

# Rapports pays Atradius

Moyen-Orient et Afrique – Août 2017



## Table des matières

Évaluation du risque politique Atradius STAR Page 3

[Imprimez cet article](#)

---

Les principales économies du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord

Algérie Page 4

[Imprimez cet article](#)

---

Arabie saoudite Page 7

[Imprimez cet article](#)

---

Égypte Page 10

[Imprimez cet article](#)

---

Émirats arabes unis Page 13

[Imprimez cet article](#)

---

Maroc Page 16

[Imprimez cet article](#)

---

Tunisie Page 19

[Imprimez cet article](#)

---

[Imprimez tout](#)

## Les économies du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord : Évaluation du risque politique Atradius STAR\* :

<b>Algérie :</b>	<b>6 (risque important - modéré) - positif</b>
<b>Arabie saoudite :</b>	<b>3 (risque faible - modéré) - négatif</b>
<b>Égypte :</b>	<b>6 (risque important - modéré) - négatif</b>
<b>Émirats arabes unis :</b>	<b>3 (risque faible - modéré) – positif</b>
<b>Maroc :</b>	<b>4 (risque faible-modéré) – négatif</b>
<b>Tunisie :</b>	<b>6 (risque important - modéré) - positif</b>

\* Le classement STAR fonctionne sur une échelle de 1 à 10, où 1 représente le risque le plus faible et 10 le risque le plus élevé.

Les 10 étapes du classement sont regroupées en cinq grandes catégories pour faciliter leur interprétation en termes de qualité du crédit. En partant de la partie la plus faible du spectre de qualité, ces catégories vont de « Risque Faible », « Risque Faible-Modéré », « Risque Modéré », « Risque Important-Modéré » à « Risque Important », avec une note séparée réservée au « Risque Très Important ».

En plus de l'échelle à 10 points, des modificateurs de classement sont associés à chaque échelon : « Positif », « Stable », et « Négatif ». Ces modificateurs de classement permettent une granularité plus importante et d'opérer une distinction plus précise entre les pays en termes de risque.

Pour plus d'informations concernant le classement STAR d'Atradius, veuillez [cliquer ici](#).

# Algérie

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine :	15,6 %
France :	14,4 %
Italie :	9,4 %
Espagne :	7,4 %
Allemagne :	5,6 %

## Principales sources d'exportation (2015, % du total)

Espagne :	18,8 %
France :	11,2 %
États-Unis :	8,8 %
Italie :	8,7 %
Royaume-Uni :	7,1 %

## Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	3,8	3,9	3,2	1,5	1,7
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	2,9	4,8	6,4	8,5	7,5
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	4,4	4,2	2,3	1,5	1,4
Exportations de marchandises réelles non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	0,2	-0,9	0,1	0,9	3,8
Balance fiscale (% du PIB)	-7,3	-16,4	-15,6	-10,6	-9,5
Compte courant/PIB (%)	-4,3	-16,6	-17,1	-13,4	-10,6
Dette extérieure/PIB (%)	2,6	2,8	3,3	4,8	6,6
Dette extérieure/exportation de biens et services (%)	8,2	11,6	14,7	20,1	26,1
Dette à court terme/réserves internationales (%)	1,1	1,3	1,7	2,1	2,6
Réserves internationales (en mois d'importations de marchandises)	30,2	27,3	22,9	19,3	16,5

\* prévisions Source : Macrobond

## Perspectives de performance des industries algériennes

Août 2017



**Excellentes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



**Bonnes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



**Correctes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



**Mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



**Très mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

	Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/ Pharma	Construction	Biens de consommation durables
Électronique / TIC					
Énergie (pétrole, gaz)					
Services financiers					
Alimentation					
Machines/Ingénierie					
Métaux					
Papier					
Services					
Acier					
Textiles					

## Situation politique

### Chef d'État :

Président Abdelaziz Bouteflika  
(depuis avril 1999)

### Forme de gouvernement :

Gouvernement élu démocratiquement, mais l'armée exerce une influence politique importante.

### Population :

41,1 millions (est.)

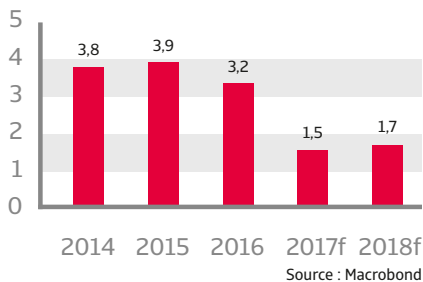
### Situation stable pour l'instant, mais le risque demeure

En Algérie, le pouvoir politique appartient essentiellement au Président Bouteflika, lequel jouit d'une vaste reconnaissance pour avoir rétabli la paix dans le pays après une guerre civile d'une année ayant opposé le gouvernement aux islamistes militants durant les années 1990. Cependant, le Président Bouteflika est aujourd'hui âgé de 80 ans et connaît quelques soucis de santé. Aucun successeur manifeste n'est pressenti et une démission de Bouteflika exacerberait assurément les tensions au sein de l'élite politique.

Les pouvoirs de l'Assemblée nationale sont encore limités en dépit des récents amendements constitutionnels visant à améliorer la transparence et à renforcer les éléments démocratiques. Lors des élections législatives tenues en mai 2017, le gouvernement de coalition a conservé sa majorité, mais le taux de participation dépassait tout juste les 38%, reflétant ainsi le désintérêt général et même la désillusion des électeurs face au clientélisme endémique, au chômage élevé, à l'absence de logements abordables et à l'augmentation du coût de la vie. Pour l'heure, la sécurité intérieure reste stable, mais les manquements du gouvernement et son succès tout relatif dans la diversification de l'économie augmentent le risque de troubles sociaux, en particulier chez les jeunes. Dans le même temps, le risque d'attaques terroristes a progressé en raison des troubles politiques actuels dans les pays voisins que sont la Libye et le Mali.

