peu ouverte à l'extérieur. En effet, son degré d'ouverture est parmi les plus faibles de sa région d'appartenance et représentait 41 % du PIB en 2012, en baisse tendancielle depuis le début des années 2000. Après la crise asiatique de 1997-1998, le solde du compte courant de la balance des paiements a enregistré des excédents durant 14 années, avant la création d'un déficit depuis le milieu de l'année 2011 (2,8 % en 2012, graphique 46).

Graphique 46

Solde du compte courant de la balance des paiements (en % du PIB)



Source : WEO, calculs de l'auteur.

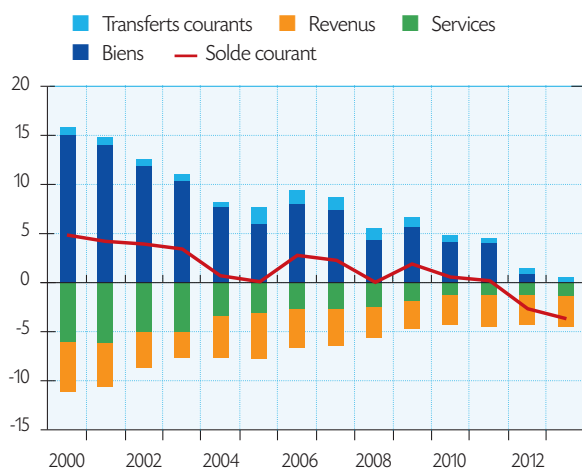
L'émergence du déficit courant est la conséquence de deux facteurs :

- (i) un premier traduisant la baisse de la demande mondiale adressée à l'Indonésie (effets volume et prix), en raison de la dégradation conjoncturelle en Chine et en zone euro depuis 2011 (qui représentaient 29 % des exportations indonésiennes, en 2012) ;
- (ii) un facteur structurel reflétant un déficit d'offre productive du secteur industriel. Celui-ci semble être la conséquence de carences en infrastructures qui affectent ce secteur et sa compétitivité (cf. partie 2). Parallèlement à ce déficit d'offre, la demande interne croît significativement et sollicite par conséquent les importations de biens, lesquelles pèsent sur le compte courant (cf. partie 5.1.3).

Aussi, c'est le solde des biens qui pâtit des implications de ces facteurs conjoncturels et structurels, dont l'excédent se réduit régulièrement depuis le début des années 2000, alors que le solde des autres composantes du compte courant restent négatives (graphique 47). Plus précisément, la remarquable réduction du solde hors pétrolier et gazier illustre les faiblesses du secteur manufacturier (1,6 % du PIB en 2012 contre 10 % en 2000) et explique la plus grande part de la dégradation de la balance commerciale (graphique 48). Parallèlement, les échanges du secteur pétrolier et gazier deviennent déficitaires depuis 2011, en raison du niveau élevé du prix du pétrole, lequel pèse sur la valeur des importations de produits pétroliers (l'Indonésie étant importateur net de pétrole depuis 2008).

Graphique 47

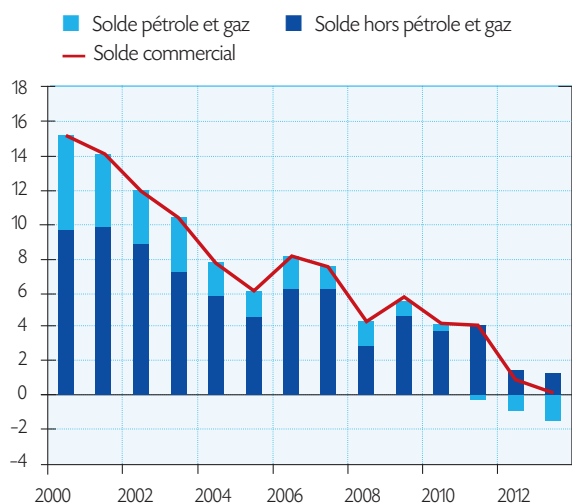
Composition du solde courant (en % du PIB)



Source : WEO, calculs de l'auteur.

Graphique 48

Composition du solde commercial (en % du PIB)



Source : BI, calculs de l'auteur / Estimation pour 2013.

