

# Macro Dev

## Kosovo : les défis de la construction du modèle de croissance

### Autrices

Marion Hémar et Laura Marie



# Table des matières

<b>Synthèse</b>	<b>p. 3</b>	<b>3. Les comptes publics sont globalement solides et le taux d'endettement demeure limité</b>	<b>p. 17</b>	<b>5. Le secteur bancaire est sain et contribue au financement de l'économie</b>	<b>p. 29</b>
<b>1. Des évolutions notables du cadre sociopolitique au cours de la dernière décennie</b>	<b>p. 5</b>	3.1. - La règle budgétaire a permis d'ancrer la politique budgétaire sur des bases saines	P. 18	5.1. - Les indicateurs bilanciaux restent solides	P. 30
1.1. - Après des décennies d'instabilité et de tensions, le pays tend désormais à consolider son indépendance et renforcer son cadre institutionnel	P. 6	3.2. - La dette publique reste contenue et les conditions d'endettement sont favorables	P. 20	5.2. - Le crédit au secteur privé est dynamique, mais reste contraint en raison de coûts administratifs élevés	P. 31
1.2. - Malgré une nette amélioration depuis 2008, les indicateurs sociaux restent dégradés	P. 8	<b>4. Un déficit courant structurel financé essentiellement par les IDE et les bailleurs</b>	<b>p. 23</b>	5.3. - L'inflation au Kosovo, bien que contenue à des niveaux faibles, affiche une certaine volatilité, amplifiée sur la période récente	P. 32
1.3. - Un marché du travail fortement inefficace	P. 10			<b>Bibliographie</b>	<b>p. 34</b>
<b>2. Un rythme de croissance relativement robuste avec un secteur privé qui peine à se développer</b>	<b>p. 13</b>	4.1. - Les transferts importants de la diaspora ne compensent pas le large déficit de la balance commerciale	P. 24	<b>Liste des sigles et abréviations</b>	<b>p. 36</b>
2.1. - Une économie faiblement diversifiée portée par la consommation des ménages, elle-même tirée par les transferts de la diaspora	P. 14	4.2. - Les IDE et les bailleurs internationaux sont indispensables pour couvrir l'important besoin de financement externe	P. 26		
2.2. - Le développement du secteur privé est entravé par de nombreuses barrières	P. 16				



# Synthèse

Petit pays des Balkans occidentaux, le Kosovo a proclamé son indépendance de la Serbie de manière unilatérale en 2008. Depuis lors, le Kosovo a su consolider son indépendance et construire sa souveraineté, ce qui s'est traduit par un recul progressif des missions internationales de maintien de la paix, et a réussi à bâtir des institutions démocratiques solides, malgré une forte instabilité politique. L'aide des bailleurs de fonds s'est concentrée autour du renforcement des institutions et de la bonne gouvernance afin de favoriser la convergence vers les standards de l'Union européenne. La victoire du parti d'opposition Vetëvendosje (Autodétermination) en février 2021 sur la base d'un programme ambitieux de lutte contre la corruption, de rationalisation de l'administration et de réformes sociales est porteuse d'espoir. Les défis auxquels le pays est confronté restent néanmoins nombreux, en particulier ceux liés aux faiblesses structurelles du marché du travail et à l'émigration massive de sa population en raison du manque d'opportunités économiques. La diaspora kosovare a néanmoins permis au pays de bâtir sa résilience : les transferts de fonds de la diaspora stimulent la croissance par la demande et contribuent à équilibrer sa position extérieure. Cette situation permet de pallier la faiblesse de sa base productive. Le Kosovo doit néanmoins trouver de nouveaux leviers de croissance, fondés notamment sur l'attractivité et la productivité. Le PIB kosovar a crû de 3,6 % en termes réels en moyenne entre 2008 et 2019 et représentait 7,5 Mds € en 2021 (Article IV 2021). La crise du Covid-19 a fortement affecté l'économie du pays avec une récession de 5,3 % en 2020, et ce notamment à travers le canal du tourisme et celui de l'investissement public et privé. La résilience économique des pays d'accueil de la diaspora a toutefois permis de maintenir la consommation grâce aux transferts de fonds. En 2021, les mesures de soutien à l'économie prises par le gouvernement, associées au maintien du soutien de la diaspora et à l'amélioration de la couverture vaccinale, ont permis un rebond de la croissance à 7,5 %.



# 1. Des évolutions notables du cadre sociopolitique au cours de la dernière décennie

## **1.1 – Après des décennies d’instabilité et de tensions, le pays tend désormais à consolider son indépendance et renforcer son cadre institutionnel**

Situé au sud-est de l’Europe, l’actuel Kosovo est un territoire de 10 887 km<sup>2</sup>, enclavé entre l’Albanie et la Macédoine du Nord au sud, et le Monténégro et la Serbie au nord. Le pays a connu plusieurs périodes de domination étrangère, d’abord serbe (entre le XI<sup>e</sup> et le XIV<sup>e</sup> siècle), puis ottomane durant quatre siècles, avant de repasser sous domination serbe. La déclaration d’indépendance du Kosovo le 17 février 2008 fait suite à une période de forte instabilité, marquée par la guerre du Kosovo (1998-1999) puis une présence internationale pour rétablir et maintenir la paix. **Au sortir de la guerre, la résolution 1244<sup>[1]</sup> adoptée en 1999 par le Conseil de sécurité des Nations unies met en place la Mission d’administration intérimaire des Nations unies au Kosovo (MINUK) : le Kosovo est alors placé sous administration de l’ONU.** Cette résolution considère le Kosovo comme une province de l’actuelle Serbie sous protection des Nations unies. Son objectif est d’accompagner la construction d’institutions démocratiques fortes et autonomes dans un cadre de maintien de la paix. 45 000 soldats sont déployés dans le cadre de la force KFOR contrôlée par l’OTAN : les groupes armés sont démilitarisés. La MINUK, dispose, avec la KFOR, de pouvoirs de police et judiciaire. Des discussions débutent alors pour déterminer l’avenir du Kosovo : la République fédérale de Yougoslavie (puis Serbie dès 2003), représentée par le Président Tadić (2004-2012), refuse catégoriquement l’indépendance du Kosovo qu’il considère comme partie intégrante de son territoire national. Néanmoins, les différents plans proposés ont échoué. Aucune résolution du Conseil de sécurité ne parvient à se substituer à la résolution 1244 en raison des blocages politiques. **Le Kosovo déclare unilaté-**

1 Cette résolution autorise un déploiement militaire et civil dans la province serbe du Kosovo dans le cadre d’une opération de maintien de la paix. La résolution 1244 est toujours en vigueur. Elle considère le Kosovo comme une province de la Yougoslavie tout en reconnaissant une autonomie substantielle à ce territoire, ce qui suggère que le Kosovo ferait partie de la Yougoslavie (à laquelle succède la Serbie), qui se voit elle-même reconnaître son intégrité territoriale. Cette résolution précise que la présence internationale est établie tant que le Conseil de Sécurité n’en adopte pas une nouvelle qui viendrait mettre fin à celle existante. Selon la résolution, l’objet de la mission est de faciliter le règlement définitif du litige, ce qui conditionne l’extinction de cette résolution à l’adoption d’un plan de paix et de reconnaissance mutuelle entre la Serbie et le Kosovo.

**ralement son indépendance le 17 février 2008 via un vote au Parlement.** La France, les États-Unis et de nombreux États européens reconnaissent l’indépendance du Kosovo, mais le refus de la Serbie ainsi que de 34 autres États (dont Chypre, l’Espagne, la Grèce, la Roumanie et la Slovaquie) de reconnaître l’indépendance du Kosovo pèse lourdement sur sa légitimité internationale. Le Kosovo n’est ainsi toujours pas reconnu par l’ONU ou encore l’Union européenne (UE) en raison des véto de certains pays membres. Dans le même temps, la présence militaire internationale s’est considérablement réduite, ainsi que la mission MINUK. Dès 2008, une mission spécifique de renforcement de l’état de droit est instaurée : la mission EULEX<sup>[2]</sup>, assisté d’un Bureau civil international (ICO) chargé de mettre en œuvre le plan Ahtisaari<sup>[3]</sup>. L’avis du 22 juillet 2010 de la Cour internationale de justice (CIJ) confirme que l’indépendance du Kosovo est pleinement conforme au droit international.

**L’intégration régionale du Kosovo est entravée par le conflit politique qui perdure avec la Serbie. Le Kosovo a été reconnu candidat potentiel par la Commission européenne en 2008. Le pays fait depuis l’objet d’une aide technique et financière conséquente de la part de l’UE, qui a grandement contribué au renforcement des institutions kosovares.** Le processus d’adhésion du Kosovo à l’Union européenne a franchi une étape majeure avec la conclusion en 2015 de l’Accord de stabilisation et d’association (entré en vigueur en 2016). Ce traité régit les relations entre le Kosovo et l’Union européenne, et offre ainsi une perspective d’adhésion au Kosovo. Il vise à stimuler la coopération entre les pays des Balkans occidentaux et l’Union européenne et établit une assistance financière à travers l’instrument d’aide de pré-adhésion (IPA), qui s’est élevée à 602 M€ pour la période 2014-2020. Cette aide a principalement été allouée au renforcement de la démocratie et de la gouvernance,

2 Le mandat actuel de la mission EULEX (European Union Rule of Law Mission in Kosovo) prendra fin en 2023 (potentiellement renouvelable). Son mandat a néanmoins été modifié en 2018, supprimant les fonctions exécutives au profit des seules fonctions de suivi, d’encadrement et de conseil des services correctionnels du Kosovo. Pour plus d’informations, voir <https://www.eulex-kosovo.eu/>

3 En avril 2007, l’envoyé spécial des Nations unies Martti Ahtisaari, nommé en 2005 par le Secrétaire Général de l’époque, Kofi Annan, a soumis au Conseil de sécurité une proposition pour le règlement du statut du Kosovo (le ‘plan Ahtisaari’). Ce plan vise notamment à créer une démocratie multi-ethnique et à protéger les droits des minorités non albanaises du Kosovo. Il propose que le Kosovo devienne indépendant sous réserve d’une période transitoire de supervision internationale. Le Kosovo s’est engagé à mettre en œuvre le plan Ahtisaari lors de sa déclaration d’indépendance.

de l'état de droit et des droits fondamentaux ainsi qu'aux secteurs de l'environnement, de l'énergie ou encore de l'agriculture. À ce jour, la non-reconnaissance du Kosovo par cinq pays membres de l'UE bloque cependant toute possibilité d'adhésion du pays à l'Union européenne.

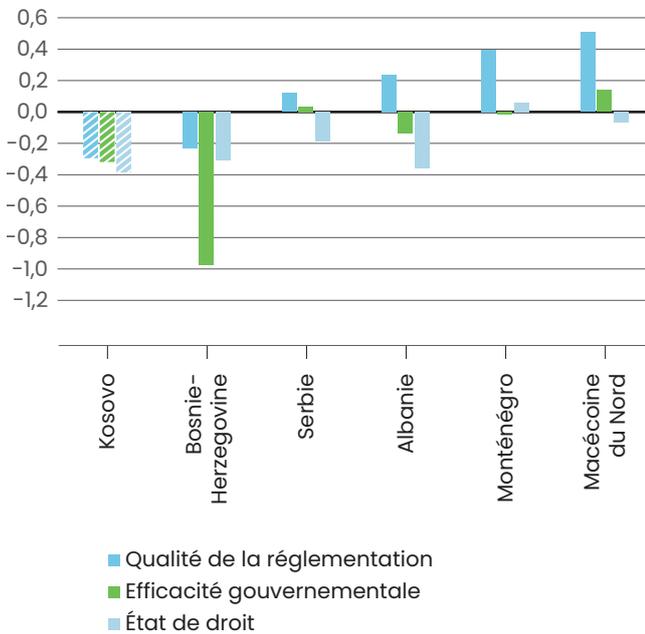
**Depuis son indépendance en 2008, le Kosovo est parvenu à créer des institutions démocratiques opérantes.** Le Parlement, doté du pouvoir législatif et élu par les électeurs kosovars, élit à son tour le Premier Ministre, chef du gouvernement (mandat de quatre ans, élu à la majorité des deux tiers) ainsi que le Président, chef de l'État (mandat de cinq ans). Il s'agit ainsi d'un régime parlementaire, au sein duquel le gouvernement, qui assure le pouvoir exécutif, est responsable devant le Parlement. La représentation des minorités est prévue par la Constitution : sur un total de 120 sièges, 10 sièges sont réservés à la minorité serbe et 10 sièges sont réservés aux autres minorités ethniques du Kosovo (Roms, Ashkalis, Égyptiens, Bosniaques, Turcs et Goranis). Les élections législatives sont jugées libres, crédibles et bien administrées par l'ONG américaine Freedom House (2021). Celle-ci considère néanmoins le Kosovo comme « partiellement libre » en raison des dysfonctionnements politiques et administratifs existants. Elle souligne par ailleurs la nécessité de renforcer le respect des libertés civiles et politiques. En outre, les résultats électoraux sont contrôlés par la Commission centrale électorale (CEC), qui est jugée transparente et impartiale.

**L'administration publique est complexe et a connu une forte expansion depuis 2008.** La Commission européenne considère les institutions kosovares comme étant à un « stade précoce » (*early stage*) d'adhésion (Commission européenne, 2021). En effet, l'organisation administrative apparaît fragmentée, et les compétences entre les différents départements s'enchevêtrent. Cette situation favorise le clientélisme et sa pérennisation au sein de l'administration. À titre d'exemple, le Kosovo compte, en 2022, 80 agences publiques qui absorbent un tiers de l'emploi public total (soit 27 000 personnes). Le pays dénombre 38 municipalités qui constituent le seul niveau local de gouvernance. Il applique progressivement un modèle de décentralisation, avec le transfert du niveau central au niveau local de compétences telles que la gestion du système éducatif (de la maternelle au lycée), des terres et des cadastres, de l'eau et des eaux usées, ou encore des soins de santé.