## Situation économique

### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

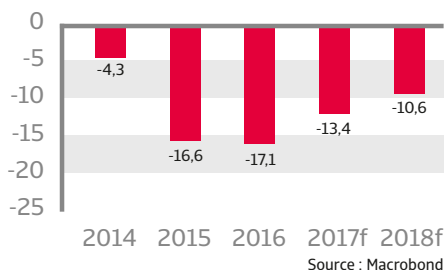


### Les finances publiques et extérieures continuent de se détériorer

L'économie algérienne est sous-tendue par le secteur pétrolier et gazier, lequel représente plus de 95 % des recettes d'exportation. La croissance du PIB devrait ralentir à 1,5 % en 2017 et à 1,7 % en 2018, puisque les recettes provenant des exportations de gaz et de pétrole ont chuté de près de 50 % depuis 2014, affectant les investissements publics (les recettes engrangées par les exportations d'énergie représentent 60 % du budget du gouvernement), la consommation privée, les investissements directs étrangers et les finances extérieures.

Le déficit budgétaire annuel de l'Algérie a connu une forte hausse, passant de 0,4 % du PIB en 2013 à 15,6 % du PIB en 2016. Afin de réduire ce déficit élevé, le gouvernement a suspendu certains projets d'infrastructures, a commencé à réduire les subventions pour le carburant et l'électricité et a augmenté les impôts. Tout cela, ajouté aux restrictions à l'importation, a conduit à une hausse des prix à la consommation et à une baisse du pouvoir d'achat des ménages.

### Compte courant (% du PIB)



Le déficit du compte courant a augmenté pour atteindre 17 % du PIB en 2016, et il devrait rester élevé en 2017 et en 2018 (à environ 10 % du PIB). Jusqu'à présent, le déficit annuel a été financé en puisant dans les réserves étrangères, mais aussi grâce à une augmentation modeste des emprunts. Assumer un déficit à court terme devrait être gérable, car aussi bien la dette publique que la dette étrangère restent faibles. Bien que les réserves étrangères se maintiennent à un niveau confortable, elles ont rapidement baissé, passant de 196 milliards USD en 2014 à 114 milliards en 2016. Si le prix du pétrole reste modéré pendant encore longtemps, le gouvernement algérien sera contraint de réduire bien plus encore ses dépenses. S'attaquer davantage au système de protection sociale fixe reste toutefois un sujet sensible, vu les troubles sociaux que cela pourrait engendrer.

Afin d'assurer la prospérité et la stabilité sur le long terme, les autorités devront accélérer le rythme actuel de leur diversification de l'économie. Mais l'intervention publique (l'on estime que 90 % du PIB de l'Algérie est encore contrôlé par l'État), la bureaucratie et la corruption freinent toujours les initiatives émanant d'entreprises privées et les investissements étrangers.

# Arabie saoudite

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine :	13,9 %
États-Unis :	12,7 %
Allemagne :	7,1 %
Corée du Sud :	6,1 %
Inde :	4,5 %

## Principales sources d'exportation (2015, % du total)

Chine :	13,2 %
Japon :	10,9 %
États-Unis :	9,6 %
Inde :	9,6 %
Corée du Sud :	8,5 %

### Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	3,7	4,1	1,7	-0,5	2,3
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	2,7	2,2	3,5	2,2	4,4
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	6,1	6,8	2,2	1,9	2,4
Exportations de marchandises réelles non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	-1,9	0,7	1,4	-2,1	1,7
Balance fiscale (% du PIB)	-2,3	-14,8	-12,8	-7,3	-6,3
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	7,5	3,6	-10,8	-3,0	3,5
Dette extérieure/PIB (%)	22	26	29	30	30
Dette extérieure/exportation de biens et services (%)	43	70	85	77	78
Dette à court terme/réserves internationales (%)	10	11	10	14	15
Réserves internationales (en mois d'importations de marchandises)	33,9	29,9	25,9	24,8	23,5

\* prévisions Source : Macrobond

## Perspectives de performance des industries saoudiennes

Août 2017



**Excellentes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



**Bonnes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



**Correctes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



**Mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



**Très mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

	Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/ Pharma	Construction	Biens de consommation durables
Électronique / TIC					
Énergie (pétrole, gaz)					
Services financiers					
Alimentation					
Machines/Ingénierie					
Métaux					
Papier					
Services					
Acier					
Textiles					

## Situation politique

### Chef d'État/gouvernement :

Roi et Premier ministre  
 Salmane ben Abdulaziz Al Saud  
 (depuis janvier 2015)

### Forme de gouvernement :

Monarchie

### Population :

28,2 millions (est.) - les immigrés  
 représentent plus de 30 % de la  
 population totale

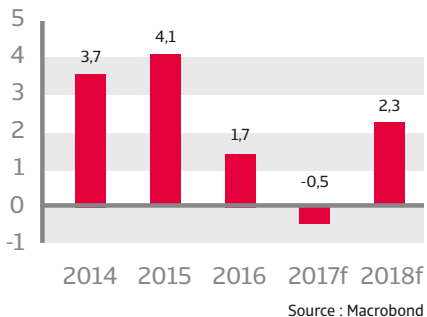
### Une politique extérieure plus affirmée

En juin 2017, le roi Salmane a nommé son fils, le prince Mohammed ben Salmane, prince héritier, remplaçant le prince Mohammed ben Nayef, jusqu'alors héritier du trône. Le prince Mohammed ben Salmane est réputé pour soutenir des réformes économiques profondes.

L'agitation politique en cours au Moyen-Orient constitue un défi pour les chefs d'État saoudiens, les principaux problèmes de sécurité étant liés à la situation actuelle en Irak et au Yémen voisins. L'Arabie saoudite se sent de plus en plus mise au défi par une influence iranienne croissante, son rival habituel pour l'hégémonie dans la région du Golfe. Dès lors, la politique extérieure saoudienne est devenue plus affirmée, essentiellement afin de contrer l'influence iranienne, p.ex. en soutenant les forces d'opposition (sunnites) en Syrie et, depuis mars 2015, par le biais d'une intervention militaire directe au Yémen en vue de contrer la progression des rebelles Houthi qui, en leur qualité de tribu chiite, sont prétendument soutenus par l'Iran. L'Arabie saoudite a récemment orchestré le boycott régional du Qatar, notamment au travers de sanctions diplomatiques et économiques. Il s'agissait là d'une réaction aux liens étroits qu'entretenait le Qatar avec l'Iran et les Frères musulmans et aux soupçons de soutien au terrorisme qui pèsent sur le pays.