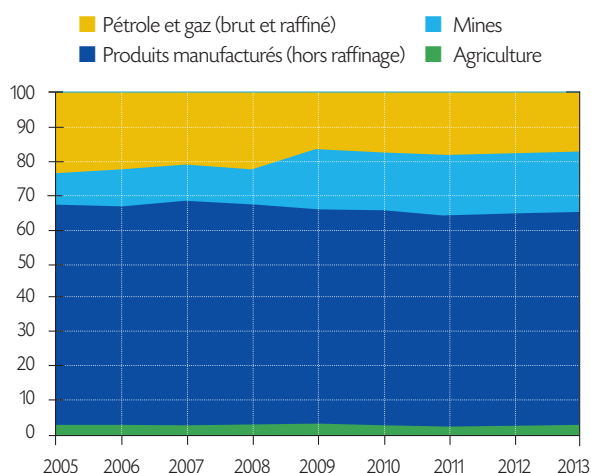
5.1.2. La forte concentration des matières premières dans les exportations de biens est une source de vulnérabilité

Hausse des exportations de produits manufacturés depuis plusieurs décennies...

Les exportations de biens représentent en moyenne 3,8 % du PIB entre 2009 et 2012 et sont composées principalement des ressources naturelles (62 % des exportations de biens). L'exploitation des ressources naturelles a toujours constitué la base des exportations indonésiennes, en particulier celles issues du pétrole et du gaz. Celles-ci représentaient près de 80 % des exportations de biens dans les années 1960 (Bellocq et Chaponnière, 2008) avant de connaître une forte diminution, à moins de 20 % en 2012 (graphique 49), en raison (i) de la diminution des ressources pétrolières et gazières, (ii) du manque d'investissement dans l'exploration et (iii) de la diversification des exportations vers les produits manufacturés. Aussi, ces dernières constituaient moins de 5 % des exportations dans les années 1960 et 1970 pour en représenter plus de 60 % en 2012. Parallèlement, les exportations de produits miniers (bruts et transformés) ont connu un essor important, représentant 17 % des exportations ces dernières années – dont 3 % pour les minéraux bruts – contre une proportion quasiment nulle au début des années 1970. En janvier 2014, une loi sur l'organisation des activités minières et de charbon datant de 2009 a été adoptée et prévoit l'interdiction des exportations de nickel, bauxite, cuivre et métaux ferreux, qui ne font pas l'objet de transformation préalable, et ce, afin d'inciter au développement des activités de fonderie (lesquelles créent davantage de valeur ajoutée). Toutefois, une réglementation adoptée dans le même temps autorise une soixantaine de groupes minières étrangers et nationaux (à l'instar des américains Freeport et Newmont) à poursuivre leurs exportations jusqu'en 2017.

Graphique 49

Structure des exportations de biens (en %)



Source : Bf, calculs de l'auteur.

... mais qui s'accompagne d'une concentration croissante des ressources naturelles...

À partir des années 1980, les activités industrielles (textile, assemblage électronique, mécanique...) se sont fortement développées et ont soutenu les exportations de biens, avant de connaître une modification de leur structure après la crise asiatique de 1997-1998 (AFD, 2013). En effet, alors que la part des exportations des activités à haute intensité de main-d'œuvre (textile, bois) ou de capital (sidérurgie, équipement électrique, chimie...) stagne en valeur, voire diminue, celle liée plus directement à l'exploitation des ressources naturelles progresse significativement (tableau 7). C'est précisément le cas des exportations d'huile de palme, qui représentaient 14 % des exportations de produits manufacturiers en 2013, et de celles de caoutchouc.

Tableau 7 Structure des principales exportations manufacturières (en %)

	2005	2013
Textile et produits textiles	11	12
Équipement électrique	11	10
Bois et papier	5	6
Caoutchouc	1	8
Huile de palme	8	14
Chimie	4	3
Sidérurgie	9	8
Machines, véhicules et mécaniques	4	5

Source : Bf, calculs de l'auteur / Les dernières données de 2013 sont relatives au mois d'octobre.

Ces modifications de structure des exportations manufacturières sont le résultat de deux facteurs :

- (i) la stagnation, voire la diminution, des exportations du secteur industriel (hors industrie agro-alimentaire et raffinage) en lien avec la baisse de la production de valeur ajoutée de ce secteur, illustre la perte de compétitivité de celui-ci. Celle-ci est la conséquence notamment du déficit d'investissements dans le secteur industriel, ce qui explique le vieillissement de l'appareil productif, mais aussi des carences en infrastructures qui affectent l'ensemble du secteur (cf. partie 2 pour plus de détails) ;
- (ii) la progression constante de la demande mondiale pour les produits liés aux ressources naturelles, qui engendre mécaniquement une hausse significative des cours internationaux de l'huile de palme et du caoutchouc^[41], explique l'essor opportuniste de cette industrie. Ces exportations, qui ont connu une augmentation en valeur comme en volume, représentaient en 2013 22 % des exportations de produits manufacturiers, contre 9 % en 2005.