La victoire du parti d'opposition Vetëvendosje (*Autodétermination*) en février 2021 (recueillant 51 % des voix) et la désignation de la juriste réformatrice Vjosa Osmani comme Présidente du Kosovo marquent un tournant historique dans ce pays caractérisé par une très forte volatilité politique au cours de la dernière décennie. Aucun gouvernement n'est en effet parvenu à achever son mandat depuis l'indépendance du Kosovo, ce qui s'est traduit par la tenue de quatre élections législatives anticipées depuis 2008. Le pays a par ailleurs connu quatre gouvernements successifs entre 2019 et 2021. De fait, la crise du Covid-19 a été traversée avec un gouvernement intérimaire suite au renversement par une motion de censure en mars 2020 du gouvernement de coalition dirigé par le Premier ministre Albin Kurti, seulement deux mois après sa formation. Le taux de participation aux élections législatives de février 2021 s'est élevé à 48,8 %, contre 41,1 % en 2017, reflétant un regain d'intérêt politique de la part de la population.

Le renforcement de l'état de droit est un enjeu fondamental pour le Kosovo, où la corruption existe à tous les niveaux et fait l'objet de peu de poursuites judiciaires. L'indice de perception de la corruption élaboré par l'ONG *Transparency International* classe le Kosovo au 87<sup>e</sup> rang mondial en 2021 sur 180 pays (contre 104<sup>e</sup> en 2020). Des progrès ont été accomplis, notamment en ce qui concerne les compétences de pré-investigations et de poursuites attribuées à l'Agence anti-corruption, ainsi que la mise en œuvre partielle de certaines lois relatives à l'État de droit concernant le système judiciaire, la corruption et la criminalité organisée (voir graphiques 1 et 2). L'élection du parti d'opposition Vetëvendosje en février 2021 sur la base d'un programme ambitieux de lutte contre la corruption et de réformes en profondeur de l'administration pourrait renverser ce paradigme.

Graphique 1 – Des indicateurs de gouvernance qui sous-performent les pairs des Balkans occidentaux\*



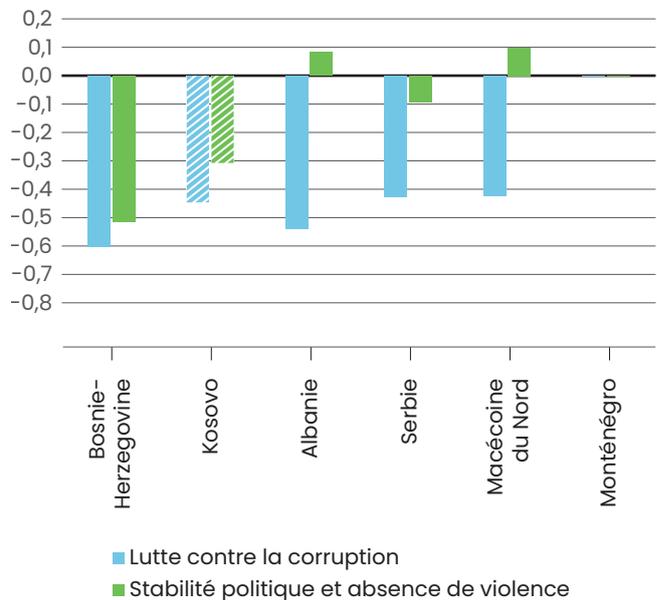
Source : Banque mondiale (WGI), 2020  
\*Les indices vont de -2,5 (pire performance) à 2,5 (meilleure performance)

## 1.2 – Malgré une nette amélioration depuis 2008, les indicateurs sociaux restent dégradés

**Jusqu'à la crise liée à l'épidémie de Covid-19, la croissance économique était relativement dynamique et stable, avec un taux annuel moyen de 3,6 % entre 2008 et 2019.** Du fait d'une croissance économique nettement supérieure à la croissance démographique (+0,2 % par an moyenne sur la même période), le revenu par habitant a progressé pour atteindre 4 640 USD en 2019 (Méthode Atlas, Banque mondiale) contre 3 150 USD en 2010. Le Kosovo fait ainsi partie des pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure (PRITS) depuis 2019. Bien qu'en augmentation, le revenu par tête en PPP ne représente que 71 % de la moyenne des Balkans occidentaux (contre 57 % en 2000 et 66 % en 2007), et seulement 26 % de la moyenne de l'UE (voir graphique 3), reflétant une convergence encore partielle.

Le pays, qui compte 1,8 M d'habitants, bénéficie d'une population jeune (33 % de la population a moins de 19 ans) mais connaît des

Graphique 2 – Les faibles scores en matière de corruption au niveau régional se retrouvent au Kosovo, dont le climat politique est par ailleurs instable\*

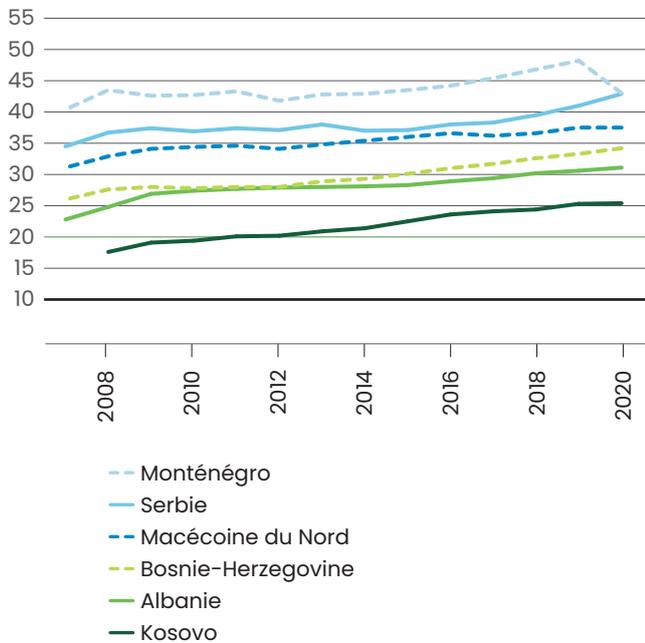


Source : Banque mondiale (WGI), 2020  
\*Les indices vont de -2,5 (pire performance) à 2,5 (meilleure performance)

tendances démographiques défavorables et des difficultés socio-économiques majeures. Dans un contexte de transition démographique, le taux de fertilité est en baisse (1,97 enfant/femme en 2019) et la population devrait ainsi diminuer de 15 % d'ici 2050, pour s'établir à 1,65 M d'habitants (Banque mondiale). Le territoire est confronté depuis les années 1990 à une émigration massive de sa population, en particulier des jeunes. Le nombre de Kosovars vivant aujourd'hui à l'étranger est estimé à environ 800 000, soit 46 % de la population actuelle. Ils résident principalement en Allemagne<sup>4</sup> (39 %), en Suisse (23 %), en Autriche (7 %), en Italie (7 %) ou encore en Suède (7 %), et conservent néanmoins des liens forts avec leur pays d'origine. Bien que les transferts de la diaspora constituent une manne financière importante pour le pays (voir graphique 4), l'absence d'opportunités économiques au Kosovo contribue à la fuite de la main d'œuvre, notamment la plus qualifiée, et altère ainsi le développement du pays.

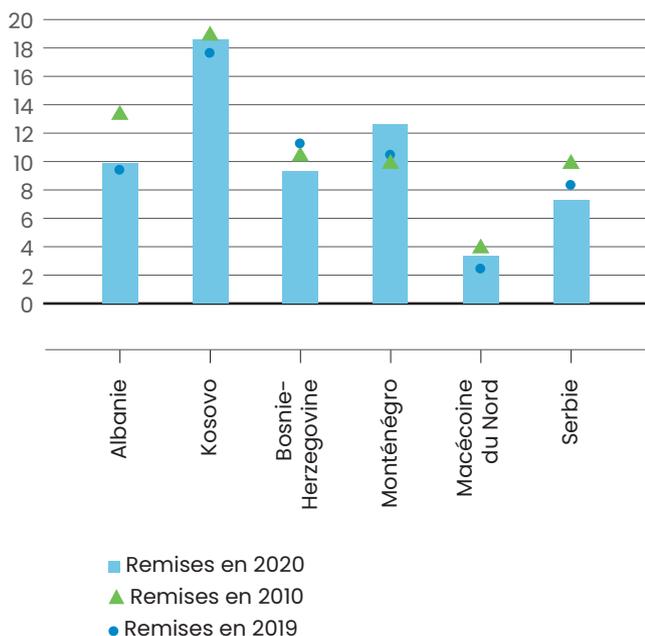
4 L'Allemagne a mis en place des incitations à la migration du travail, et encourage ainsi la diaspora kosovare à s'y établir.

Graphique 3 – Part du PIB par tête en PPA comparé à la moyenne OCDE (en %) : le PIB par tête du Kosovo reste inférieur à celui de ses pairs des Balkans occidentaux



Source : Banque mondiale (WDI)

Graphique 4 – Les transferts de la diaspora rapportés au PIB sont particulièrement élevés (en % du PIB)

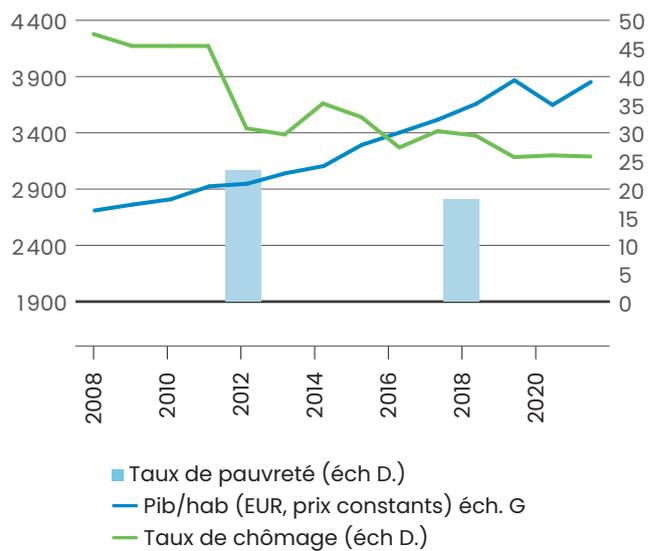


Source : Banque mondiale (WDI)

**Le Kosovo demeure largement en deçà de ses pairs régionaux en termes de développement socio-économique.**

L'indice de développement humain (IDH) du Kosovo est l'un des plus faibles de la région, après celui de l'Albanie et celui de la Bosnie-Herzégovine. Son indice s'élève à 0,741<sup>[5]</sup>, le classant au 85<sup>e</sup> rang mondial. Le taux de pauvreté mesuré au seuil de pauvreté national (1,80 €/jour) concernait 18 % de la population en 2018 (contre 23,7 % en 2012) et 5,1 % de la population vivait dans l'extrême pauvreté en 2017 (contre 7,8 % en 2012) (voir graphique 5). La pauvreté touche davantage les populations rurales : alors qu'en 2017 61 % de la population vivait en zone rurale contre 39 % en zone urbaine, la pauvreté touchait 19 % de la population rurale contre 16 % de la population urbaine.

Graphique 5 – Une amélioration des indicateurs sociaux depuis 2008



Source : Banque mondiale (WDI)

5 Classement 2016, non inclus dans les classements postérieurs

En réponse à la crise du Covid-19, le gouvernement est intervenu en apportant un soutien financier direct aux ménages et aux entreprises d'un montant de 180 M EUR. Ce soutien a représenté un doublement des transferts sociaux mensuels existants pour les ménages vulnérables. Des transferts additionnels exceptionnels pour les bénéficiaires de régimes de protection sociale et de retraite touchant moins de 100 EUR mensuels ont également été mis en place, ainsi que des bonus pour les travailleurs du secteur de la santé, de la sécurité, et du commerce et des soutiens aux paiements des salaires et des loyers pour les entreprises (FMI, 2021). La résilience des transferts, qui représentent entre 10 et 15 % du revenu disponible brut des ménages, a joué un rôle important de filet de sécurité (voir graphique 4). Les transferts de la diaspora ont progressé durant la crise du Covid-19 de +13 % en 2020 par rapport à 2019. Ils ont été effectués davantage *via* des canaux officiels que lors des années précédentes. En effet, avant que des restrictions à la mobilité ne se mettent en place avec la crise du Covid-19, les transferts de fonds se faisaient principalement *via* des canaux non-officiels à travers la venue de la diaspora dans son pays d'origine et des dépenses directement sur place. En 2021, le FMI estime, dans le compte courant de l'Article IV de janvier 2022, une augmentation des transferts formels de 14 % par rapport à 2020.

**En lien avec l'importante informalité présente sur le marché du travail, les filets de protection sociale sont faibles.** Le Social Assistance Scheme est le seul programme, parmi une vingtaine de programmes sociaux couvrant les retraites, les allocations familiales ou encore les prestations pour les vétérans, qui se fixe comme objectif de réduire la pauvreté mais son budget est modeste (0,5 % du PIB en 2020) et le ciblage peu efficient : seulement 60 % du premier quintile de revenus bénéficierait d'aides sociales (FMI, 2018). Aucun programme d'assurance chômage n'existe au Kosovo, exacerbant la vulnérabilité socio-économique des populations exclues du marché du travail en cas de choc macroéconomique.

Les inégalités de revenu au niveau national restent relativement faibles, se traduisant par un indice de Gini de 25,5 en 2017. Néanmoins, les différences d'accès aux services publics de base entre les régions et entre les différentes minorités ethniques (Serbes, Turcs, Bosniaques, Roms, Ashkalis, Goranis) sont importantes.

**Malgré une progression de l'espérance de vie, qui est passée de 67,8 ans en 2000 à 69,6 ans en 2008 pour atteindre 72,5 ans en 2019, le secteur de la santé reste faiblement doté.** Les dépenses de santé représentaient ainsi 2,5 % du PIB en 2018 et ont augmenté de +6 % en 2020 par rapport à 2019, soit environ 9,8 M€ (Commission européenne, 2020), mais restent largement inférieures à la moyenne OCDE (12,6 %). En outre, la population demeure soumise à une forte exposition à la pollution de l'air, ce qui apparaît comme un enjeu sanitaire majeur au niveau national.