## Situation économique

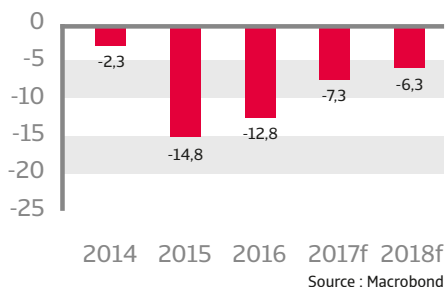
### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



### Au programme, diversification pour sortir de la dépendance pétrolière

L'économie saoudienne dépend du pétrole et le gouvernement exerce un contrôle strict sur l'ensemble des activités économiques majeures. La forte baisse du prix du pétrole enregistrée depuis 2014 a eu un impact particulièrement négatif sur les exportations et les recettes publiques. La part du pétrole dans les exportations et dans les recettes publiques a baissé d'environ 85% en 2014 à 60% en 2016. La croissance économique devrait se contracter de 0,5% en 2017, en raison de l'austérité fiscale, de la diminution des investissements et d'une réduction de la production pétrolière plus importante que prévu, suite à l'accord conclu lors d'une réunion de l'OPEP en novembre 2016, avant de reprendre à environ 2% à moyen terme.

### Balance fiscale (% du PIB)

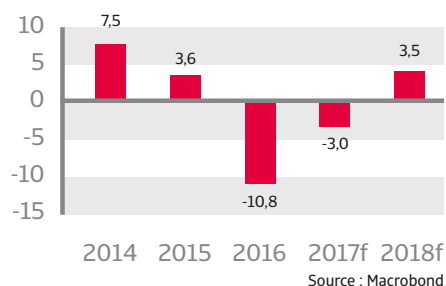


Le soutien de l'activité économique provient d'investissements conséquents et continus dans l'infrastructure (métro Riyadh) et de nouveaux projets industriels (ex. complexe pétrochimique Sadara). Le secteur bancaire est toujours sain et bien capitalisé, mais la baisse des prix du pétrole a affecté le secteur financier via un resserrement des liquidités. La croissance du crédit a décéléré et les bilans des banques se sont quelque peu détériorés, mais le taux de prêts non productifs demeure bas.

En 2015, le déficit budgétaire s'est creusé pour atteindre environ 15 % du PIB et est resté à un taux à deux chiffres en 2016 malgré la mise en place de mesures d'austérité (notamment des augmentations du prix du carburant et des réductions globales des subventions), mais devrait baisser à 7,3% en 2017. Les réductions salariales du secteur public imposées en septembre 2016 ont été annulées en avril 2017, probablement pour éviter le mécontentement de la population (deux tiers de la main-d'œuvre saoudienne est employée dans le secteur public). Ce revirement maintiendra le déficit à un niveau élevé, étant donné que les salaires et les indemnités représentent près de 45% des dépenses



### Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)



publiques. Avec un prix du pétrole bien en dessous de son seuil de rentabilité fiscal d'environ 78 USD en 2017, le gouvernement reste confronté au défi de maîtriser les dépenses.

Le compte courant est passé de surplus élevés les années précédentes à un déficit de 8,7% en 2015 et 3,8% en 2016. Ceci étant, grâce à de très vastes réserves internationales, à une faible dette publique (22,3% du PIB en 2016) et à une facilité d'accès aux marchés internationaux de la dette, l'Arabie saoudite est en mesure de financer aisément ces déficits. La couverture des importations a diminué (de 34 mois en 2014 à 25 mois en 2017), mais demeure élevée. Le besoin de financement externe ne représentait que 19% des réserves étrangères en 2016.

Alors que l'Arabie saoudite est capable de supporter des dépenses élevées pendant quelques années, un changement structurel vers une période prolongée de moindres prix du pétrole finirait par constituer un risque pour l'économie. Par conséquent, une diversification globale de l'économie, s'écartant de la dépendance pétrolière, est une priorité politique. En 2016, le gouvernement a annoncé des objectifs de réforme ambitieux dans son programme « Vision 2030 », et a, en conséquence, mis en œuvre un programme de transformation nationale (PTN). Le but est de transformer l'économie au cours des 15 prochaines années pour diversifier la croissance, réduire la dépendance au pétrole, assurer la durabilité des finances publiques sur le long terme, accroître le rôle du secteur privé et créer plus d'emplois. Dans le même temps, il est prévu que soit privatisé 5% du capital de la société pétrolière d'État Aramco en 2018 afin de financer un fonds souverain, dont une partie des investissements se fera à l'étranger. Reste à voir si la volonté politique de mettre en œuvre ces profondes réformes économiques persistera.

# Égypte

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine :	13,0 %
Allemagne :	7,7 %
États-Unis :	5,9 %
Turquie :	4,5 %
Italie :	4,4 %

## Principales sources d'exportation (2015, % du total)

Arabie saoudite :	9,1 %
Italie :	7,5 %
Turquie :	5,8 %
Émirats Arabes Unis :	5,1 %
États-Unis :	5,1 %

## Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	2,9	4,4	4,3	3,5	4,2
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	10,1	10,4	13,8	22,5	17,2
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	4,4	3,1	4,6	1,3	1,8
Exportations de marchandises réelles non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	-10,9	-0,6	-14,5	8,9	8,5
Balance fiscale (% du PIB)	-11,3	-10,9	-11,0	-9,3	-8,5
Compte courant/PIB (%)	-1,9	-5,9	-8,9	-5,8	-2,4
Dette extérieure/PIB (%)	13	16	28	35	33
Dette extérieure/exportation de biens et services (%)	62	83	125	135	142
Dette à court terme/réserves internationales (%)	23	29	26	19	15
Réserves internationales (en mois d'importations de marchandises)	2,3	2,7	4,2	6,0	7,2

\* prévisions Source : Macrobond

## Perspectives de performance des industries de l'Égypte

Août 2017



**Excellentes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



**Bonnes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



**Correctes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



**Mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



**Très mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

	Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/ Pharma	Construction	Biens de consommation durables
Électronique / TIC					
Énergie (pétrole, gaz)					
Services financiers					
Alimentation					
Machines/Ingénierie					
Métaux					
Papier					
Services					
Acier					
Textiles					

## Situation politique

### Chef d'État :

Abdel Fattah Saeed Hussein Khalil al-Sissi (depuis le 8 juin 2014)

### Forme de gouvernement :

Gouvernement militaire de fait

### Population :

94,7 millions (est.)