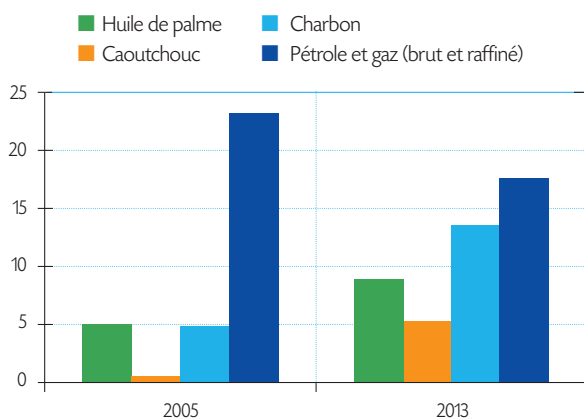
[41] L'Indonésie est désormais le premier producteur et exportateur d'huile de palme au monde. C'est aussi le deuxième producteur et le premier exportateur mondial de caoutchouc.

... ce qui accroît l'exposition à la volatilité des prix internationaux

Au total, les exportations de biens (au sens large) se sont davantage concentrées sur l'exploitation des ressources naturelles. Ainsi, les exportations d'huile de palme, de caoutchouc, de charbon, de pétrole et de gaz^[42] représentaient 45 % des exportations de biens en 2013, contre 34 % en 2005 (graphique 50). Cette part est encore plus importante si l'on inclut les produits agricoles ou d'autres produits manufacturés (bois, papier, ameublement...), et représente alors 65 % des exportations de biens. Cette hausse de la concentration des exportations de biens aux ressources naturelles, accroît mécaniquement l'exposition de l'Indonésie à l'évolution des cours internationaux (graphique 51). La formation de ces prix étant liée à la demande mondiale pour ces produits, le moindre ralentissement conjoncturel affecte donc, en valeur principalement, les exportations indonésiennes et, par conséquent, pèse sur le solde courant de la balance des paiements. Aussi, la dégradation de la conjoncture en Chine et en zone euro – qui représentaient 16 % et 13 % des exportations indonésiennes en 2012 – a fortement contribué à la baisse des exportations et à la création d'un déficit courant depuis le milieu de l'année 2011.

Graphique 50

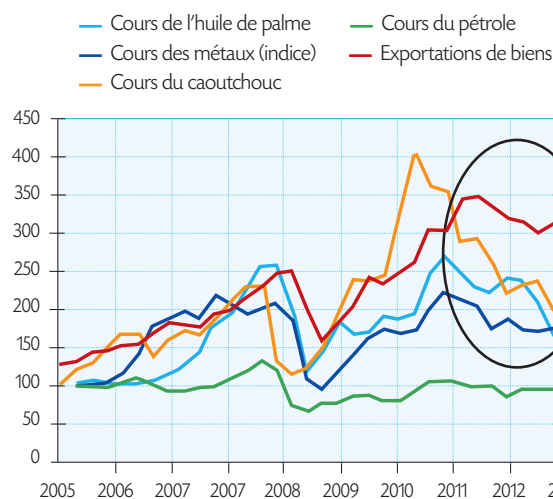
Structure des exportations de biens par produits (en % des exportations de biens)



Source : BI, calculs de l'auteur.

Graphique 51

Cours des matières premières et exportations de biens (base 100 en 2005)



Sources : Reuters, BI, calculs de l'auteur.