### 1.3 – Un marché du travail fortement inefficace

**Le marché du travail souffre de nombreuses faiblesses, à commencer par un déficit de créations d'emplois.** Le faible dynamisme économique ne contribue pas à créer suffisamment d'emplois pour compenser l'arrivée des nouveaux entrants sur le marché du travail. Cela contribue par ailleurs au maintien de taux de chômage qui sont structurellement élevés (25,9 % fin 2020 contre 25,7 % en 2019). De fortes différences de rémunération entre secteur privé et secteur public (400 €/mois contre 570 € en moyenne en 2018, soit 70 % du salaire public) contribuent à créer un effet d'éviction en défaveur du secteur privé, trop peu dynamique. Le secteur public offre une meilleure rémunération, un emploi stable et concentre ainsi près du quart de l'emploi total au Kosovo. Le salaire mensuel minimum du Kosovo (130 € pour les personnes âgées de 15 à 34 ans et 170 € pour les personnes de plus de 35 ans) rapporté au PIB par habitant est particulièrement élevé en comparaison des pays de l'Europe de l'Est, alors même que le taux de chômage est le plus élevé de la région.

**Le taux de participation au marché du travail est également un des plus faibles d'Europe :** en moyenne seulement 38,3 % de la population est employée ou en recherche active de travail en 2020 (contre 40,5 % en 2019). En comparaison, le taux de participation moyen dans la région des Balkans occidentaux est de 45 %, et de 52 % dans l'Union européenne en 2019. Durant la crise du Covid-19, le gouvernement a mis en place une incitation pour la régularisation des travailleurs informels, en offrant des aides aux entreprises, proportionnelles au nombre d'employés. 14 000 travailleurs se seraient ainsi formalisés.

Tableau 1 – Des indicateurs du marché du travail dégradés

En %	AU PREMIER TRIMESTRE 2021		
	Hommes	Femmes	Total
Taux de participation au marché du travail	56,5	22,7	39,5
Taux d'emploi de la population	42,8	15,9	29,3
Taux de chômage	24,2	29,7	25,8
Taux de chômage des jeunes (15-24 ans)	46,1	53,5	48,6
Part de l'emploi « vulnérable » dans l'emploi total	16,9	7,4	14,3

Source : Agence de statistiques du Kosovo

**La faiblesse du capital humain constitue également un frein au renforcement du marché du travail.** Le Kosovo a le score PISA (*Programme for International Student Assessment*) établi par l'OCDE le plus faible d'Europe (~360 en moyenne, contre ~420 pour les Balkans occidentaux en 2018), reflétant la faible qualité de l'éducation primaire et secondaire.

**Les inégalités d'accès au marché du travail entre les différentes populations sont fortes.** Tout d'abord, l'inclusion des femmes dans le marché du travail est faible avec un taux d'activité des femmes en âge de travailler de 22,7 % contre 56,5 % pour les hommes. Ceci s'explique notamment par le manque de structures d'accueil pour les enfants en bas âge, et ce malgré la création d'une Agence pour l'égalité des genres dédiée. Le taux de chômage des femmes est bien supérieur à celui des hommes, s'établissant au premier trimestre 2021 à 29,7 %, contre 24,2 % pour les hommes. Les jeunes sont également particulièrement exclus du marché du travail et seraient deux fois plus exposés au chômage que les adultes de plus de 24 ans. Ainsi, parmi les 15-24 ans participant au marché du travail, 48,6 % étaient au chômage. 29 % des 15-24 ans au Kosovo n'était ni scolarisés, ni employés ou en formation (NEET), ce qui révèle entre autre de très faibles opportunités économiques. Enfin, s'agissant des communautés roms, ashkalis et égyptiennes, le chômage toucherait 90 % d'entre elles (Commission européenne, 2019).

**En conséquence, l'informalité est prédominante au Kosovo :** elle représenterait environ entre 30 % et 35 % du PIB et concentrerait plus 35 % de l'emploi (FMI, Article IV 2021). La forte prégnance de l'informalité associée à un secteur privé atrophié et peu attractif en comparaison du secteur public contribue à augmenter le salaire de réserve<sup>[6]</sup> des travailleurs kosovars. Cela limite les incitations à participer au marché du travail et concourt à la décision de partir travailler en vue de salaires plus élevés en Allemagne ou en Suisse principalement.

6 Le salaire de réserve peut se définir comme le salaire minimum qu'un travailleur accepte de recevoir pour travailler.



## 2. Un rythme de croissance relativement robuste avec un secteur privé qui peine à se développer

## 2.1 – Une économie faiblement diversifiée portée par la consommation des ménages, elle-même tirée par les transferts de la diaspora

**Jusqu'à la crise liée à l'épidémie de Covid-19, la croissance économique s'est montrée dynamique, atteignant 3,6 % en moyenne annuelle entre 2008 et 2019.** Le modèle de croissance du Kosovo est fondé sur la consommation privée, elle-même tirée par les transferts de la diaspora. Malgré l'apparente robustesse de la croissance, les fragilités de ce modèle ont été révélées notamment pendant la crise financière internationale de 2008 qui a été marquée par un chômage prolongé dans les pays européens hôtes de la diaspora, freinant ainsi la consommation au Kosovo (FMI, 2013). En 2014, le ralentissement de la croissance est lié à l'impasse politique prolongée qui a fait suite aux élections générales de 2014. La crise du Covid-19 a entraîné une récession de 5,3 % en 2020 (FMI, Article IV 2021) en raison de la contraction des exportations de services et des investissements liée à l'impact des mesures de confinement et à la récession économique mondiale.

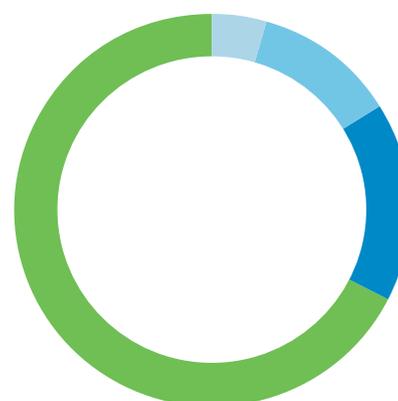
**Le secteur des services représente près de 58 % de la valeur ajoutée en 2019, contre déjà 56 % en 2009.** Le secteur tertiaire a contribué à près de 63 % en moyenne à la croissance du PIB entre 2009 et 2019. En l'absence de base productive solide, compétitive et diversifiée, la consommation domestique est avant tout satisfaite par les importations. En lien avec cette dépendance extérieure, les activités de transport et de stockage se sont ainsi développées et représentent une part importante de l'économie (15 % du PIB en 2019), de même que le commerce de gros et de détail (10 % du PIB et 17,5 % de l'emploi) ou encore le tourisme (7 % du PIB).

**Le secteur secondaire a quant à lui contribué à la croissance du PIB à hauteur de 23 % en moyenne entre 2009 et 2019.** La part du secteur secondaire dans la valeur ajoutée totale a progressé, passant de 13,8 % en 2009 à 18,2 % en 2019. Cela provient principalement de l'activité minière et de la construction, celles-ci employant 13,5 % des travailleurs en 2019. Le Kosovo est doté de ressources naturelles : il dispose de la cinquième plus grande réserve de lignite au monde (11 Mds de tonnes), mais également de zinc, plomb, argent,

nickel, cobalt, cuivre, et de fer. L'exploitation de ces ressources minières et minérales représente 45 % des exportations de biens (soit 2 % du PIB, principalement fer et nickel). Les difficultés du Kosovo à développer sa base industrielle et technologique du fait de la prépondérance du secteur tertiaire se retrouvent dans la faible performance du secteur manufacturier. Ce dernier voit sa part dans la valeur ajoutée stagner autour de 14 % au cours de la dernière décennie et ne représente que 12,4 % des emplois. La contribution du secteur manufacturier à la croissance du PIB est donc plus marginale, en moyenne à 16 % sur la période 2009-2019.

**Enfin, la part du secteur primaire dans le PIB a reculé au cours de la décennie passée, passant de 16,6 % en 2009 à 9,5 % en 2019.** La productivité du secteur agricole est particulièrement entravée par l'importante fragmentation des terres. Le secteur agricole emploie toujours 25 % des travailleurs, témoignant de la forte intensité en travail du secteur agricole et donc d'une faible productivité.

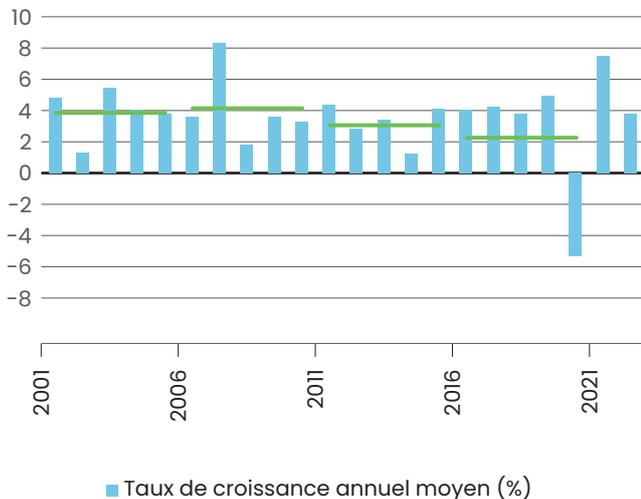
Graphique 6 – Une économie fortement tertiarisée (répartition de la valeur ajoutée par secteur)



- 4 % Secondaire (hors manufacturier)
- 10 % Primaire
- 14 % Manufacturier
- 58 % Tertiaire

Source : Département des affaires économiques et sociales des Nations unies (UNDESA)

Graphique 7 – Une croissance économique robuste jusqu'à la crise du Covid-19



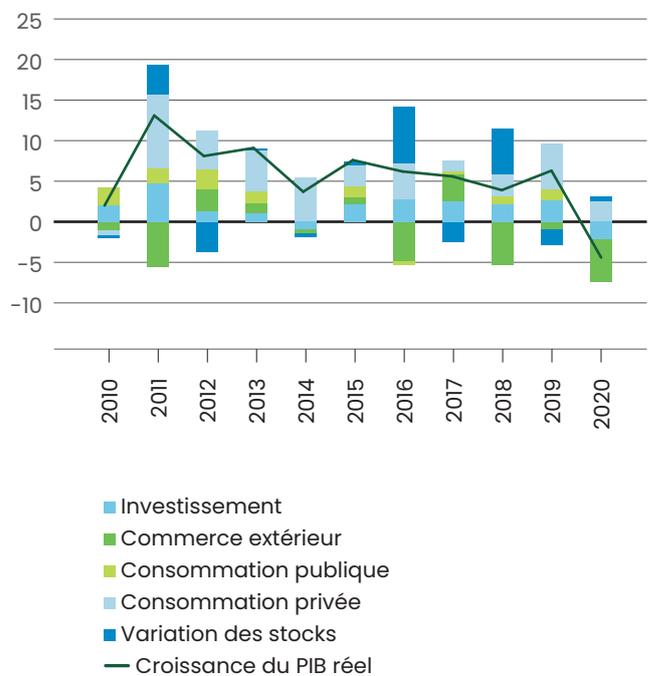
■ Taux de croissance annuel moyen (%)

Source : FMI (WEO, Article IV)

La base productive du Kosovo reste marquée par une informalité prégnante (cf. section 1.3), notamment dans les secteurs de la construction, du commerce de détail, de l'hébergement et du transport, mais également dans celui de l'agriculture.

**Le Kosovo, à l'instar des autres pays des Balkans occidentaux, est à l'origine d'une large diaspora établie en Europe (Allemagne et Suisse en tête) qui contribue fortement et de manière régulière au financement de l'économie.** Ces flux, qui représentent 43,6 % du PIB en 2021 (contre 38 % et 31 % du PIB en 2019 et 2020), se matérialisent sous forme d'investissements directs à l'étranger (IDE), de transferts et d'exportations de services. Cette contribution est à ce titre une ressource majeure pour le Kosovo. Néanmoins, ces flux ne permettent pas de financer des secteurs à forte valeur ajoutée, puisqu'ils se concentrent sur (i) le secteur du tourisme (*via* les voyages réguliers de la diaspora), (ii) l'immobilier (*via* les flux d'IDE) et (iii) le financement des dépenses de consommation privée, moteur central de la croissance du pays (*via* les transferts ainsi que la croissance du crédit). Ces transferts de la diaspora permettent de lisser la consommation des ménages en dépit des chocs macroéconomiques. En effet, malgré la crise Covid-19, les transferts de fonds ont progressé (+13 % en 2020 par rapport à 2019) et ils dépassent en 2021 les montants observés en 2019. Entre 2009

Graphique 8 – La croissance économique est avant tout tirée par la consommation des ménages (en %)



■ Investissement  
■ Commerce extérieur  
■ Consommation publique  
■ Consommation privée  
■ Variation des stocks  
— Croissance du PIB réel

Source : Agence des Statistiques du Kosovo

et 2019, la consommation privée a contribué en moyenne pour près des trois quarts à la croissance du PIB. En revanche, la contribution de la consommation publique a été plus limitée (environ 10 %), notamment en raison de contraintes en termes d'équilibre budgétaire. Dans le même temps, l'investissement total, plus erratique, a contribué pour près d'un quart à la croissance.

**En 2021, les mesures de soutien à l'économie prises par le gouvernement, associées aux transferts de la diaspora et à l'amélioration de la couverture vaccinale, ont permis un rebond de la croissance (+7,5 %, FMI Article IV 2021).**

S'agissant des perspectives de croissance de moyen terme, en l'absence de nouveau choc, la croissance réelle devrait graduellement converger vers la croissance potentielle (environ 3,5 %) d'ici 2025.

## **2.2 – Le développement du secteur privé est entravé par de nombreuses barrières**

**La compétitivité de l'économie est entravée par un environnement des affaires peu incitatif, un investissement public faiblement efficace, et des coûts administratifs élevés, aggravés par une corruption courante.** Malgré des efforts récents qui ont permis au Kosovo d'atteindre le 57<sup>e</sup> rang (sur 190) au classement *Doing Business 2020*, et en particulier le 12<sup>e</sup> dans la catégorie « créer une entreprise » et le 15<sup>e</sup> pour « l'obtention d'un crédit », l'environnement des affaires reste fortement contraint. La première contrainte identifiée par les entreprises sur l'environnement des affaires est celle de l'importance du secteur informel : en 2019, 25 % des entreprises interrogées estimaient qu'il s'agissait de la première entrave au développement de leur activité (*Enterprise Surveys*, Banque mondiale). Les difficultés liées à l'informalité se retrouvent particulièrement dans les problématiques d'accès au foncier, du fait de la transition brutale entre l'appartenance à la Serbie et la déclaration d'indépendance du Kosovo. En effet, la guerre de 1998-1999 a entraîné la destruction d'archives sur les titres de propriété. L'Agence de propriété du Kosovo (KPA) a alors traité l'ensemble de ces demandes, mais le rétablissement de la légalité de l'ensemble des titres de propriété n'est toujours pas effectif. Le pays est ainsi classé 160<sup>e</sup> sur 190 en ce qui concerne le « traitement des permis de construire », en raison de l'existence de ces nombreux titres fonciers informels.