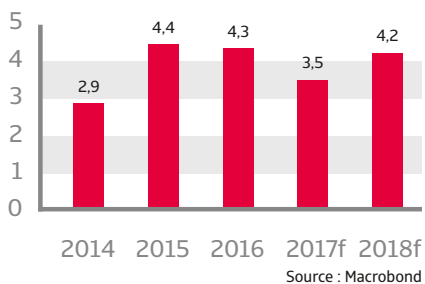
### La situation de la sécurité intérieure reste tendue

Actuellement, le Président Al-Sissi dirige le pays d'une main de fer, alors que le gouvernement militaire ne cesse de resserrer son étau. Cela dit, la popularité du Président Al-Sissi est en berne en raison des récentes réformes économiques, qui se sont traduites par une forte hausse de l'inflation (voir ci-dessous).

Au niveau de la sécurité, la situation intérieure demeure tendue, car la répression militaire en juillet 2013 a poussé les Frères musulmans à la clandestinité, au risque d'une nouvelle radicalisation de certains éléments. Dans la péninsule du Sinaï et la région frontalière avec la Libye, les forces jihadistes provoquent des troubles. Le plus grand de ces groupes est le groupe dénommé « Province du Sinaï », affilié à l'État islamique. En avril 2017, des attaques de grande ampleur ont frappé des églises coptes (revendiquées par l'État islamique), ce qui a conduit à la déclaration de l'état d'urgence.

## Situation économique

### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

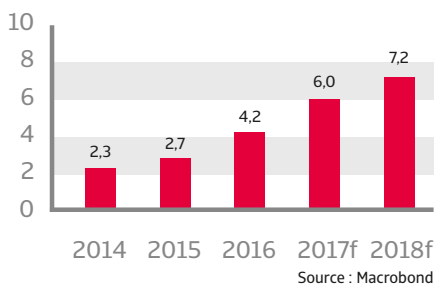


### De profondes réformes qui devraient bénéficier à l'économie sur le moyen terme

Les problèmes économiques de l'Égypte se sont aggravés en 2015 et 2016, avec un déficit très élevé d'environ 11 %, des niveaux faibles de change, des pénuries de USD et une importante demande de financement. En novembre 2016, le gouvernement a finalement accepté le programme du FMI établi sur trois ans, à hauteur de 12 milliards d'USD, afin d'obtenir une aide financière extérieure plus que nécessaire. Les principaux objectifs du programme sont la flexibilité du taux de change, la consolidation fiscale et l'introduction de réformes structurelles. Outre le FMI, d'autres institutions multilatérales (par ex., le G7) et des pays (par ex., l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis) apportent aussi un soutien financier.

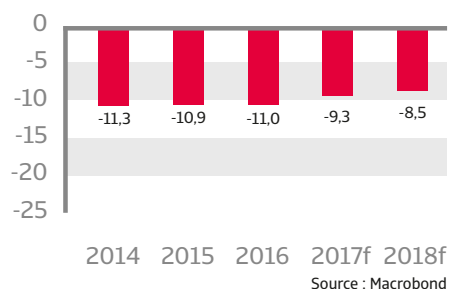
Comme condition préalable à l'obtention de l'aide du FMI, l'Égypte a dû laisser flotter le taux de change fixe, augmenter les impôts et réduire les subventions pour l'électricité et le carburant. La livre égyptienne s'est fortement dépréciée (environ 50 %) dans les premiers jours qui ont suivi le flottement en novembre 2016. Pour soutenir la monnaie et lutter contre l'inflation, la banque centrale a relevé son taux d'intérêt de référence de 300 points de base à 14,75 %. Bien que la dépréciation de la monnaie ait amélioré la compétitivité extérieure, elle a également déclenché une inflation plus forte, qui, selon les prévisions, devrait s'élever à 22,5 % en 2017, puisque les prix des importations ont fortement augmenté. Les coupes dans les subventions ont exercé une pression supplémentaire sur les prix à la consommation.

### Réserves internationales (en mois d'importations de marchandises)



La croissance économique devrait diminuer en 2017, car la forte hausse de l'inflation limitera la demande des consommateurs. Cependant, malgré les effets douloureux d'une hausse des prix pour les consommateurs, sur le moyen terme les mesures liées au programme du FMI devraient profiter à l'économie. Plus important encore : l'assouplissement de la pénurie chronique des réserves de USD. De plus, les exportations devraient tirer profit de la dépréciation de la monnaie tandis que le tourisme devrait poursuivre sa reprise (bien qu'il soit encore vulnérable aux attaques terroristes). Le sentiment des investisseurs s'est déjà amélioré et les flux de capitaux privés ont augmenté.

### Balance fiscale (% du PIB)



Avec une monnaie flottante, l'Égypte est plus à même d'absorber les chocs extérieurs. Le besoin de financement externe est encore élevé (2016 : 91% des réserves), mais en recul. La dette extérieure a augmenté, mais demeure à des niveaux acceptables (35% du PIB en 2017). En raison des importantes aides financières extérieures, les réserves internationales enregistrent une hausse, donnant lieu à une couverture des importations s'élevant à six mois en 2017.

Les finances publiques restent le principal point faible. Bien que le déficit budgétaire se réduise, il s'élève toujours à 9,3% du PIB en 2017. La consolidation fiscale est un objectif important du programme du FMI, nécessaire pour maintenir la durabilité de l'importante dette publique d'environ 95% du PIB. Au moins, cette dette est financée principalement au niveau national, limitant le risque de taux de change. Bien que de nouvelles hausses d'impôts et baisses de subventions soient nécessaires pour améliorer les finances publiques, leur mise en œuvre pourrait s'avérer difficile sur le plan politique, dans la mesure où une grande partie des dépenses publiques sont encore orientées vers le maintien de la stabilité sociale.

À moyen terme, les perspectives économiques de l'Égypte semblent être meilleures grâce à la découverte de grands gisements de gaz offshore. L'augmentation de la production de gaz nationale devrait améliorer l'approvisionnement en électricité et soutenir l'activité économique dans les prochaines années.