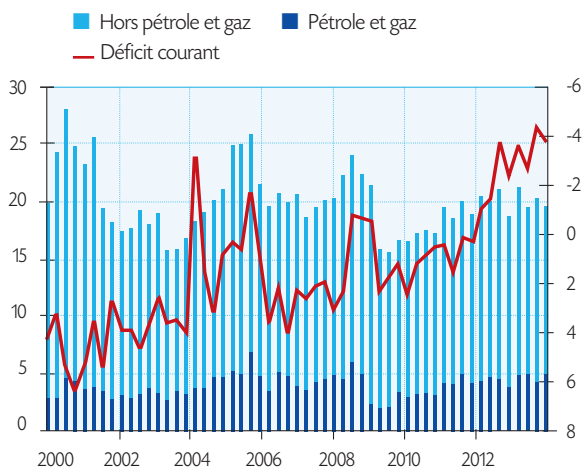
5.1.3. Apparition du déficit courant après plus d'une décennie d'excédents

Depuis plus d'une décennie, la demande interne enregistre une croissance soutenue et constitue la source principale de la croissance de l'activité. La dynamique de la demande interne est telle qu'elle contribue fortement à la hausse des importations de biens en particulier, alors que, parallèlement, les faiblesses du secteur industriel ne permettent de répondre favorablement à la demande locale. Celle-ci est composée de la consommation des ménages et – corolaire des faiblesses de l'industrie – de celle des entreprises pour la production de l'activité, et représente 76 % des importations de matières premières et de biens intermédiaires (pièces électroniques, automobiles, fer, acier et plastique...). Ce sont les importations de biens qui ont contribué en premier lieu à l'émergence du déficit courant depuis le milieu de l'année 2011 (graphique 52). Celui-ci était évalué à 2,8 % du PIB en 2012 et serait plus important en 2013, à plus de 3 % du PIB.

[42] L'Indonésie est le quatrième producteur et le premier exportateur mondial de charbon. Le pays reste le deuxième exportateur de gaz naturel liquéfié (derrière le Qatar).

Graphique 52

Importations de biens et déficit courant (en % du PIB)



Source : BI, calculs de l'auteur.

5.1.4. Un besoin de financement externe en hausse et dont la couverture devient exposée à la volatilité des flux de financement externe

La création du déficit courant pèse sur le besoin de financement externe...

Après 14 années d'excédents du solde du compte courant, l'émergence, depuis le milieu de l'année 2011, du déficit courant contribue à la hausse du besoin de financement externe (BFE) de l'Indonésie. Celui-ci a augmenté de cinq points de PIB entre 2010 et 2012, et serait évalué à plus 7 % du PIB en 2013^[43] (tableau 8).

Tableau 8 Besoin de financement externe (en % du PIB)

	2010	2011	2012	2013*
1. Solde du compte courant hors dons	0,7	0,2	-2,8	-3,7
2. Amortissement de la dette externe	-2,6	-3,1	-4,1	-3,5
BFE	2,0	3,0	7,0	7,3
Couverture du BFE	5,9	5,0	6,9	6,4
1. Flux non générateurs de dette	3,5	1,9	2,7	3,2
a. IDE	1,6	1,4	1,6	2,0
b. Flux de portefeuille	1,9	0,4	1,0	1,2
c. Dons	0,0	0,0	0,1	0,0
2. Flux générateurs de dette	2,7	3,5	4,3	3,2
3. Erreurs et omissions	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1
Variation des réserves (-/+ = une variation positive/négative)	-4,0	-2,0	0,1	0,9

Source : BI, calculs de l'auteur / * Données calculées jusqu'au troisième trimestre 2013.

[43] Il existe un écart d'environ 1,5 point de PIB avec le BFE calculé par le FMI, qui le surestime, en raison de différences sur le champ de l'amortissement de la dette externe. Le FMI prend en compte l'amortissement de la dette extérieure de moyen et long termes à la période T, plus la dette de court terme à la fin de la période T-1. Ne disposant pas de données sur la maturité de la dette externe, on considère la totalité de l'amortissement de la dette à la période T.

... et rend problématique la faiblesse des flux de financement externe pour assurer sa couverture...