**Le déficit en matière d'infrastructures pèse sur les entreprises.** Le pays est ainsi classé 90<sup>e</sup> dans la catégorie « obtenir de l'électricité » par le rapport *Doing Business 2020* et 15 % des entreprises estimaient en 2019 que le frein le plus important au développement de l'activité est l'accès à l'électricité (*Enterprise Surveys*, Banque mondiale). L'approvisionnement en électricité est principalement dépendant de deux centrales thermiques au lignite et demeure aléatoire en raison de trop faibles capacités (~280 Gwh pour 1000 habitants contre ~580 Gwh en moyenne dans l'UE en 2018, OCDE 2021). Les infrastructures de transports routier et ferré sont peu nombreuses (~100 kms de routes pour 1000 habitants, contre plus de 600 en moyenne dans l'UE et environ 200 km de lignes de chemin de fer pour 1000 habitants contre plus de 800 en moyenne dans l'UE en 2018, OCDE 2021).

Alors que le taux d'investissement public s'établit à 7,5 % du PIB en 2019, le stock de capital public est inférieur de 20 % à la moyenne des pays des Balkans occidentaux et de 60 % à la moyenne de l'Union européenne en 2018, reflet d'une faible efficacité de la dépense publique et d'une stratégie de développement encore limitée. Le nouveau gouvernement s'est engagé à poursuivre le projet d'autoroute Pristina-Gjilan, ou encore à étendre le réseau routier Pristina-Mitrovica. Le développement des infrastructures de transport est d'autant plus important que le caractère enclavé du pays et la non reconnaissance par son voisin serbe pèsent lourdement sur ses capacités logistiques. Ces contraintes affectent l'environnement des affaires et découragent les investissements privés productifs, secteur manufacturier en tête.

**Le développement du secteur privé est par ailleurs entravé par les difficultés du marché du travail (voir section 1.3).** L'importance des transferts de la diaspora et le niveau élevé des salaires dans le secteur public poussent le salaire de réserve à la hausse : la main d'œuvre est globalement coûteuse, peu qualifiée et la main d'œuvre qualifiée est rare. Le programme du nouveau gouvernement envisage de rehausser le salaire minimum garanti à 250 € par mois, tout en relevant le seuil de revenu à partir duquel un impôt sur les revenus s'applique.

**Le secteur privé reste dominé par les microentreprises, dont le potentiel en termes de gains de productivité, d'innovation et d'exportation est limité.** Les micro-, petites et moyennes entreprises représentent 65 % de l'emploi total, dont 36 % pour les micro entreprises à elles seules. Les difficultés d'accès au financement pèsent sur le développement des entreprises existantes. Afin de pallier la relative frilosité des banques et de soutenir le crédit au secteur privé, le Fonds de garantie des crédits (Credit Guarantee Fund) offre des garanties publiques aux prêts bancaires à destination des PME principalement (couvrant 9 % des prêts bancaires) et sa couverture a été étendue pendant la crise du Covid-19 (faisant passer la garantie de 50 % à 80 % du montant du prêt). Bien que le crédit bancaire au secteur privé ait connu une croissance vigoureuse (+10 % en moyenne sur 2017-2020), l'investissement privé stagne autour de 20-22 % du PIB depuis 2015.

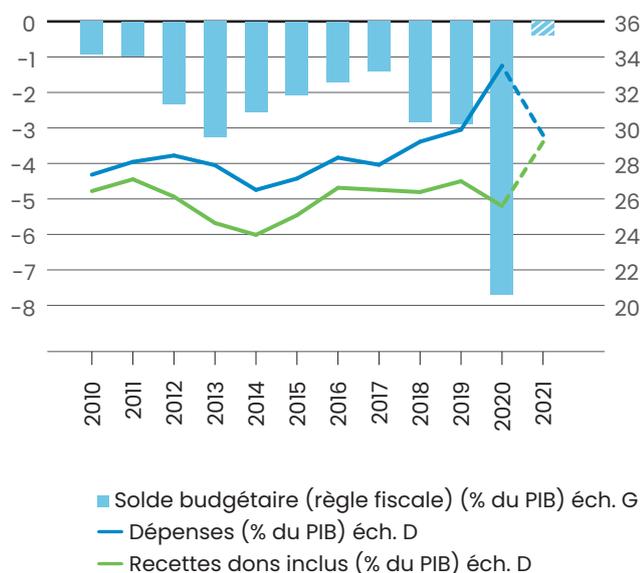
### **3. Les comptes publics sont globalement solides et le taux d'endettement demeure limité**

### 3.1 – La règle budgétaire a permis d’ancrer la politique budgétaire sur des bases saines

#### La consolidation des finances publiques entreprise par le Kosovo depuis 2013 et soutenue par les programmes *Stand-by Arrangement* du FMI ont porté leurs fruits, permettant de contenir le déficit budgétaire et ainsi de respecter la règle budgétaire introduisant une limite à 2 % du PIB pour le déficit budgétaire (hors dépenses d’investissement, ou « clause d’investissement »).

Cette consolidation fiscale s’est traduite par une baisse du déficit en termes relatifs, permise par une hausse des recettes supérieure à la hausse des dépenses publiques. Néanmoins, la crise du Covid-19 s’est accompagnée d’une dégradation des comptes publics au Kosovo (voir graphique 9) avec un déficit public s’établissant à 7,6 % du PIB en 2020. Le pays pourrait revenir sur une trajectoire soutenable dès 2022 selon les projections du FMI, avec un déficit prévu à 0,4 % du PIB en 2021. La règle budgétaire a été suspendue temporairement pendant la crise dans le contexte de la pandémie.

Graphique 9 – La crise Covid-19 a engendré un important creusement du déficit budgétaire qui se résorberait en 2021



Source : FMI (WEO, Article IV)

#### La part des dépenses publiques rapportée au PIB est restée constante, mais élevée, depuis 2010, à 29,9 % en 2019. Les dépenses publiques sont largement concentrées sur les salaires publics et les dépenses d’assistance sociale, qui absorbent respectivement 40 % et 39 % des dépenses courantes. Une règle budgétaire introduite en 2016 vise à limiter la croissance des salaires publics, qui ne doit pas dépasser la croissance du PIB nominal.

Les dépenses d’aide sociale suivent une tendance haussière entre 2011 et 2019 : leur part dans les dépenses courantes est ainsi passée de 21 % à 39 % sur la période. Cette croissance des dépenses d’aide sociale est notamment liée à la réforme du régime spécial des retraites des vétérans de guerre. Alors que la loi plafonne les dépenses de ce régime spécial à 0,7 % du PIB, le manque de clarté des critères d’éligibilité du statut de « vétéran »<sup>[7]</sup> a engendré un effet d’aubaine. Les dépenses du régime spécial ont ainsi atteint 1,1 % du PIB en 2020. De manière générale, seuls 7 % des prestations ciblent directement les pauvres (FMI, 2018), ce qui explique en grande partie les faibles performances en matière de répartition secondaire des revenus. Près de deux tiers des prestations sont ainsi liées à l’âge, à la santé et à la famille, indépendamment du niveau de revenus, et près de 30 % des prestations sont attribuées aux vétérans.

Face à la crise du Covid-19, le gouvernement a adopté un plan de soutien à l’économie (*Mitigation and Recovery Package*) de 4,3 % du PIB en 2020 qui s’est traduit notamment par des primes pour les travailleurs de la santé, des transferts aux ménages les plus vulnérables pour 1,6 % du PIB et un soutien aux entreprises à travers des aides salariales. Ainsi, les dépenses ont progressé et se sont exceptionnellement élevées à 33,5 % du PIB en 2020, soit une hausse de 150 M d’EUR pour s’établir à 2,3 Mds EUR. Le plan de soutien annoncé pour l’année 2021 s’élevait quant à lui à 3,1 % du PIB. La règle budgétaire visant à limiter le déficit public à 2 % du PIB (hors dépenses d’investissement financées par les bailleurs ou par les revenus tirés de la privatisation des entreprises publiques) a été temporairement suspendue, et ce jusqu’en 2023. En sus, afin de modérer l’impact de la crise liée au Covid-19 sur l’économie, le gouvernement a temporairement autorisé les kosovars à procéder au retrait anticipé de leur épargne retraite (dans

#### Face à la crise du Covid-19, le gouvernement a adopté un plan de soutien à l’économie

(*Mitigation and Recovery Package*) de 4,3 % du PIB en 2020 qui s’est traduit notamment par des primes pour les travailleurs de la santé, des transferts aux ménages les plus vulnérables pour 1,6 % du PIB et un soutien aux entreprises à travers des aides salariales. Ainsi, les dépenses ont progressé et se sont exceptionnellement élevées à 33,5 % du PIB en 2020, soit une hausse de 150 M d’EUR pour s’établir à 2,3 Mds EUR. Le plan de soutien annoncé pour l’année 2021 s’élevait quant à lui à 3,1 % du PIB. La règle budgétaire visant à limiter le déficit public à 2 % du PIB (hors dépenses d’investissement financées par les bailleurs ou par les revenus tirés de la privatisation des entreprises publiques) a été temporairement suspendue, et ce jusqu’en 2023. En sus, afin de modérer l’impact de la crise liée au Covid-19 sur l’économie, le gouvernement a temporairement autorisé les kosovars à procéder au retrait anticipé de leur épargne retraite (dans

7 L’absence de critère d’âge et de résidence induit un cumul possible des pensions et des salaires

la limite de 10 % du compte de retraite). Il s'est par ailleurs engagé à renflouer les comptes d'épargne retraite inférieurs à 10 000 EUR à partir de 2023. Cela devrait représenter un coût d'environ 200 M EUR et pourrait peser lourdement sur le budget de l'État.

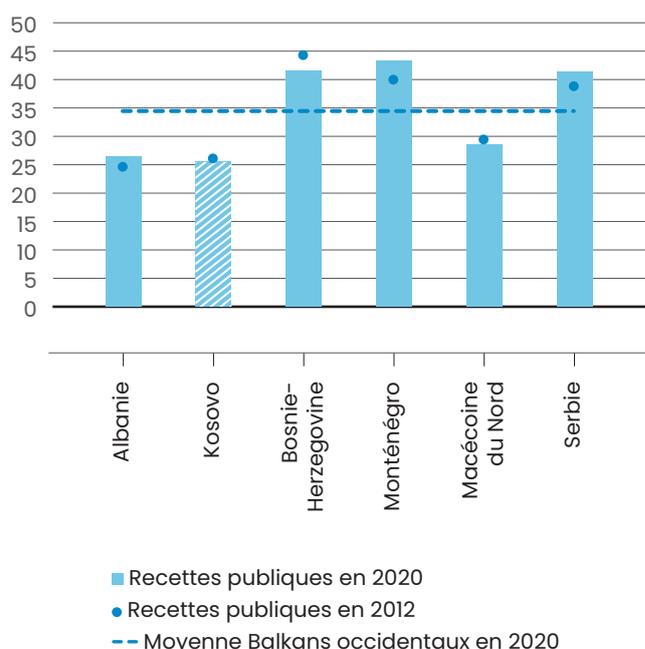
**L'investissement public est encore faible, malgré une règle budgétaire souple.** Les dépenses publiques d'investissement représentaient 534 M EUR soit 7,6 % du PIB en 2019 et 25 % des dépenses totales. Le Kosovo a mis en place en 2015 une « clause d'investissement » dans le cadre de sa règle budgétaire qui permet de déroger au plafond de déficit budgétaire établi à 2 % du PIB. La règle budgétaire est considérée comme respectée si le déficit hors dépenses d'investissement financées par les institutions financières internationales et par les revenus issus de la privatisation des entreprises publiques se maintient à un niveau inférieur à 2 % du PIB, et ce, tout en respectant deux conditions relatives au volume de dette publique : (i) la dette publique hors celle liée au financement de l'investissement public ne doit pas dépasser 30 % du PIB et (ii) la dette publique totale ne doit pas dépasser 40 % du PIB.

L'efficacité de la dépense demeure encore limitée. Le cadre d'investissement public manque de définition et d'un processus clair de sélection, d'exécution et d'évaluation des projets qui permettraient de rendre la dépense publique plus efficiente. De la même manière, les dépenses d'investissement souffrent d'une sous-exécution importante (FMI 2021).

La privatisation des entreprises publiques, génératrice de revenus, qui fournit une source de financement temporaire pour les dépenses d'investissement, avance lentement. Or, 19 entreprises publiques sont gérées au niveau central (dont 17 directement par le ministère de l'Économie). Ces entreprises manquent de transparence s'agissant du reporting financier et du recrutement. Elles opèrent dans les télécoms, le secteur de l'énergie, de l'eau et des déchets et représentent 17 % du PIB et 3 % de l'emploi total (10 000 personnes). En sus, 42 autres entreprises publiques sont gérées au niveau local. Les revenus tirés de la privatisation d'entreprises publiques et détenus par l'Agence de Privatisation du Kosovo (PAK) auprès de la *Central Bank of the Republic of Kosovo* (CBK) ont été utilisés pour des dépenses d'investissement en infrastructures.