# Émirats Arabes Unis

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine :	15,7 %
Inde :	12,8 %
États-Unis :	9,7 %
Allemagne :	6,8 %
Royaume-Uni :	4,4 %

## Principales sources d'exportation (2015, % du total)

Iran :	14,5 %
Japon :	9,8 %
Inde :	9,2 %
Chine :	4,7 %
Oman :	4,3 %

### Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	3,3	3,8	3,0	2,0	3,4
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	2,3	4,1	1,8	3,7	4,8
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	9,8	-13,1	11,7	3,2	4,2
Exportations de marchandises réelles non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	1,8	5,2	6,5	1,4	4,7
Balance fiscale (% du PIB)	-2,4	-6,4	-7,8	-6,5	-5,5
Compte courant (% du PIB)	13,5	4,8	3,3	4,2	4,2
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	10,9	4,3	2,3	4,0	5,0
Dette extérieure/PIB (%)	-48	56	62	55	53
Dette extérieure/exportation de biens et services (%)	46	53	56	58	56
Réserves internationales (en mois d'importations de marchandises)	4,0	5,0	4,5	4,5	4,6

\* prévisions Source : Macrobond

## Perspectives de performance des industries des ÉAU

Août 2017



**Excellentes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



**Bonnes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



**Correctes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



**Mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



**Très mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

	Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Biens de consommation durables
Électronique / TIC					
Énergie (pétrole, gaz)					
Services financiers					
Alimentation					
Machines/Ingénierie					
Métaux					
Papier					
Services					
Acier					
Textiles					

## Situation politique

### Chef d'État :

Président Cheikh Khalifa ben Zayed Al-Nahyane (depuis novembre 2004),  
 Émir d'Abu Dhabi

### Chef de gouvernement :

Vice-président et Premier ministre  
 Mohammed ben Rashid Al-Maktoum  
 (depuis décembre 2006), Émir de Dubaï

### Type de gouvernement :

Fédération de sept émirats : Abu Dhabi, Ajman, Al Fujayrah, Dubaï, Ra's al-Khaymah, Umm al-Qaywayn et Sharjah

### Population :

9,9 millions (est.) - les immigrés représentent plus de 80 % de la population totale

### La situation politique intérieure demeure stable

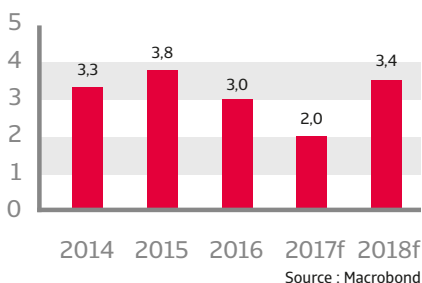
Les politiques nationales sont largement influencées par les familles dirigeantes ainsi que les structures tribales traditionnelles. Les partis politiques ou syndicats ne sont pas autorisés et l'opposition est pratiquement inexistante. Le Conseil national fédéral (CNF) joue uniquement un rôle consultatif en sa qualité d'organe législatif.

Les ÉAU maintiendront une politique étrangère affirmée afin d'accroître leur influence régionale dans un contexte d'insécurité persistante au Moyen-Orient. Le pays fait partie de l'alliance contre l'État islamique (EI) et, en cette qualité, il a lancé des frappes aériennes contre l'EI en Syrie et en Libye. Dans le même temps, les forces armées du pays participent à la campagne menée par l'Arabie saoudite contre les rebelles Houthi au Yémen.

Les ÉAU comptaient parmi les initiateurs (aux côtés de l'Arabie saoudite) des sanctions imposées au Qatar, soupçonnant le pays de soutenir le terrorisme. Les relations diplomatiques et les liaisons de transport ont été interrompues, et les ressortissants qataris ont été priés de quitter les ÉAU.

## Situation économique

### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



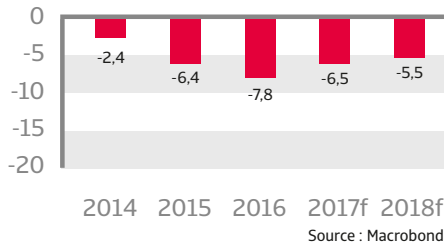
### Une légère reprise est en cours

Les ÉAU ont relativement bien surmonté la chute du prix mondial du pétrole, soutenus par une économie de plus en plus diversifiée, un environnement politique stable et un très grand nombre d'actifs étrangers. Cependant, en 2016, la croissance économique a ralenti à 3,0%, dans un contexte de baisse des liquidités dans le secteur bancaire et d'un moins bon sentiment des entreprises.

Depuis le Q4 de 2015, de nombreuses entreprises des secteurs de l'IT, des biens de consommation durables, de l'alimentation, des métaux, de l'acier et de la construction rencontrent de plus en plus de problèmes. La volatilité des prix des produits de base (surtout l'acier, les métaux, les produits alimentaires de base) en 2015 et en 2016 a eu des conséquences négatives pour plusieurs commerçants et distributeurs qui ont rencontré des problèmes de liquidités/cash-flow et qui ont dû soit retarder leurs paiements aux fournisseurs, soit fermer leur entreprise.

Avec la reprise progressive du prix du pétrole en 2016, la confiance économique et l'enthousiasme des projets d'investissement se sont peu à peu améliorés, notamment dans les secteurs du transport, du tourisme et de la construction. L'augmentation des dépenses en infrastructures en préparation de l'exposition universelle organisée à Dubaï en 2020 devrait également stimuler l'activité économique. Néanmoins, la situation demeurera difficile en 2017 pour les secteurs en crise mentionnés plus haut, car les conditions de prêt des banques nationales sont toujours strictes, et il est probable qu'en 2017 la croissance du PIB soit affectée par l'engagement des ÉAU à réduire leur production pétrolière conformément à l'accord de l'OPEP de novembre 2016. Un rebond de 3,4% est du moins attendu pour la croissance du PIB en 2018.