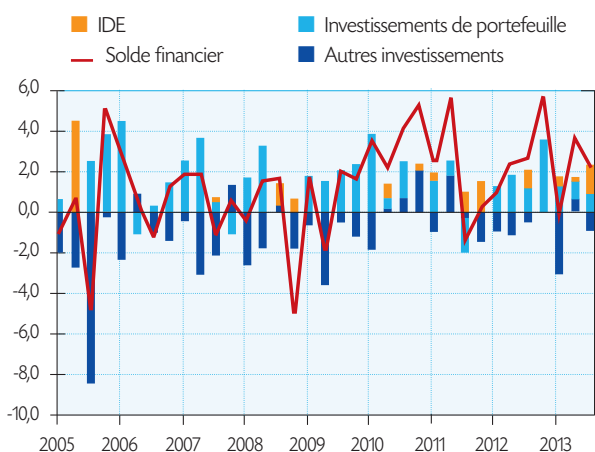
Les excédents du solde courant enregistrés par le pays durant plus d'une décennie étaient tels que le BFE restait faible. Celui-ci était largement couvert par les flux générateurs et non générateurs de dette, bien que ces derniers soient restés faibles. Or, depuis la création du déficit, la faiblesse de ces flux de financements externes devient problématique pour la couverture du BFE. Aussi, c'est par un puisement dans les réserves de change de la BI que la couverture du BFE est complétée, comme l'illustre l'évolution négative de celle-ci (équivalente à 0,1 % du PIB en 2012 et 0,9 % en 2013).

... lesquels sont caractérisés par une faible maturité

Les investissements directs étrangers (IDE) et les investissements de portefeuille restent relativement bas par rapport au niveau du PIB – respectivement 0,3 % et 0,9 % du PIB en moyenne entre 2000 et 2012 – et ne contribuent donc que faiblement au financement externe du pays depuis le début des années 2000. Ces flux de financement restent dominés par les investissements de portefeuille, qui s'accroissent depuis 2004 (graphique 53), et sont caractérisés par leur faible maturité et par leur sensibilité au taux de change par rapport au dollar. Avec l'apparition du déficit de la balance courante, le caractère volatile de ces capitaux entrants exacerbe une vulnérabilité en affectant son mode de financement.

Graphique 53

Solde du compte financier et ses composantes (en % du PIB)

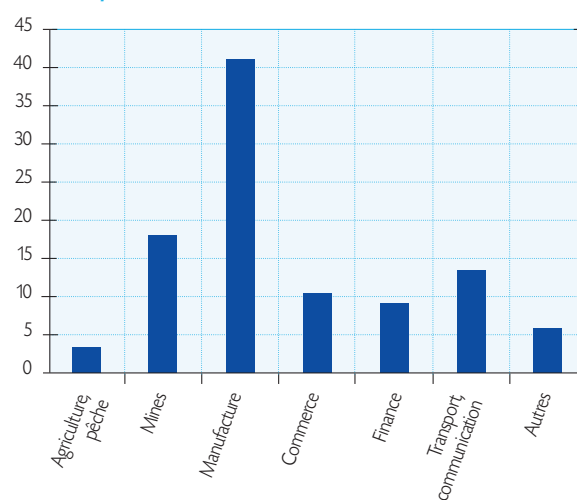


Source : BI, calculs de l'auteur.

Les IDE, en Indonésie, sont principalement concentrés dans le secteur manufacturier (41 % en moyenne entre 2004 et 2012), dans les mines (18 %) et dans le secteur des transports et des communications (graphique 54). Toutefois, le secteur dans lequel la croissance des investissements étrangers est la plus dynamique est l'agriculture (+290 % en 2013, contre 10 % pour le secteur manufacturier), en lien avec les opportunités qu'offrent les ressources naturelles. Ces investissements trouvent leur origine au sein des pays de l'ASEAN (part à 41 % en 2012), particulièrement à Singapour, à partir du Japon et, dans une moindre mesure, de l'Union européenne (Banque d'Indonésie, 2012). En outre, la plupart des investissements étrangers en Indonésie sont exécutés pour tirer des avantages de l'archipel en tant qu'immense marché, ce qui contribue à augmenter la dépendance aux importations de biens intermédiaires, alors que parallèlement, les IDE visant à renforcer l'appareil productif ou le secteur exportateur existent dans une proportion bien plus faible^[44].

Graphique 54

Composition sectorielle des IDE entrants (en %)

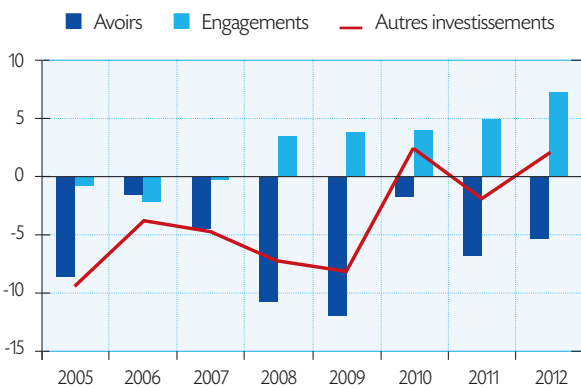


Source : BI, calculs de l'auteur.