**La base fiscale demeure limitée, contraignant les recettes budgétaires.** La part des recettes publiques rapportée au PIB est restée constante au cours de la dernière décennie : elle représentait 27 % du PIB en 2019 contre 27,1 % en 2010. Elle est ainsi l'une des plus faibles de la région, puisqu'elle s'établit à 34,9 % en moyenne dans les Balkans occidentaux en 2019 (voir graphique 10). La base fiscale au Kosovo est étroite en raison de la prégnance de l'informalité, des nombreuses exemptions fiscales et d'un faible taux d'imposition sur les sociétés (à 10 %). En 2020, en raison des conséquences économiques de l'épidémie de Covid-19, les recettes publiques ont diminué d'environ 160 M EUR pour s'établir à 25,6 % du PIB (soit 1,7 Md EUR). En 2021, les recettes sont reparties à la hausse et représenteraient 29,2 % du PIB. En 2019, les taxes indirectes (TVA, excise, douane) contribuaient à 74 % des recettes publiques de l'État. Les recettes uniquement liées à la TVA représentaient 44 % du total des recettes. Les taxes directes (impôt sur les personnes et les sociétés, taxe foncière) ne représentaient en revanche que 15 % du total des recettes publiques, du fait d'une faible imposition, d'une base fiscale réduite par la forte informalité et d'une plus faible activité économique.

Graphique 10 – Le niveau des recettes publiques est faible en comparaison régionale (en % du PIB)



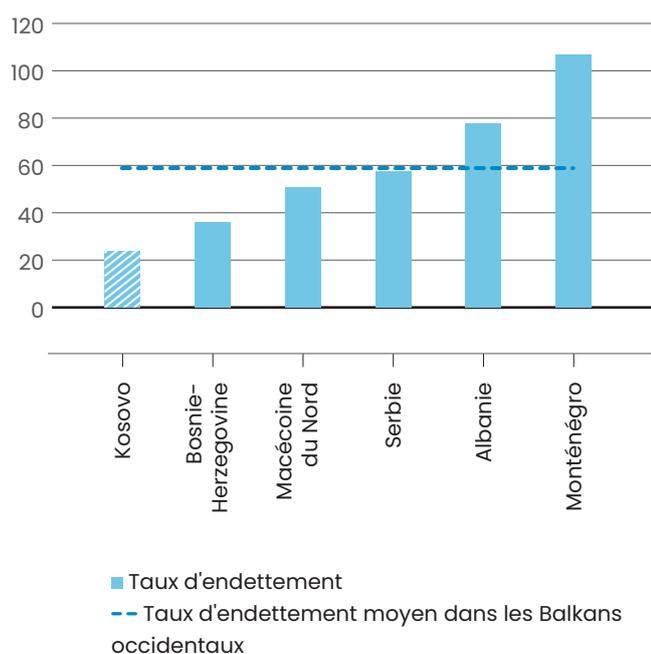
Source : FMI (WEO)

### 3.2 – La dette publique reste contenue et les conditions d'endettement sont favorables

L'historique de la dette du Kosovo est encore récent, ce qui se traduit par un niveau d'endettement contenu, bien qu'en hausse, ainsi que par des sources et des instruments de financement encore peu diversifiés. Le pays a mis en place une stratégie efficace de gestion de la dette à moyen terme. **La dette publique représente 1,6 Md EUR en 2020, soit 24,3 % du PIB, en nette hausse par rapport à 2019 (17,7 % du PIB).** Ce niveau d'endettement reste néanmoins le plus faible de la région des Balkans occidentaux, qui se situe en moyenne à 60 % du PIB en 2020 (voir graphique 11).

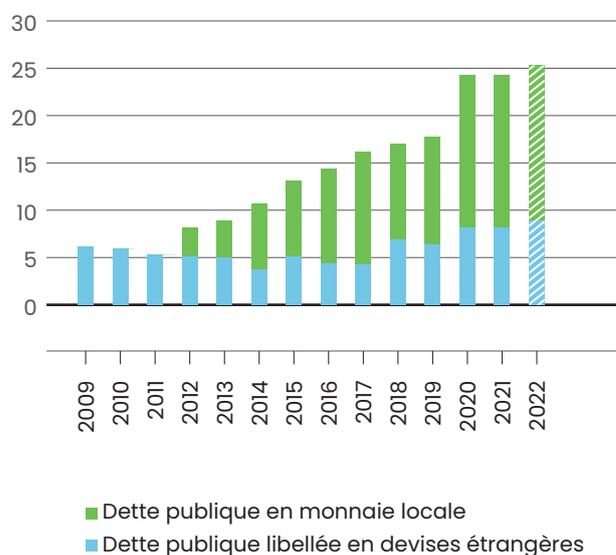
**À fin 2020, la dette publique est composée de dette domestique à hauteur de 66 % (1085 M EUR soit 16,1 % du PIB) et de dette externe à hauteur de 34 % (557 M EUR soit 8,2 % du PIB) (voir graphique 12).** Les besoins de financement importants liés à la crise du Covid-19 ont été largement financés par une augmentation de la dette externe auprès des bailleurs internationaux.

Graphique 11 – Un niveau d'endettement nettement en dessous de ceux des pairs des Balkans occidentaux en 2020 (en % du PIB)



Source : FMI (WEO)

Graphique 12 – Un niveau d'endettement contenu mais en hausse (en % du PIB)



Source : FMI (WEO, Articles IV)

Les règles budgétaires fixent un plafond de dette publique à 40 % du PIB, et à 30 % du PIB en prenant en compte la clause d'investissement<sup>8</sup>, c'est-à-dire en retirant les dépenses en capital financées grâce aux prêts des bailleurs bilatéraux et multilatéraux (contractés après 2015).

La stratégie de gestion de la dette du Kosovo repose principalement sur l'allongement des maturités en développant le recours aux instruments domestiques à moyen et long terme. La dette publique est en presque totalité libellée en euros (92 %), le reste étant libellé en USD et en droits de tirage spéciaux (DTS). De ce fait et de par l'euroïsation du Kosovo, le pays n'est que très faiblement exposé au risque de change. Le coût de la dette publique du Kosovo est faible (0,4 % du PIB d'intérêts payés en 2020) : le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette s'élevait à 2,06 % en 2020. Ce faible coût s'explique par (i) le caractère concessionnel de la dette externe et (ii) la dépendance du Kosovo à la politique monétaire de taux bas en zone euro, permettant un endettement domestique à faible coût. Le Kosovo est parvenu à allonger la maturité moyenne de son portefeuille de dette à

8 Une fois ce seuil des 30 % atteint, la clause d'investissement ne s'appliquerait plus et les dépenses prévues par cette clause seraient alors comptabilisées dans le calcul de la dette publique du Kosovo

5,9 ans en 2020 contre 5,3 ans en 2019 et 3,5 ans en 2016. Enfin, l'endettement du Kosovo se caractérise aussi par un pourcentage de dette à taux fixe élevé, soit 92 % du total.

**À fin 2021, la dette publique domestique représente 66 % de la dette publique totale et 16 % du PIB.** Cette dette est composée en totalité d'instruments du Trésor à moyen et long terme (2 à 10 ans) et est libellée en euros. Dans le cadre de sa stratégie d'allongement de la maturité de son portefeuille de dette, le Kosovo n'a pas émis de bons du Trésor à court terme depuis 2019, ce qui a permis d'allonger la maturité de 2 ans en 2016 à 4,6 ans en 2020. À ce stade, les maturités restent néanmoins relativement courtes, mais la tendance à l'allongement devrait avoir pour conséquence de réduire les risques de refinancement à moyen et long terme. La majeure partie de la dette publique à fin 2021 est constituée d'instruments du Trésor à cinq ans. En raison de la politique monétaire accommodante de la Banque centrale européenne (BCE) depuis 2015, les taux d'intérêt domestiques tirés par le marché interbancaire sont en baisse constante et demeurent notablement bas en moyenne. Ainsi, la charge d'intérêt sur la dette domestique représente moins de 1 % des recettes publiques.

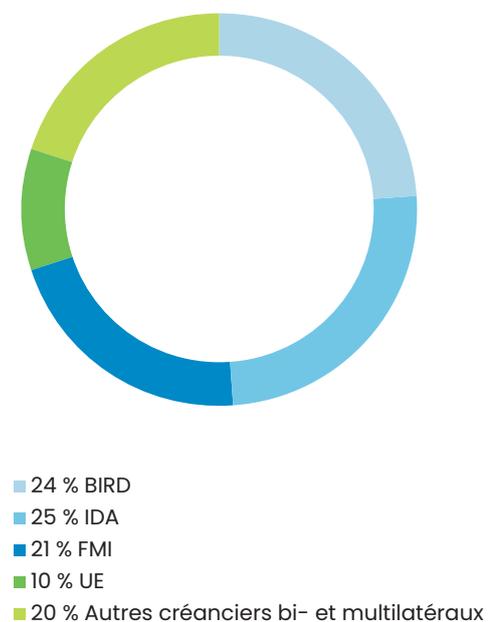
La dette domestique est détenue principalement par (i) le fonds de retraite KPST, qui a absorbé une grande partie des obligations sur la période 2017-2020 (45 % du total en 2020), (ii) les banques commerciales (30 %) et (iii) la CBK (20 %) à travers des opérations de rachat sur le marché secondaire. Les entreprises privées et les compagnies d'assurance ne détiennent quant à elles que 5 % du total de la dette publique domestique. Malgré une liquidité abondante dans le secteur bancaire, l'exposition des banques commerciales au souverain demeure encadrée (la majorité des banques sont des filiales de maisons mères basées à l'étranger) : la part des obligations d'État rapportée au total des actifs ne peut ainsi dépasser certains seuils fixés en interne au sein de chaque banque. De la même manière, le fonds de retraite (KPST) est contraint par un plafond d'exposition aux titres souverains qui ne peut dépasser 30 % du total de ses actifs.

**À fin 2021, la dette publique externe représente 34 % de la dette publique totale et 8,2 % du PIB. Elle est en majorité contractée à des termes favorables et auprès des bailleurs de fonds internationaux.** Le Kosovo reste largement dépendant des bailleurs bilatéraux et multilatéraux en ce qui concerne son financement externe. Le Kosovo n'a pas accès aux marchés internationaux de capitaux (Eurobonds).

La dette externe est donc détenue à 70 % par la BIRD, l'AID (IDA n anglais) et le FMI (voir graphique 13). Le Kosovo bénéficie pour le moment d'un accès au guichet concessionnel IDA (Association internationale de développement) de la Banque mondiale, au titre de son statut « d'État fragile ».

Le taux d'intérêt nominal sur la dette publique externe s'établit à 1,9 % en 2020, grâce à des termes majoritairement concessionnels, et le service de la dette publique externe n'absorbait ainsi que 4,6 % des recettes publiques la même année.

Graphique 13 – La dette publique externe est exclusivement détenue par des bailleurs officiels (2020)



Source : ministère des Finances du Kosovo

Depuis son adhésion au FMI en 2009, le Kosovo a conclu trois programmes dans le cadre d'Accords de confirmation (*Stand-By Arrangement*) dont le dernier s'est achevé en 2017. Le Kosovo a bénéficié en avril 2020 d'un Instrument de financement rapide de 58,2 M USD. Des négociations en vue d'un nouveau programme avec le FMI (*Stand-By Arrangement*, pour un montant compris entre 100 et 200 M EUR) avaient débuté sous le gouvernement de M. Hoti début 2020 et ont été interrompues. Le Kosovo souhaiterait ainsi diversifier sa base d'investisseurs à travers une potentielle émission Eurobond d'ici deux ans.

---

## Encadré 1 – Soutiens des bailleurs de fonds au cours de la crise du Covid-19

La présence et l'engagement envers le Kosovo des bailleurs de fonds multilatéraux et bilatéraux a été démontrée au cours de l'année 2020. Afin d'aider le pays à faire face à la crise du Covid-19, plusieurs programmes ont été conclus :

- **FMI, avril 2020** : Instrument de financement rapide (52 M EUR)
  - **IDA, juin 2020** : Réponse d'urgence liée au Covid-19 pour le Kosovo (*Covid-19 Emergency Project for Kosovo*) (46 M EUR)
  - **CEDB (Banque de Développement du Conseil de l'Europe), août 2020** : Instrument de financement du secteur public pour l'intervention d'urgence COVID-19 (*Public Sector Financing Instrument for COVID-19 Emergency Response*) (35 M EUR)
  - **BERD (Banque européenne pour la reconstruction et le développement), août 2020** : *Vital infrastructure emergency liquidity loan* (30 M EUR). La CBK est également parvenue à la conclusion d'un accord avec la BCE lui permettant d'avoir accès à une ligne de crédit ELA (liquidité d'urgence ou *Emergency Liquidity Assistance*) de 100 M EUR. La CBK a également négocié une ligne de refinancement par repo (*repurchase agreement*) de 100 M EUR supplémentaires auprès de la BCE accessible dès 2022.
- 

**L'analyse de viabilité de la dette du FMI indique que la dette publique est soutenable dans le scénario médian ainsi que dans le scénario de stress.** Les indicateurs de soutenabilité de la dette du Kosovo sont tous positifs. Les ratios de service de la dette rapportés aux recettes et au PIB sont très faibles à la fois en raison du faible niveau de la dette mais aussi du faible coût de cette dernière. La stratégie réussie d'allongement des maturités sera poursuivie dans les années à venir et n'a pas été entravée par la crise du Covid-19. Par ailleurs, l'échéancier de remboursement sur la dette domestique et externe ne présente pas de pic de remboursement particulier. La possibilité pour le Kosovo d'émettre sur les marchés internationaux dans les années à venir présenterait une source de financement additionnel nécessaire au financement des ambitions économiques du pays. Elle permettrait par ailleurs de diversifier la base d'investisseurs. Il est à noter que tous les pays voisins des Balkans occidentaux ont émis un ou plusieurs Eurobonds.

# 4. Un déficit courant structurel financé essentiellement par les IDE et les bailleurs

#### 4.1 – Les transferts importants de la diaspora ne compensent pas le large déficit de la balance commerciale

L'intégration commerciale limitée du Kosovo se traduit par une forte dépendance à l'Union européenne et une participation au commerce international principalement *via* les importations. **La balance des biens est structurellement déficitaire. Elle s'est creusée en 2021 à 45,7 % du PIB contre 38 % en 2020 et 40,3 % en 2019.**

**Les importations de biens du Kosovo ont représenté plus de 45 % du PIB au cours des dernières années.** Les importations sont composées majoritairement de machines et matériel de transport, de biens manufacturés, de produits alimentaires, mais également de produits chimiques ou encore de combustibles minéraux. En 2021, les biens importés représentent 55 % du PIB, reflétant la reprise de la consommation, de l'investissement et l'augmentation du niveau des prix cette année-là.