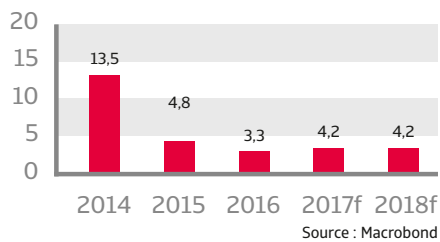
### Balance fiscale (% du PIB)



Le déficit budgétaire devrait baisser à environ 6,5% en 2017, en raison de coupes dans les dépenses publiques/subventions et du modeste redressement du prix du pétrole. L'accent est mis sur la perception des recettes non pétrolières (par exemple, grâce à l'introduction prévue d'une taxe sur la valeur ajoutée de 5% en janvier 2018). Dans le même temps, un certain assouplissement des mesures d'austérité est en cours avec un soutien social de plus en plus grand (afin d'endiguer tout mécontentement à la suite des baisses précédentes de subventions) et l'approfondissement de nouveaux projets de développement.

L'excédent de compte courant est passé de 13,5% du PIB en 2014 à moins de 4% en 2016, et devrait connaître une reprise progressive avec des prix du pétrole encore bas. Maintenir la parité fixe du dirham avec un USD fort pourrait nuire à la compétitivité des secteurs non pétroliers et faire obstacle aux efforts de diversification (le taux de change effectif réel s'est apprécié d'environ 20% depuis la mi 2014). Cependant, le risque de voir le dirham perdre sa parité fixe est faible, compte tenu de la base solide procurée par les vastes avoirs en devises étrangères.

### Compte courant (% du PIB)



Malgré les progrès réalisés en matière de restructuration de la dette pour une partie des entités liées au gouvernement, le niveau de la dette extérieure brute s'élève toujours à 235 milliards USD, soit à 62% du PIB (un héritage de la crise du marché immobilier de 2008/2009). Bien que la faiblesse de la liquidité intérieure et l'augmentation des taux d'intérêt américains aient augmenté les risques de refinancement à court terme, les ÉAU disposent de réserves largement suffisantes pour couvrir les besoins de financement substantiels. De plus, le pays peut compter sur d'importants fonds souverains, d'une valeur totale estimée à plus de 1,2 milliard de dollars US. En outre, les autorités fédérales préparent actuellement un texte de loi qui leur permettra d'accéder aux marchés internationaux des capitaux ; un droit qui est pour le moment réservé aux différents émirats.

Actuellement, les secteurs non pétroliers représentent 70% du PIB total des ÉAU, et la stratégie du gouvernement est de diversifier davantage l'économie pour ne plus dépendre du pétrole afin d'établir, à long terme, une économie fondée sur la connaissance. Il est encore possible de renforcer le rôle des ÉAU en tant que plaque tournante du commerce, en assouplissant, par exemple, les contraintes sur les investissements directs étrangers ainsi que l'accès au financement pour les petites et moyennes entreprises. L'instauration d'une loi, très attendue, sur la faillite fin 2016, laquelle facilite le processus de restructuration de la dette, est considérée comme un pas dans la bonne direction.

# Maroc

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Espagne :	13,9 %
France :	12,4 %
Chine :	8,5 %
États-Unis :	6,5 %
Allemagne :	5,8 %

## Principales sources d'exportation (2015, % du total)

Espagne :	22,1 %
France :	19,7 %
Inde :	4,9 %
États-Unis :	4,3 %
Italie :	4,3 %

## Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	2,6	4,5	1,4	4,0	3,4
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	0,4	1,6	1,6	1,4	1,8
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	4,1	4,6	2,2	4,4	4,1
Exportations de marchandises réelles non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	8,4	6,6	2,4	3,7	3,2
Balance fiscale (% du PIB)	-5,5	-4,9	-4,5	-3,7	-3,6
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	-2,1	1,5	1,6	2,5	2,5
Compte courant/PIB (%)	-5,7	-2,1	-4,4	-5,4	-5,7
Dette extérieure/PIB (%)	39	43	43	43	41
Dette extérieure/exportation de biens et services (%)	96	106	106	105	103
Dette à court terme/réserves internationales (%)	37	30	29	30	31
Réserves internationales (en mois d'importations de marchandises)	5,0	6,7	6,7	6,2	5,8

\* prévisions Source : Macrobond

## Perspectives de performance des industries marocaines

### Août 2017



**Excellentes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



**Bonnes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



**Correctes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



**Mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



**Très mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

	Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/ Pharma	Construction	Biens de consommation durables
Électronique / TIC		Énergie (pétrole, gaz)	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
Métaux		Papier	Services	Acier	Textiles



## Situation politique

### Chef d'État :

Roi Mohammed VI  
 (depuis le 30 juillet 1999)

### Forme de gouvernement :

Monarchie constitutionnelle.  
 Le Roi du Maroc détient d'importants pouvoirs exécutifs et législatifs.

### Population :

33,7 millions (est.)

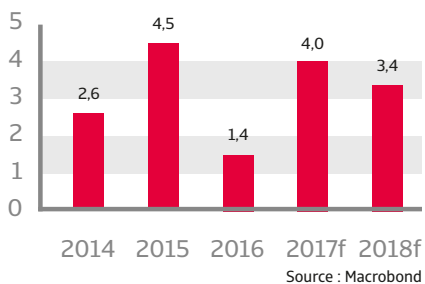
### Une monarchie stable, mais les risques persistent

La situation politique est plutôt stable. La majeure partie du pouvoir politique est aux mains du Roi Mohammed VI. Il n'existe aucune menace directe envers la monarchie et l'ordre établi, car le Roi est populaire. Il poursuit la libéralisation prudente du système politique ainsi que la réforme de l'économie. Le maintien de la stabilité politique dépend fortement de la réduction des hauts niveaux de pauvreté et de chômage des jeunes au Maroc, sinon les tensions sociales s'intensifieront inévitablement. Le mécontentement face à la corruption et aux inégalités économiques a récemment conduit à des manifestations dans la région du Rif, au nord du Maroc.

Le Maroc reste vulnérable face à la menace de l'extrémisme islamique. Les combattants marocains de retour de Libye et de Syrie préoccupent particulièrement les autorités. La préservation de la sécurité pour éviter un impact négatif sur le tourisme est une priorité du gouvernement.