[44] L'exemple de Danone est intéressant de ce point de vue. En effet, le groupe a mis en œuvre d'importants investissements en Indonésie pour la mise en production de 16 usines d'eau minérale et compte en ouvrir sept autres. En raison de défaillances majeures d'infrastructures et de l'absence d'eau potable dans la distribution, Danone a fait de l'Indonésie son principal marché de vente d'eau potable au monde.

Graphique 55

Avoirs et engagements du secteur bancaire (en Mds USD)



Source : BI, calculs de l'auteur / Note de lecture : un solde négatif signifie une baisse des engagements (ou une hausse des avoirs) ; un solde positif signifie une hausse des engagements (ou une baisse des avoirs).

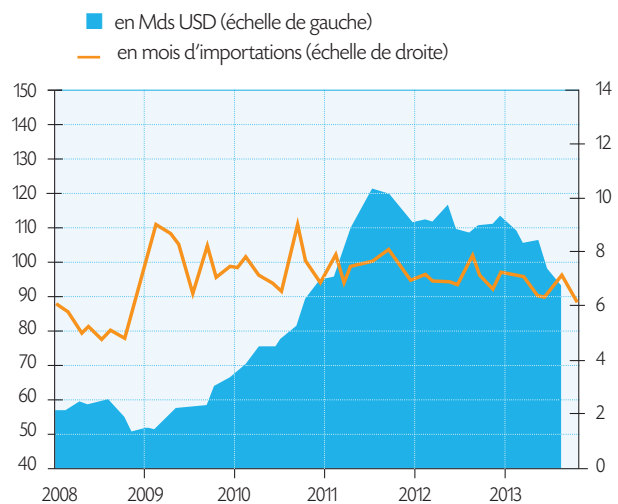
Depuis 2005, les autres investissements, qui regroupent toutes les opérations d'actifs et de passifs financiers vis-à-vis des non-résidents, sont largement négatifs en moyenne (-3 Mds USD, soit -1 % du PIB entre 2005 et 2012), et reflètent une baisse des engagements ou une hausse des avoirs du secteur bancaire (graphique 55). Or, en 2012, ceux-ci ont été positifs et ont été le fait principalement de réductions de créances commerciales et de placements de dépôts à l'étranger par le secteur privé indonésien (Banque d'Indonésie, *ibid.*). Par ailleurs, la hausse des engagements liés aux placements à l'étranger du secteur public et privé contribue fortement à cet excédent.

5.2. La liquidité et la solvabilité du secteur externe restent satisfaisantes

En dépit du nécessaire puisement dans les réserves de change pour compléter la couverture du besoin de financement externe, la liquidité extérieure demeure confortable. En effet, les réserves de change représentent plus de 6 mois d'importations de biens et services et couvrent plus de deux fois la dette externe de court terme (graphique 56). Par ailleurs, la dette externe a nettement diminué et représentait 27 % du PIB en 2012 (graphique 57). Elle était constituée à 80 % de dette de long terme et contractée pour près de la moitié par l'État central.

Graphique 56

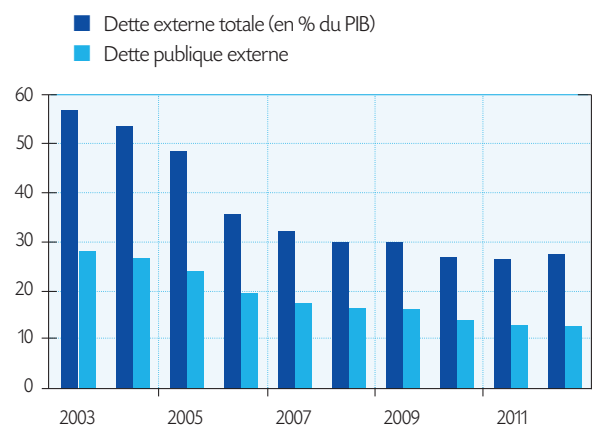
Réserves de change (en Mds USD et en mois d'importations de biens et services)



Source : BI, calculs de l'auteur / Estimation pour 2013.

Graphique 57

Dette externe totale (en % du PIB)



Source : WEO, calculs de l'auteur.