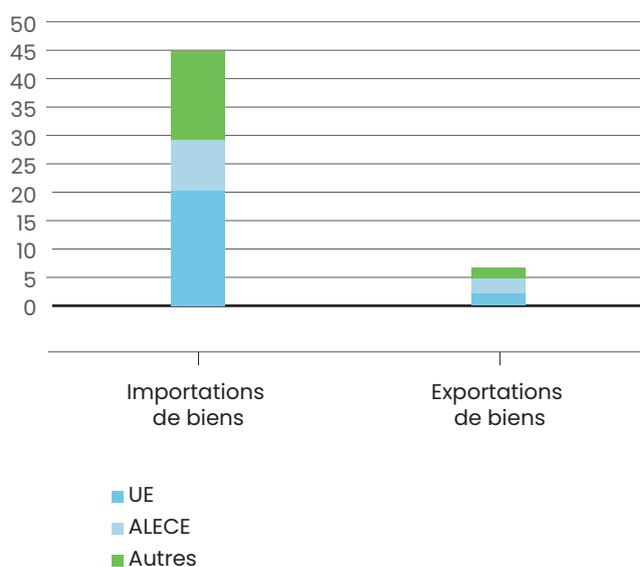
**Les exportations de biens demeurent faibles à 5,6 % du PIB en 2019, 7 % du PIB en 2020 et estimées à 9 % du PIB en 2021.** Les biens exportés se composent principalement de métaux, minerais et produits agricoles. Ils sont destinés principalement à l'Albanie, la Macédoine du Nord et l'Italie.

La signature de l'Accord de stabilisation et d'association en 2015 a favorisé la croissance des échanges entre le Kosovo et l'Union européenne. Le Kosovo est également intégré au sein de l'Accord de libre-échange centre-européen (ALECE), qui réunit à ce jour les six pays des Balkans occidentaux ainsi que la Moldavie. Ces efforts d'intégration commerciale régionale sont un vecteur important de convergence vers l'acquis communautaire. Ainsi, les pays initialement fondateurs de l'ALECE (Pologne, Hongrie, Tchécoslovaquie) ont ainsi quitté l'ALECE une fois leur adhésion à l'Union européenne formalisée. Aujourd'hui, l'Union européenne constitue le principal partenaire commercial du Kosovo en matière d'importations (45 % du total en avril 2021) et les pays membres de l'ALECE constituent le marché privilégié des exportations du Kosovo, s'établissant à 39 % du total en 2021, et 31 % vers l'Union européenne. Le Kosovo a diversifié sa base exportatrice et ses partenaires commerciaux de manière très limitée au cours de la dernière décennie. Néanmoins, les

obstacles au libre-échange entre les membres de l'ALECE restent nombreux, notamment les barrières politiques, tarifaires et non tarifaires, à l'instar de l'imposition de droits de douane par le Kosovo à l'encontre des importations en provenance de Serbie et de Bosnie-Herzégovine en 2018 (mesure retirée en 2020).

L'adoption unilatérale de l'euro, monnaie forte dans les échanges internationaux, pèse d'autant plus sur la compétitivité du Kosovo (voir encadré 2). Le FMI estime la surévaluation du taux de change effectif réel à environ 7 % (FMI, Article IV 2021). À l'inverse, le Kosovo bénéficie de l'adoption de l'euro pour ses importations auprès de pays n'utilisant pas l'euro (Serbie, Albanie, Macédoine du Nord).

Graphique 14 – Le Kosovo, qui dépend principalement de l'UE et de l'ALECE, est très largement importateur net de biens en avril 2021 (en % du PIB)



Source : Ministère des Finances du Kosovo, FMI Article IV (2021)

**Le Kosovo est en revanche exportateur net de services, principalement grâce aux exportations de services liés au tourisme de la diaspora (70 % des exportations totales de services).**

Les exportations de services du Kosovo ont presque doublé en termes relatifs, passant entre 2010 et 2019 de 13,5 % du PIB (573 M EUR) à 25,3 % du PIB (1 895 M EUR) sous l'effet de la progression de l'attractivité touristique, mais également du développement du secteur des technologies de l'information et de la communication (TIC). La pandémie a engendré un net recul des exportations de services en 2020 (chutant à 14,7 % du PIB), faisant du pays l'un des plus touchés par l'effondrement du tourisme en Europe. Les exportations de services ont connu un rebond en 2021 (à 25,3 % du PIB) avec la forte reprise du tourisme de la diaspora.

Ainsi, bien que le Kosovo soit un exportateur net de services, les mauvaises performances à l'export de biens du Kosovo et sa dépendance aux importations ont conduit à des **déficits structurels de sa balance commerciale (28,2 % du PIB en moyenne depuis 2012)**, soit les plus élevés de la région. En 2020, le déficit de la balance commerciale s'est creusé en lien avec la pandémie de Covid-19 et les restrictions aux échanges, pour s'établir à 32 % du PIB. Pour 2021, le déficit commercial devrait s'établir à un niveau proche de celui de 2020 selon les prévisions du FMI (Article IV 2021).

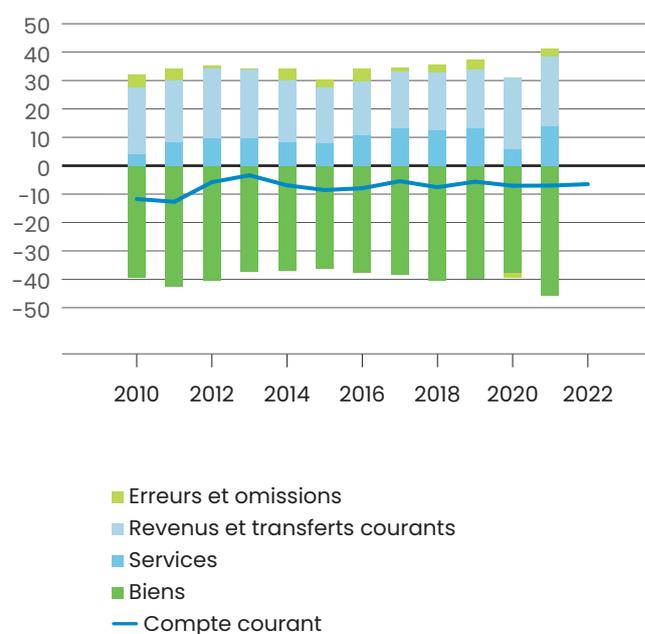
**Les flux de la diaspora et d'APD ne sont pas suffisants pour compenser le déficit de la balance commerciale**

Les soldes excédentaires des balances primaire et secondaire ne permettent pas de compenser l'important déficit de la balance commerciale (-28 % en moyenne depuis 2012). La balance des revenus secondaires, majoritairement composés de transferts de fonds de la diaspora et de flux d'APD (aide publique au développement), est largement excédentaire, s'établissant en moyenne à 18,6 % du PIB entre 2015 et 2019. Le Kosovo a vu sa dépendance à l'APD décroître progressivement, mais continue d'y avoir recours plus largement que ses pairs de la région. Celle-ci représentait 8,9 % du RNB en 2010, contre en moyenne seulement 2,3 % dans les autres pays des Balkans occidentaux (voir graphique 16) et ne représente plus que 4,3 % du RNB en 2019. La résilience des transferts de fonds de la diaspora du fait des forts liens existants entre les Kosovars et leur diaspora a été importante à

l'occasion de la crise du Covid-19. Ces flux sont en effet passés de 16 % en 2019 à 19 % du PIB en 2020. En conséquence, le solde de la balance des revenus secondaires s'est établi à 22,8 % du PIB en 2020 (contre 19,2 % en 2019). Enfin, la balance des revenus primaires est également excédentaire (en moyenne 1,8 % du PIB entre 2015 et 2019).

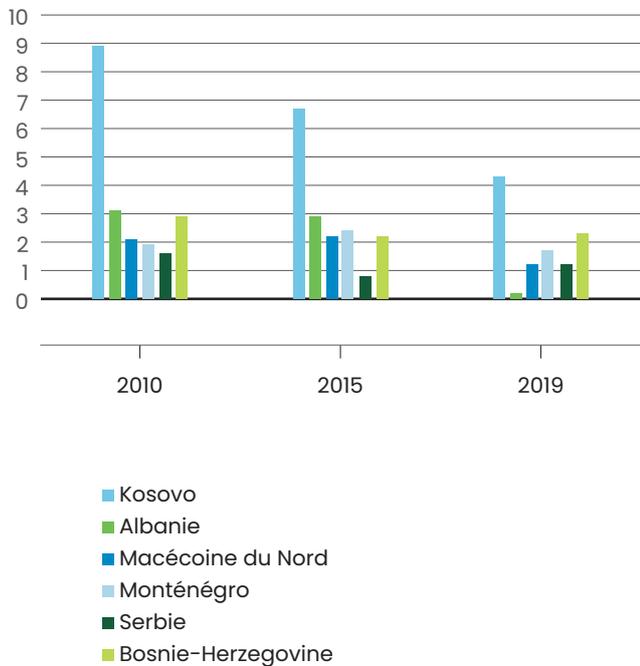
À noter que les erreurs et omissions, non négligeables, seraient, selon l'article IV du FMI, composées principalement de transferts de la diaspora et d'IDE.

Graphique 15 – Reflet de sa faible compétitivité et de sa dépendance aux transferts, le solde courant du Kosovo est déficitaire (en % du PIB)



Source : Banque mondiale, FMI (Article IV)

Graphique 16 – Le Kosovo bénéficie davantage des flux nets d'APD (en % du RNB) en comparaison régionale



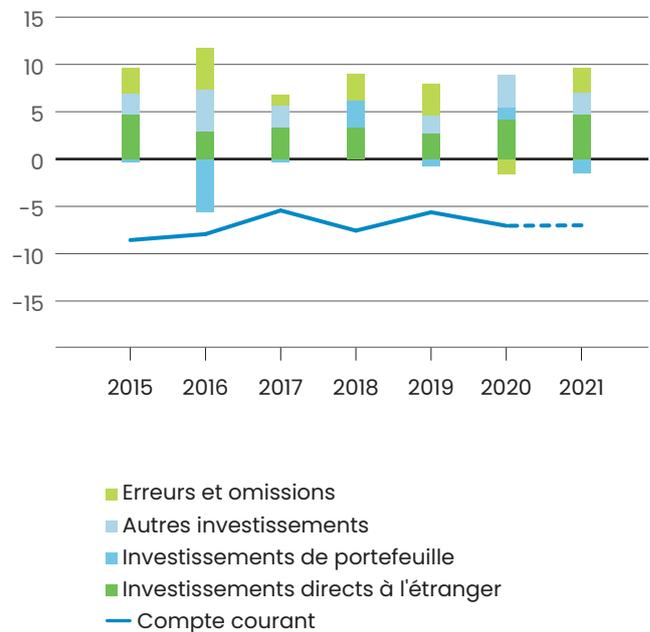
Source : Banque mondiale (WDI)

Dans le cadre de la crise Covid-19, le solde de la balance courante s'est légèrement creusé à -7 % du PIB sous l'effet du creusement du déficit de la balance commerciale, qui a atteint 32,2 % du PIB en 2020 contre 27,1 % en 2019. En 2021, le déficit de la balance courante devrait se maintenir à -7 % du PIB et se réduire autour de -5,5 % du PIB d'ici 2025.

#### 4.2 – Les IDE et les bailleurs internationaux sont indispensables pour couvrir l'important besoin de financement externe

**Le besoin de financement externe<sup>[9]</sup> du Kosovo est élevé, reflet d'un déficit structurel du compte courant et d'un amortissement de la dette élevé.** En 2020, le besoin de financement externe (BFE) a atteint 22,4 % du PIB soit 1,5 Md USD. Il devrait rester supérieur à 20 % du PIB jusqu'en 2025, principalement en raison d'un déficit important du compte courant lié au déficit de la balance commerciale. Le Kosovo est fortement dépendant aux importations du fait notamment de la petite taille du pays. Bien que l'amortissement de la dette externe publique (composante du BFE) soit faible (endettement externe officiel à des conditions favorables) autour de 1,5 % du PIB en 2020, celui de la dette externe privée est relativement élevé (300 M EUR, soit 4,2 % du PIB).

Graphique 17 – Le compte financier est porté par les flux nets d'IDE et les flux générateurs de dette (en % du PIB)



Source : FMI (BOPS, Article IV)

9 Le besoin de financement externe se définit comme la somme du déficit du compte courant, de l'amortissement de la dette extérieure totale à moyen et long terme et de la dette extérieure totale à court terme à la fin de la période précédente.

Cela contribue à un BFE élevé. La dette externe de court terme représente près de la moitié du BFE, mais est constituée majoritairement de financements interbancaires, et présente ainsi peu de risque de refinancement, le système bancaire étant composé en grande majorité de filiales de banques étrangères. Celles-ci sont principalement situées en zone euro et ont donc accès à des marchés de capitaux et à des conditions de refinancement favorables.

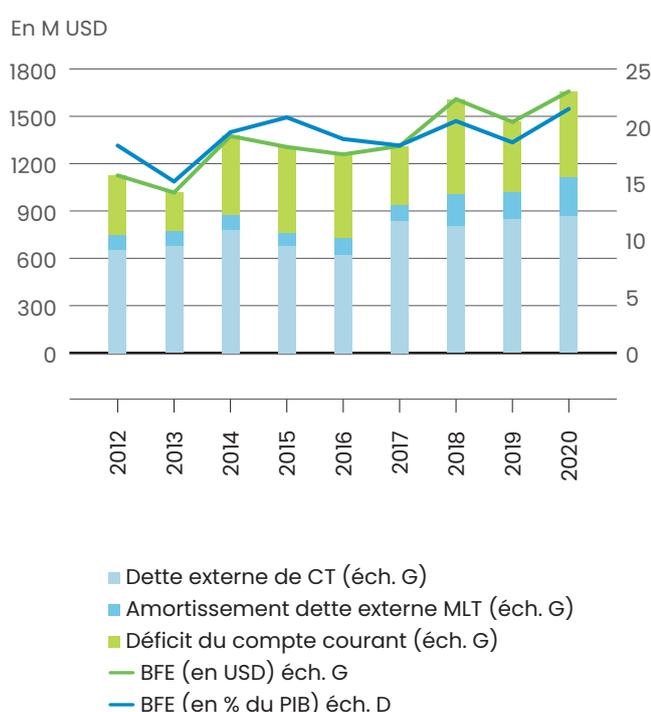
**La couverture du BFE est assurée principalement par les flux entrants d'IDE ainsi que par les flux générateurs de dette, et en particulier les appuis budgétaires des bailleurs.** La crise du Covid-19 a eu un fort impact sur les équilibres extérieurs du Kosovo et a nécessité un fort soutien des bailleurs pour couvrir les écarts de financement externe (sous forme de prêts et dans une moindre mesure de dons). Ainsi, en plus des prélèvements sur le compte du gouvernement à la CBK (200 M EUR) et d'une émission obligataire domestique (170 M EUR) pour couvrir le besoin de financement public, l'écart de financement en 2020 a été couvert grâce au soutien du FMI (52 M EUR au titre de l'Instrument de financement rapide), de

la Banque mondiale (44 M EUR), de l'UE (50 M EUR correspondant à la première tranche de l'assistance macro-financière d'un total de 100 M EUR), mais également du Conseil de l'Europe (17,5 M EUR) et des subventions de l'UE (34 M EUR).