## Situation économique

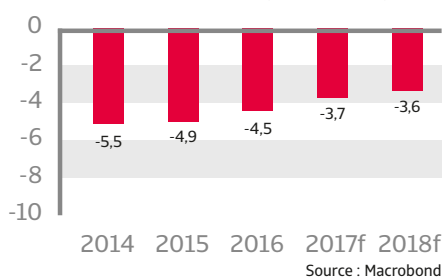
### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



### Potentiel de croissance plus grand sur le moyen terme

En 2017, la croissance économique devrait s'accélérer pour arriver à 4% après avoir connu une modeste augmentation de 1,4% en 2016, principalement due à la sécheresse qui a frappé le secteur agricole. Le pays dépend toujours largement de l'agriculture qui occupe environ 40% de la main-d'œuvre, tandis que les oscillations de la production agricole ont un impact majeur sur la consommation privée et l'économie. Le tourisme et le commerce constituent d'autres grands secteurs d'emploi, tandis que les exportations automobiles sont les principales sources de recettes en devises, suivies des fonds envoyés par les Marocains travaillant en Europe.

### Balance fiscale (% du PIB)

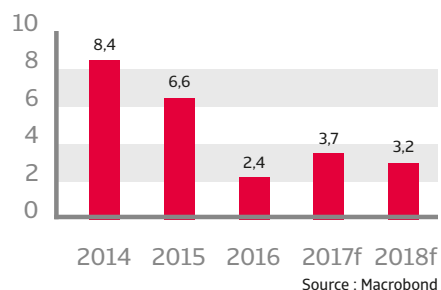


Le Maroc a entrepris des réformes structurelles pour diversifier son économie en développant les secteurs manufacturiers axés sur les exportations (automobile, aéronautique et électronique) et offrir un environnement d'investissement favorable. Les niveaux bas des coûts unitaires de la main-d'œuvre et une monnaie légèrement sous-évaluée renforcent la compétitivité du Maroc. Cependant, le faible niveau d'instruction, le manque d'infrastructures, le népotisme, la corruption et l'inefficacité du marché du travail sont autant de pierres d'achoppement, alors que la concurrence en Asie limite la capacité de gain à venir pour le secteur manufacturier.

Cela étant dit, à moyen terme, la production d'électricité va reprendre grâce à des investissements massifs dans les sources d'énergie renouvelables, et, aux alentours de 2020, le Maroc commencera très probablement avec la production de gaz à grande échelle ; deux éléments qui viendront améliorer le potentiel de croissance du Maroc.

En raison de la consolidation actuelle, le déficit fiscal devrait diminuer pour venir se situer à 3,7% du PIB en 2017, et il devrait continuer de se réduire à moyen terme. Cela dit, les subventions et les investissements en infrastructures actuels maintiennent les dépenses à un niveau élevé. La dette publique devrait se stabiliser à environ 77% du PIB, ce qui est beaucoup comparé aux autres marchés émergents.

### Exportations de biens & de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)



En 2017 et 2018, le besoin de financement externe du Maroc devrait augmenter conformément à son déficit du compte courant, lequel devrait s'accroître compte tenu des coûts élevés des importations (produits de base et biens de capitaux). Le déficit sera financé par les emprunts externes et intérieurs, avec un afflux constant d'investissements directs étrangers, d'envois de fonds et de recettes touristiques pour assurer les liquidités. La position de solvabilité du Maroc est acceptable (avec une dette extérieure s'élevant à 43% du PIB), et la liquidité est bonne (avec plus de six mois de couverture des importations en 2017). De plus, le Maroc a accès à une ligne de précaution et de liquidité (LPL) avec le FMI, ce qui souligne sa solvabilité.

# Tunisie

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

France :	19,4 %
Italie :	16,4 %
Algérie :	8,2 %
Allemagne :	7,4 %
Chine :	6,0 %

## Principales sources d'exportation (2015, % du total)

France :	28,5 %
Italie :	17,2 %
Allemagne :	10,9 %
Libya :	6,1 %
Espagne :	4,2 %

## Indicateurs clés

	2014	2015	2016	2017*	2018*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	2,9	1,0	1,2	1,5	2,7
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	4,9	4,9	3,7	5,2	4,8
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	4,4	4,2	3,7	3,6	3,6
Exportations de marchandises réelles non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	-1,5	-10,0	-2,3	2,6	1,2
Balance fiscale (% du PIB)	-4,5	-4,4	-5,4	-5,5	-4,3
Compte courant/PIB (%)	-9,1	-8,9	-9,1	-9,7	-8,9
Dette extérieure/PIB (%)	55	63	69	79	84
Dette extérieure/exportation de biens et services (%)	110	140	154	159	164
Dette à court terme/réserves internationales (%)	93	89	109	108	115
Réserves internationales (en mois d'importations de marchandises)	3,3	4,0	3,3	3,3	3,1

\* prévisions Source : Macrobond

## Perspectives de performance des industries tunisiennes

### Août 2017



**Excellentes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



**Bonnes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



**Correctes :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



**Mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



**Très mauvaises :**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

	Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/ Pharma	Construction	Biens de consommation durables
Électronique / TIC					
Énergie (pétrole, gaz)					
Services financiers					
Alimentation					
Machines/ Ingénierie					
Métaux					
Papier					
Services					
Acier					
Textiles					

## Situation politique

### Chef d'État :

Président Beji Caid Essebsi  
(depuis décembre 2014)

### Chef de gouvernement :

Premier ministre Youssef Chahed  
(depuis août 2016)

### Forme de gouvernement :

Gouvernement de coalition composé de partis laïques et islamiques.

### Population :

11,2 millions (est.)

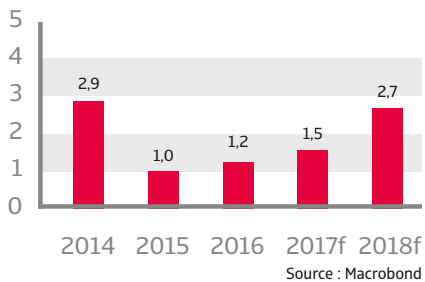
### La sécurité reste fragile

Le gouvernement actuel d'unité nationale reste fragile et sujet aux tensions. Constitué tant de partis laïques que de partis islamistes (modérés), il manque de cohésion idéologique, ce qui entrave l'efficacité des prises de décisions. La principale alliance laïque au parlement, Nidaa Tounes, est victime de tensions continues relatives à la gestion du parti et à ses orientations politiques. Cela dit, les efforts déployés pour rétablir la démocratie au niveau local ont porté leurs fruits, puisque le parlement a récemment adopté une loi qui ouvre la voie aux premières élections municipales depuis la révolution de 2010/2011.