Conclusion

Après la crise asiatique de 1997, l'économie indonésienne s'est inscrite dans une dynamique de croissance différente de celle qui prévalait avant ce choc (5,4 % en moyenne entre 2000 et 2012) : légèrement inférieure, bien que robuste, et moins volatile en raison de sa faible ouverture au commerce mondial. Depuis le début des années 2000, c'est la demande interne qui apparaît comme la source principale de la croissance de l'activité, alors que, parallèlement, le secteur industriel s'est progressivement transformé avec une dépendance accrue aux ressources naturelles.

En effet, les industries caractérisées par une intensité capitalistique élevée (sidérurgie, équipement électrique, chimie...), et à haute intensité de main-d'œuvre comme le textile, ont diminué en valeur ajoutée par rapport au PIB, en raison d'un déficit d'investissement, ce qui a contribué à accélérer le vieillissement du matériel. À cela s'ajoute la faiblesse des infrastructures, et en particulier celles du secteur électrique. Parallèlement, l'industrie a connu un essor important du secteur des plantations – principalement l'huile de palme et le caoutchouc – et du secteur minier (charbon notamment), alimenté par une demande internationale croissante. Au total, au cours de cette dernière décennie, la dépendance de l'industrie indonésienne aux ressources naturelles s'est considérablement accrue (58 % de l'industrie manufacturière), aux dépens d'autres branches.

Le déficit d'offre productive du secteur industriel, alors que la demande émanant des ménages et des entreprises indonésiennes est de plus en plus dynamique, explique en partie la hausse des importations de biens et services (76 % des importations de matières premières et de biens intermédiaires, comme les pièces électroniques et le plastique, sont le fait des entreprises pour leur production). La primarisation de l'économie a donc engendré une exposition du secteur expor-

tateur – 62 % des exportations de biens dépendent des ressources naturelles – à la volatilité des cours internationaux. Ceux-ci enregistrent une baisse en raison de la contraction de la demande chinoise pour ces produits et de l'activité internationale, ce qui a mécaniquement affecté les exportations de biens. C'est pourquoi, avec la dynamique concomitante des importations, un déficit courant de la balance des paiements émerge depuis le milieu de l'année 2011, après 14 années d'excédents.

La création de ces déséquilibres extérieurs rend désormais problématique la faiblesse des flux de financement externe (IDE et flux de portefeuille, lesquels sont plus importants que les premiers). En outre, ces capitaux entrants sont caractérisés en grande partie par leur faible maturité et par leur sensibilité au taux de change par rapport au dollar, ce qui affecte – du fait de leur caractère volatile – le mode de financement du déficit de la balance courante.

Les équilibres macroéconomiques se modifient donc en Indonésie et pénalisent son potentiel de croissance. L'enjeu à moyen et long termes de ce pays sera de surmonter les difficultés structurelles de son secteur productif. Le premier d'entre eux est le développement des infrastructures (de transport et d'électricité en particulier) et la capacité pour l'État de mettre en œuvre les investissements nécessaires en dépit des contraintes juridiques (qui limitent le recours au déficit budgétaire et à l'endettement), de la faiblesse des ressources fiscales et du niveau élevé des dépenses contraintes, à l'instar des subventions (énergétiques et alimentaires). Les potentialités du plus grand archipel du monde sont immenses et l'Indonésie devra relever ces défis afin de répondre à ses propres ambitions, dans un environnement international toujours plus incertain.