## Encadré 2 – Le choix de l'euroïsation : une source de stabilité extérieure, nécessitant une gestion rigoureuse des réserves

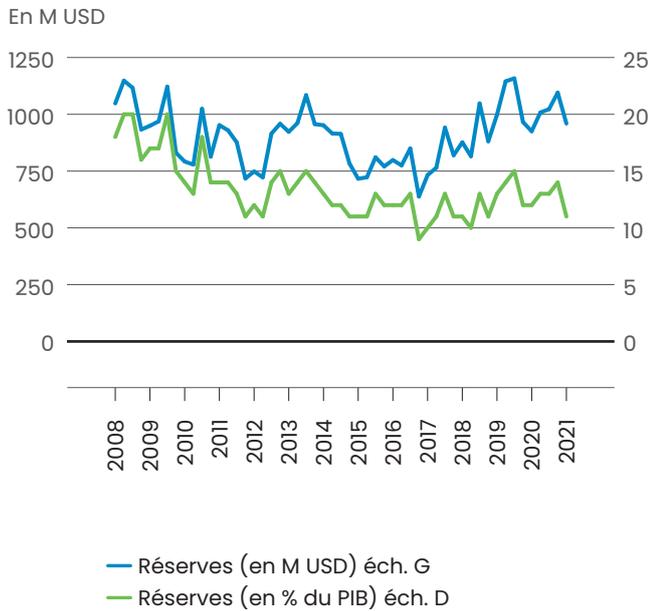
**Le Kosovo a fait le choix d'une euroïsation unilatérale en 2002 ayant comme conséquence la perte de la maîtrise de sa politique monétaire.** Le caractère unilatéral de l'adoption de l'euro en 2002 ne fait pas du Kosovo un pays membre de l'Eurosystème et ne lui permet donc pas d'avoir accès au Système européen de banque centrale (SEBC). Le Kosovo est donc dépendant des décisions de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE), et ne peut pas mener de politiques monétaires accommodantes (politique de rachat d'actifs, soutien à l'accès au crédit, monétisation du déficit), ou restrictives ; ni mettre en place des mesures d'offre de liquidité et recourir à sa fonction de prêteur en dernier ressort. En effet, la masse monétaire au Kosovo est dépendante des flux d'entrée de devises ce qui rend leur supervision par la Banque centrale du Kosovo (CBK) primordiale. Les réserves en devises de la CBK proviennent uniquement des réserves excédentaires des banques commerciales, des dépôts du gouvernement central à la Banque centrale ainsi que des droits de tirage spéciaux (DTS) du FMI. Ainsi, la liquidité du système bancaire et les marges de manœuvre du gouvernement en termes de politique budgétaire sont intrinsèquement liées au niveau des réserves. Le maintien d'un niveau élevé des dépôts du gouvernement auprès de la CBK constitue la principale source de réserves. Ce niveau, établi à 4,5 % du PIB, doit être voté chaque année par l'Assemblée nationale lors de l'approbation du budget. La CBK sécurise également un stock de réserves obligatoires auprès de chaque banque commerciale et auprès de l'Agence de privatisation du Kosovo.

Graphique 18 – Décomposition du BFE du Kosovo



Source : Banque mondiale (WDI, IDS)

Graphique 19 – Évolution du niveau des réserves (hors or)



Source : FMI (WEO)

**Le niveau du stock de réserves a néanmoins largement diminué ces dernières années, en raison (i) du transfert des revenus des privatisations (qui figuraient parmi les dépôts de la CBK) vers le budget dédié aux investissements en infrastructures et (ii) plus récemment de la crise du Covid-19 qui a nécessité de puiser dans les réserves, pour un montant équivalent à 3 % du PIB. Leur niveau a baissé pour s'établir en janvier 2021 à 959 M EUR (11 % du PIB).**

À fin 2021, les réserves en devises s'élèvent à 1,27 Mds EUR en lien avec l'augmentation des dépôts du gouvernement à la CBK (de 3,5 % du PIB en 2020 à 5,5 % du PIB en 2021) et l'allocation supplémentaire de DTS (1,3 % du PIB). Fin 2021, le niveau des réserves, bien qu'en progression, demeure limité, en deçà du niveau préconisé (à 84 % de la métrique ARA adaptée aux économies euroïsées, contre 113 % en 2017).

# 5. Le secteur bancaire est sain et contribue au financement de l'économie

## 5.1 – Les indicateurs bilanciers restent solides

**Le système bancaire du Kosovo est particulièrement liquide, ce qui a favorisé sa résilience à la crise du Covid-19. Il est par ailleurs bien capitalisé et relativement rentable.** Le secteur bancaire du Kosovo est composé de 11 banques, dont 9 sont des filiales ou branches de banques étrangères (principalement Turquie, Serbie, Allemagne, Slovénie), permettant des accès multiples à la liquidité pour ces banques. Le financement des banques provient principalement i) des dépôts ii) des accords de liquidité interbancaire iii) du financement *via* leur maison mère. Parmi ces banques, les trois principales concentrent plus de la moitié des actifs. Cette concentration, exprimée à travers le ratio d'actifs détenus par les trois premières banques, semble néanmoins peu à peu diminuer passant de 56,8 % à 55,8 % entre 2019 et 2020.

En lien avec la croissance des dépôts, tirée par les flux entrants de la diaspora et la confiance dans **le système bancaire, celui-ci est très liquide, avec un ratio actifs liquides/actifs totaux de 30,6 % en 2021** (contre 28,8 % en 2019). Les dépôts représentent 80 % du passif total des banques et se répartissent entre les dépôts des ménages (67 %) et des entreprises privées (25 %). Les dépôts ont augmenté d'environ 11 % sur l'année 2020, et 40 % de cette augmentation est due aux

retraits du compte de pension de la KPST autorisés de manière exceptionnelle dans le cadre du plan de soutien à l'économie (*Economic Recovery Law*). La bonne capitalisation du secteur bancaire se traduit par un ratio d'adéquation du capital de 17,9 % à fin septembre 2021, contre 18,1 % en 2017 et 16,5 % en 2020. La rentabilité du secteur est croissante, avec un taux de rendement de l'actif (ROA) de 2,2 % en septembre 2021 (1,7 % en 2020) et un ROE de 13,8 % en septembre 2021 (14 % en 2020) (voir tableau 2).

Bien que la Banque centrale soit *de facto* limitée dans ses capacités d'injection de liquidité dans l'économie, elle dispose d'un instrument d'injection directe *via* la ligne de liquidité ELA, introduite en 2010 pour les banques solvables en manque de liquidité et les banques insolubles mais de taille critique. La CBK peut alors octroyer jusqu'à 100 % du capital Tier 1. Ce mécanisme constitue un élément de confort pour le secteur bancaire.

**Les prêts non performants (PNP) ont vu leur part dans le total des prêts diminuer** sous l'impulsion de mesures prises ces dernières années afin d'améliorer la qualité du portefeuille des banques : ils représentaient 8,4 % des prêts bancaires en 2014, avant d'amorcer une trajectoire baissière les portant aujourd'hui à 2,2 % en moyenne. Dans le cadre de la crise du Covid-19, la CBK a mis en place trois phases de moratoires visant à limiter les risques de défauts : à l'occasion

Tableau 2 – Le secteur bancaire est liquide, rentable et bien capitalisé

	2017	2018	2019	2020	Q3 2021
<b>Structure bancaire</b>					
Actifs totaux (en % du PIB)		62,7	67,5	79,2	76,9
<b>Ratio de solvabilité</b>					
Ratio de capital pondéré du risque	18,1	17	15,9	16,5	17,9
<b>Rentabilité</b>					
Rendement de l'actif (ROA)	2,5	2,3	2,1	1,7	1,7
Rendement des fonds propres (ROE)	19,4	18,3	17,2	14	13,8
<b>Composition et qualité de l'actif</b>					
Taux de prêts non performants	3,1	2,5	1,9	2,5	2,2
<b>Liquidité</b>					
Actifs liquide/actifs totaux	28,9	29	28,8	30,1	30,6

Source : FMI (Article IV)

de la première phase (3 mois de moratoire), 50 % des prêts octroyés ont ainsi fait l'objet d'une demande de moratoire, puis 20 % à l'occasion de la seconde phase (1 an de moratoire). À la levée de ces mesures de moratoire et de reclassification des prêts, une hausse des PNP pourrait survenir. Certaines banques concentrant particulièrement leurs prêts sur des secteurs touchés par la crise (hôtellerie, services) pourraient être mises en difficulté par une progression des PNP. Néanmoins, la bonne résilience du secteur financier permet d'écarter l'hypothèse d'un risque systémique, et ce même dans les scénarios extrêmes (CBK, 2020).

### 5.2 – Le crédit au secteur privé est dynamique, mais reste contraint en raison de coûts administratifs élevés

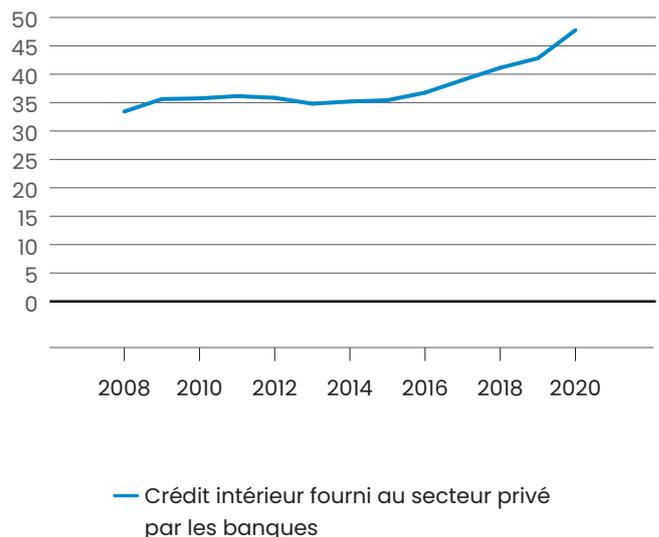
Le crédit au secteur privé qui représente 47,9 % du PIB en 2020, a plus que doublé au cours de la décennie passée, avec une croissance annuelle moyenne de 10 % (voir graphique 20). Il soutient la consommation des ménages et des entreprises, notamment dans les secteurs du commerce (45 % du total des prêts), de l'industrie manufacturière (15 %) et de la construction (13 %). Les prêts au secteur agricole représentent à peine 3 % du total des prêts. Les mesures en réponse à la crise du Covid-19 de la Banque centrale précédemment évoquées ont permis une croissance de 7 % des prêts en 2020 en glissement annuel (g.a). En 2021, la croissance du crédit au secteur privé aurait été dynamique, à +13,4 % selon le FMI (Article IV 2021).

Les prêts accordés par des banques demeurent toutefois contraints par un environnement incomplet de règlement des litiges et des contraintes sur la collatéralisation de ces prêts. En raison notamment de mécanismes d'exécution des contrats peu efficaces et de la lenteur du système judiciaire, environ 7 000 litiges entre les banques et leurs clients étaient en attente de résolution en 2020, représentant environ 150 M EUR. Cette faible efficacité du système judiciaire est en partie liée à la capacité limitée des cours de justice et au manque de formation des magistrats aux litiges commerciaux. Une cour commerciale devrait ainsi être créée dans le cadre du programme du nouveau gouvernement.

Les taux d'intérêt moyens sur les prêts diminuent progressivement, dans la continuité de la dynamique des taux observée au niveau souverain et en lien avec les faibles taux à l'emprunt en zone

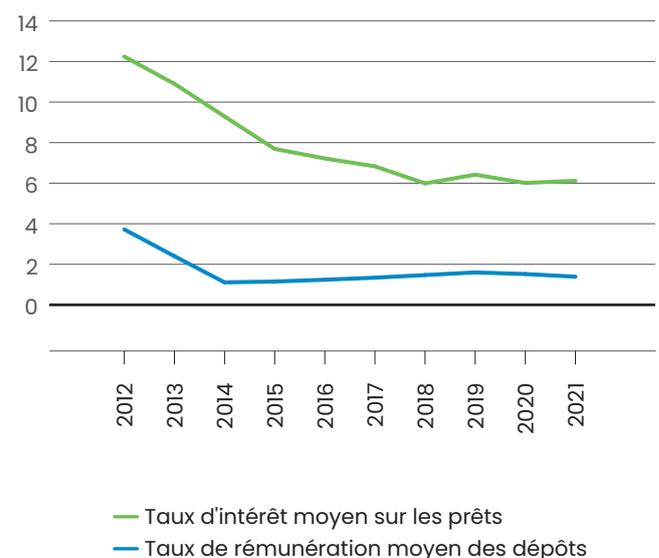
euro. Alors qu'ils atteignaient environ 12 % en 2012, ils ont depuis diminué de moitié pour s'établir à 6,12 % à fin mars 2021 (voir graphique 21).