Références bibliographiques

- AFD (2013)**, *L'AFD en Indonésie : Cadre d'intervention 2013-2015*, Paris.
- AGENCE INTERNATIONALE DE L'ÉNERGIE (2008)**, *Energy Policy Review of Indonesia*, Paris.
- BAMBA, N. (2013)**, *Note PLN Indonésie*, document interne, AFD, août, Paris.
- BANQUE D'INDONÉSIE (2012)**, *Economic Report on Indonesia*, Jakarta.
- BANK MANDIRI (2013a)**, « Indonesia Update », décembre, Jakarta.
- BANK MANDIRI (2013b)**, « Indonesia Update », octobre, Jakarta.
- BANK MANDIRI (2013c)**, « Indonesia Update », juillet, Jakarta.
- BANQUE MONDIALE et USAID (2012)**, *Export Competitiveness in Indonesia's Manufacturing Sector*, décembre, Washington, D.C.
- BANQUE MONDIALE (2013a)**, *Continuing Adjustment*, octobre, Washington D.C.
- BANQUE MONDIALE (2013b)**, *Pressures Mounting*, mars, Washington D.C.
- BANQUE MONDIALE (2012)**, Rapport trimestriel, mars, Washington D.C.
- BELLOCQ F.X. et J.R. CHAPONNIÈRE (2008)**, *Rapport de mission : Analyse du risque-pays et du risque souverain de l'Indonésie*, AFD, Paris.
- BERNADAT, C. (2011)**, *Panorama des Collectivités locales en Indonésie*, AFD, mars, Jakarta.
- BP (2013)**, *Statistical Review of World Energy 2013*, Londres.
- ECONOMIST INTELLIGENT UNIT (2013)**, *Country Report – Indonesia*, Londres.
- FALLETTI, S. (2013)**, « Aux sources de l'huile du Diable », *Le Point*, 16 mai, Paris.
- FMI (2013a)**, « 2013: article IV consultation », décembre, Washington D.C.
- FMI (2013b)**, *Infrastructure and Income Distribution in ASEAN-5 : What are the Links ?*, Seneviratne, D. et Y. Sun, Washington, D.C.
- FMI (2012a)**, « 2012: article IV consultation », septembre, Washington D.C.
- FMI (2012b)**, « Indonesia: Financial Sector Assessment Program », décembre, Washington D.C.
- FMI (2012c)**, « Indonesia: Selected Issues », septembre, Washington, D.C.
- FORUM ECONOMIQUE MONDIAL (2013)**, « The Global Competitiveness Report 2013-2014 », Genève.
- HONORINE, S. (2013)**, *Indonésie : histoire, société, culture*, La Découverte, Paris.
- HUE, A. (2013)**, *Note sur le secteur bancaire indonésien*, AFD, janvier, Jakarta.
- HUSSON, T. (2012)**, NCA CID 1027, document interne, AFD, décembre, Paris.
- LARAT, P. (2011)**, NPP-CID 1041, document interne, AFD, septembre, Paris.
- MCKINSEY GLOBAL INSTITUTE (2012)**, *The Archipelago Economy: Unleashing Indonesia's Potential*, septembre.
- MINISTRY OF ENERGY AND MINERAL RESOURCES, (2012)**, *Handbook of Energy and Economic Statistics of Indonesia*, Jakarta.
- NUGRAHA, K. et P. LEWIS (2011)**, *Market Income, Actual Income and Income Distribution in Indonesia*, Canberra.
- OCDE (2012)**, *Études économiques de l'OCDE, INDONESIE*, septembre, Paris.
- PIRO, P. (2013)**, *La loi des hussards de la terre*, Politis, 4 juillet, Paris.
- RAILLON, F. (2006)**, *Comment peut-on être Indonésien ?*, Hérodote, n° 120, La Découverte, Paris.
- RAILLON, F. (2002)**, *Chrétiens et Musulmans dans l'Indonésie : les limites de la tolérance*, Hérodote, La Découverte, Paris.
- SALOMON, S. (2012)**, *Note sur la stratégie de développement du gouvernement indonésien*, CIP, Documents préparatoires, AFD, mai, Jakarta.
- THE ECONOMIST (2010)**, « Jam Jakarta: The race to beat total gridlock », 4 février.
- UNIVERSITÉ DE BORDEAUX (2012)**, « Indonésie, analyse du risque », Sciences politiques Bordeaux.
- VINDEL, B. (2013)**, *Perspectives économiques en Asie*, Note de lectures, document interne, AFD, octobre, Paris.

MACRODEV (« Macroéconomie & Développement »)

Cette collection, créée par le département de la Recherche de l'AFD, a pour vocation de présenter les travaux menés par la division Analyse macroéconomique et risques pays (RCH/AMR) et les économistes du Groupe AFD dans le champ de la macroéconomie du développement. Elle propose des analyses centrées sur un pays, sur une région ou sur des enjeux de nature macroéconomique liés aux processus de développement.

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de son auteur. Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue de l'AFD ou de ses institutions partenaires.

Directrice de la publication :

Anne PAUGAM

Directeur de la rédaction :

Alain HENRY

Agence Française de Développement
5, rue Roland Barthes – 75598 Paris cedex 12
Tél. : 33 (1) 53 44 31 31 – www.afd.fr

Dépôt légal : 2^e trimestre 2014
ISSN : 2116-4363