Graphique 20 – Une accélération de la croissance du crédit au secteur privé depuis 2016 (en % du PIB)



Source : Banque mondiale

Graphique 21 – Les taux d'intérêt moyens sur les prêts ont été réduits de moitié depuis 2012 (en %)



Source : Kosovo Banking Association (mars 2021)

### 5.3 – L’inflation au Kosovo, bien que contenue à des niveaux faibles, affiche une certaine volatilité, amplifiée sur la période récente

L’inflation est demeurée contenue au cours des dernières années (inférieure à 3 %). L’augmentation observée en 2018-2019 s’explique par la mise en place de droits de douane de 100 % sur les importations en provenance de Bosnie-Herzégovine et de Serbie. La crise du Covid-19 a conduit à une stabilité des prix en 2020 (+0,2 %), en ligne avec la dynamique inflationniste régionale.

La faible inflation structurelle constatée au Kosovo est principalement due à sa dépendance aux pays européens et à leurs faibles dynamiques inflationnistes, voire un temps déflationniste. Cette dépendance régionale se reflète dans les échanges commerciaux du pays dont une majorité s’effectue auprès des pays de l’UE et de l’Europe de l’Est, conduisant à une inflation importée faible ainsi que de faibles dynamiques salariales. Cette influence d’une Europe plus développée et peu inflationniste sur les prix se retrouve au niveau de la région des Balkans occidentaux qui affiche elle aussi une faible inflation.

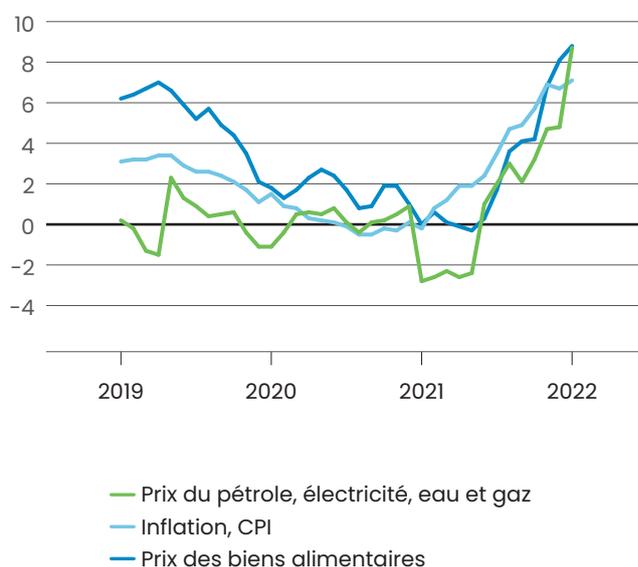
Le second facteur expliquant cette inflation structurellement faible et cette influence de l’Europe sur l’indice des prix est la dimension monétaire. En effet, les pays ayant limité leur autonomie monétaire en s’alignant sur l’euro (Monténégro, Kosovo, Macédoine du Nord et Bosnie-Herzégovine) affichent une dynamique inflationniste plus faible que les pays bénéficiant d’une autonomie de leur politique monétaire et d’un régime de change flexible (Serbie, Albanie)<sup>[10]</sup>.

Graphique 22 – Une inflation structurellement faible mais relativement volatile (en %)



Source : Macrobond

Graphique 23 – Une inflation tirée par les prix des biens alimentaires et de l’énergie (en %)



Source : Macrobond

10 Le Kosovo et le Monténégro sont des économies euroisées, la Bosnie-Herzégovine a mis en place un système de caisse d’émission (*currency board*) et la Macédoine du Nord a adopté un régime de change flottant de jure, mais en arrangement stabilisé de facto (*stabilized arrangement*), la banque centrale visant à maintenir un taux de change arrimé à l’euro (61 denar pour 1 €).

Néanmoins, l'inflation est repartie à la hausse en 2021 à 3,2 % en lien avec l'augmentation du prix de l'énergie<sup>[11]</sup> et des biens alimentaires importés. L'augmentation du niveau des prix est particulièrement élevée en début d'année 2022 (à 7 % en janvier en g.a) mais pourrait diminuer progressivement au cours de l'année. Le FMI (Article IV 2021), prévoit une inflation de 3,9 % en 2022. Ces prévisions ont été réalisées avant le déclenchement du conflit russo-ukrainien, ce dernier pouvant être de nature à engendrer une hausse additionnelle des prix de l'énergie et des biens alimentaires. En effet, bien que les importations russes et ukrainiennes soient très faibles au Kosovo, représentant environ 1 % du total des importations<sup>[12]</sup>, le Kosovo reste exposé aux perturbations sur les marchés mondiaux de denrées alimentaires (20 % de ses importations totales).

11 En effet, le Kosovo est particulièrement touché par la crise énergétique actuelle du fait de la vétusté de ses centrales à charbon, dont il dépend quasi-entièrement pour sa production d'électricité (98 % de l'électricité est générée par ses deux anciennes centrales thermiques à lignite, Kosovo A et Kosovo B). Ainsi, en cas de défaillance ou de dysfonctionnement de celles-ci, le pays se voit contraint d'importer de l'électricité, notamment auprès de l'Albanie.

12 Calculs AFD

---

# Bibliographie

---

Agence de Statistiques du Kosovo. (2014, avril). *Kosovan Migration*.

Association des Banques du Kosovo. (2021, mars). *Performance of the Banking Sector in Republic of Kosovo*.

Banque centrale du Kosovo (CBK). (2020, janvier). *Financial Stability Report n° 17*.

Banque mondiale. (2017). *Jobs Diagnostic Kosovo*.

Banque mondiale. (2019). *Air pollution management in Kosovo*.

<https://documents1.worldbank.org/curated/en/214511576520047805/pdf/Air-Pollution-Management-in-Kosovo.pdf>

Banque mondiale. (2019, mars). *Kosovo Country Report : Findings From the Skills Toward Employment and Productivity Survey*.

<https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/209751557432399449/kosovo-country-report-findings-from-the-skills-towards-employment-and-productivity-survey>

Banque mondiale. (2019, mars). *Kosovo Social Assistance Scheme Study : Assessment and Reform Options*.

<https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/994991557470271998/kosovo-social-assistance-scheme-study-assessment-and-reform-options>

Banque mondiale. (2020). *Doing Business 2020, Economy Profile Kosovo*.

[www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/k/kosovo/KSV.pdf](http://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/k/kosovo/KSV.pdf)

Banque mondiale. (2021). *Western Balkans Regular Economic Report 19, "Subdued Recovery"*.

<https://www.worldbank.org/en/region/eca/publication/western-balkans-regular-economic-report>

Banque mondiale et Agence de Statistiques du Kosovo. (2019, mai). *Consumption Poverty in the Republic of Kosovo*.

Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), Banque mondiale. (2019). *Enterprise Surveys, Kosovo 2019 Country Profile*. [www.enterprisesurveys.org/content/dam/enterprisesurveys/documents/country/Kosovo-2019.pdf](http://www.enterprisesurveys.org/content/dam/enterprisesurveys/documents/country/Kosovo-2019.pdf)

Bertelsmann Transformation Index (BTI). (s.d.). *2020 Country Report, Kosovo*. [www.bti-project.org/en/reports/country-report-RKS-2020.html](http://www.bti-project.org/en/reports/country-report-RKS-2020.html)

Commission européenne. (2019). *Staff Working Document, Kosovo\* 2019 Report*. <https://ec.europa.eu/neighbourhood-enlargement/sites/default/files/20190529-kosovo-report.pdf>

Commission européenne. (2020). *Economic Reform Program (2020-2022) of Kosovo\**. <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-7471-2020-INIT/en/pdf>

Commission européenne. (2020, octobre). *Staff Working Document, Kosovo\* 2020 Report*. [https://ec.europa.eu/neighbourhood-enlargement/sites/default/files/kosovo\\_report\\_2020.pdf](https://ec.europa.eu/neighbourhood-enlargement/sites/default/files/kosovo_report_2020.pdf)

Eurostat. (2019). <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3217494/10165279/KS-DK-19-001-EN-N.pdf/76651a29-b817-eed4-f9f2-92bf692e1ed9>

Fonds Monétaire International (FMI). (2018). *Republic of Kosovo : Selected Issues : Country Report 18/31*. [www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/02/05/Republic-of-Kosovo-Selected-Issues-45613](http://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/02/05/Republic-of-Kosovo-Selected-Issues-45613)

Fonds Monétaire International (FMI). (2018). *Republic of Kosovo : 2017 Article IV Consultation-Press Release and Staff Report*, Rapport Pays FMI n° 18/30. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/02/05/Republic-of-Kosovo-2017-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-45612>

Fonds Monétaire International (FMI). (2021, février). *Republic of Kosovo : 2020 Article IV Consultation-Press Release and Staff Report*, Rapport Pays FMI n° 21/41.  
<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/02/17/Republic-of-Kosovo-2020-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-50104>

Fonds Monétaire International (FMI). (2022, janvier). *Republic of Kosovo : 2021 Article IV Consultation-Press Release and Staff Report*, Rapport Pays FMI n° 22/5. Republic of Kosovo : 2021 Article IV Consultation-Press Release and Staff Report (imf.org)

Freedom House. (2021). *Kosovo 2020 Report*.  
<https://freedomhouse.org/country/kosovo/freedom-world/2020>

Gallup. (2019). *Gallup World Poll*.  
<http://www.gallup.com/analytics/213617/gallup-analytics.aspx>

Kosovo, G. d. (2020). *Economic Reform Program 2021-2023*.  
<https://mf.rks-gov.net/desk/inc/media/06B63BCF-DEA0-4DE7-98D1-C99E0912272C.pdf>

Ministère des Finances, d. T. (2021, mars). *Labor Force Survey Q1 2020*.

Ministère des Finances, du Travail et des Transferts. (2021). Département pour la Politique Macroéconomique et la Coopération Financière Internationale, *Bulletin Économique trimestriel* (octobre-décembre 2020).

Ministère des Finances, du Travail et des Transferts. (2021). *Bulletin Annuel sur la dette publique 2020*.  
<https://mf.rks-gov.net/desk/inc/media/46BF6C74-32C4-4483-A149-6391F1E06F0D.pdf>

Ministère des Finances, du Travail et des Transferts. (2021). *Stratégie nationale de gestion de la dette (State debt program)*.  
<https://mf.rks-gov.net/desk/inc/media/03D27205-ADB6-4919-80A8-D4F7B2299805.pdf>

Ministère des Finances, du Travail et des Transferts et Agence de Statistiques du Kosovo. (2020, août). *Kosovo International Trade Statistics*.

OCDE. (2021, juin). *Multidimensional Review of the Western Balkans, Assessing opportunities and constraints of Kosovo*.

Union européenne. (2017). *Assessment on the Extent of Informal Economy in Kosovo*.  
<https://ec.europa.eu/neighbourhood-enlargement/sites/default/files/20180417-kosovo-report.pdf>

Union européenne. (2021, mai 31). *Government of Kosovo Program Assessment : The Kurti II Government Programme 2021-2025*.

USAID. (2017, janvier). *Climate Change Risk Profile Kosovo*.  
[www.climatelinks.org/sites/default/files/asset/document/2017\\_USAID\\_Climate%20Change%20Risk%20Profile%20-%20Kosovo.pdf](http://www.climatelinks.org/sites/default/files/asset/document/2017_USAID_Climate%20Change%20Risk%20Profile%20-%20Kosovo.pdf)

---

# Liste des sigles et des abréviations

---

<b>AID</b>	Association internationale de développement
<b>APD</b>	Aide publique au développement
<b>ALECE</b>	Accord de libre-échange centre-européen
<b>BCE</b>	Banque centrale européenne
<b>BFE</b>	besoin de financement externe
<b>BIRD</b>	Banque internationale pour la reconstruction et le développement
<b>CBK</b>	<i>Central Bank of the Republic of Kosovo</i>
<b>CEC</b>	Commission électorale centrale
<b>CIJ</b>	Cour international de justice
<b>DTS</b>	Droits de tirage spéciaux
<b>EULEX</b>	<i>European Union Rule of Law Mission in Kosovo</i>
<b>ICO</b>	<i>International Civil Office</i> (Bureau civil international)
<b>IDE</b>	Investissements directs à l'étranger
<b>IDS</b>	<i>International Debt Statistics</i>
<b>IPA</b>	Instrument d'aide de pré-adhésion
<b>KFOR</b>	<i>Kosovo Force</i>
<b>KPA</b>	Agence de propriété du Kosovo
<b>KPST</b>	<i>Kosovo Pension Saving Trust</i>
<b>MINUK</b>	Mission d'administration intérimaire des Nations unies au Kosovo
<b>NEET</b>	Jeunes « ni employés, ni en formation »
<b>PISA</b>	<i>Programme for International Student Assessment</i>
<b>PNP</b>	Prêts non performants
<b>SEBC</b>	Système européen de banque centrale
<b>TIC</b>	Technologies de l'information et de la communication
<b>WEO</b>	World Economic Outlook
<b>WGI</b>	Worldwide Governance Indicators



Les Éditions Agence française de développement (AFD) publient des travaux d'évaluation et de recherche sur le développement durable. Réalisées avec de nombreux partenaires du Nord et du Sud, ces études contribuent à l'analyse des défis auxquels la planète est confrontée, afin de mieux comprendre, prévoir et agir, en faveur des Objectifs de développement durable (ODD). Avec un catalogue de plus de 1000 titres, et 80 nouvelles œuvres publiées en moyenne chaque année, les Éditions Agence française de développement favorisent la diffusion des savoirs et des expertises, à travers leurs collections propres et des partenariats phares. Retrouvez-les toutes en libre accès sur [editions.afd.fr](http://editions.afd.fr). Pour un monde en commun.

#### **Avertissement**

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de leur(s) auteur(s). Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Agence française de développement ou des institutions partenaires.

**Directeur de publication** Rémy Rioux  
**Directeur de la rédaction** Thomas Mélonio  
**Création graphique** MeMo, Juliegilles, D. Cazeils  
**Conception et réalisation** Luciole

**Date de fin de rédaction : 1<sup>er</sup> avril 2022**

#### **Crédits et autorisations**

License Creative Commons

Attribution - Pas de commercialisation - Pas de modification  
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



**Dépôt légal** 2<sup>e</sup> trimestre 2022

**ISSN** 2116-4363

Imprimé par le service de reprographie de l'AFD

Pour consulter les autres publications  
de la collection **MacroDev** :  
<https://www.afd.fr/collection/macrodev>