La situation de la sécurité intérieure reste tendue et le risque de nouvelles attaques terroristes après les divers attentats perpétrés en 2015 et 2016 reste élevé. Les estimations indiquent que quelque 3 000 Tunisiens se sont battus ou se battent encore pour l'EI en Syrie et en Libye, beaucoup d'entre eux étant rentrés chez eux et constituant un risque élevé en termes de sécurité. Parer cette menace tout en garantissant le respect des libertés démocratiques obtenues après la révolution est un défi de taille. De plus, le gouvernement doit résoudre de graves problèmes économiques et sociaux (taux de chômage à plus de 15%, faible niveau de vie et faible croissance économique) afin d'éviter d'éventuels troubles sociaux.

## Situation économique

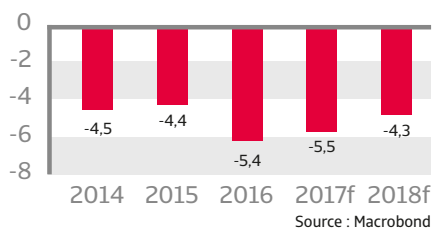
### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



### Un rebond modéré en 2017, mais de sérieux problèmes subsistent

En 2017, une augmentation modérée de 1,5% du PIB est attendue alors que la croissance des secteurs manufacturiers et du tourisme repart à la hausse. La confiance des investisseurs s'est améliorée (suite à une conférence internationale d'investisseurs fructueuse fin 2016) et des textes de loi cruciaux pour le secteur privé ont été adoptés dans les secteurs bancaires et des investissements. Cependant, ce rebond dépend encore fortement de la situation sécuritaire, étant donné que toute nouvelle détérioration pourrait nuire de nouveau à la demande nationale et au tourisme.

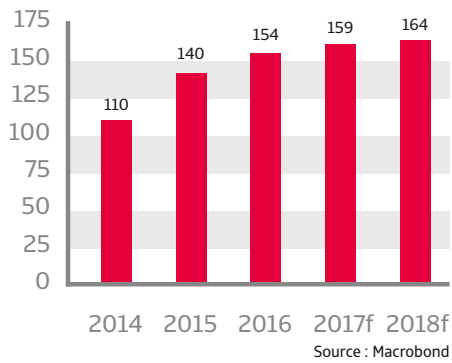
### Balance fiscale (% du PIB)



Davantage de réformes structurelles sont nécessaires afin d'accélérer la croissance économique et de réduire le chômage élevé. La suppression de la bureaucratie, la réduction de la corruption ainsi que la réforme du système fiscal et des subventions sont nécessaires afin d'améliorer les conditions économiques. En dépit d'une nouvelle loi clé dans le domaine bancaire, le secteur financier reste faible et le niveau des prêts non productifs élevé. En mai 2016, le FMI a approuvé l'octroi d'un mécanisme élargi de crédit (MEDC) à hauteur de 2,9 milliards de dollars, dont le premier examen s'est conclu en juin 2017, avec un certain retard causé par la lente progression des réformes (compte tenu des tensions sociales et sécuritaires).

Le déficit budgétaire était important en 2016 (5,4% du PIB) en raison d'une augmentation des dépenses sociales et sécuritaires, mais devrait diminuer progressivement en 2017 et 2018, guidé par le programme du FMI. La dette publique a augmenté à plus de 62% du PIB en 2016, et la proportion élevée d'emprunts libellés en devises étrangères de 65 % la rend vulnérable aux fluctuations du taux de change. Réformer les institutions publiques inefficaces et contenir l'immense masse salariale de la fonction publique (qui s'élève à 70% des dépenses primaires courantes) sont les priorités des réformes fiscales.

### Dette extérieure (% du PIB)



La position extérieure de la Tunisie demeure vulnérable, avec un déficit annuel du compte courant élevé en raison d'une baisse des exportations, des envois de fonds (beaucoup de Tunisiens travaillaient en Libye) et des revenus du tourisme. Afin de financer le double déficit, les emprunts externes ont augmenté, débouchant sur une dette extérieure élevée (69% du PIB en 2016).

Les réserves étrangères ne couvrent pas le fort besoin de financement externe de la Tunisie, et le pays restera dépendant de l'aide bilatérale et multilatérale.

Si cette étude vous a intéressé, vous pouvez visiter notre site internet [www.atradius.fr](http://www.atradius.fr), vous y retrouverez toutes nos publications Atradius consacrées à l'économie mondiale, aux rapports pays, aux analyses sectorielles, aux conseils en credit management et des études sur les pratiques commerciales.

Suivez Atradius dans les médias sociaux



@atradiusFR



Atradius-france



atradiusFR

## Clause de non-responsabilité

Ce rapport est fourni uniquement à des fins d'information et n'est pas conçu comme recommandation visant des transactions particulières, des investissements ou autres stratégies quelconques à l'intention des lecteurs. Ces derniers doivent à cet égard prendre leurs propres décisions de manière indépendante, qu'elles soient de nature commerciale ou autre. Si nous avons veillé soigneusement à nous assurer que les informations contenues dans le présent rapport ont été obtenues de sources fiables, Atradius n'est toutefois pas responsable d'éventuelles erreurs ou omissions, ou des résultats obtenus par l'utilisation de ces informations. Tous les renseignements contenus dans le présent rapport sont donnés „tels quels“, sans garantie quant à leur exhaustivité, leur précision, leur degré d'actualité ou les résultats obtenus à partir de leur utilisation, et sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite. En aucun cas, Atradius, ses partenaires ou sociétés apparentées, agents ou employés, ne pourront être tenus responsables envers les lecteurs ou toute autre personne pour toute décision ou mesure prise sur la foi des informations contenues dans ce rapport, ou pour tous dommages indirects, particuliers ou similaires, même si ces personnes ont été avisées de l'éventualité de tels préjudices.

Copyright Atradius N.V. 2017

Atradius Credit Insurance N.V.  
44 avenue Georges Pompidou  
92596 Levallois Perret

[info.fr@atradius.com](mailto:info.fr@atradius.com)  
[www.atradius.fr](http://www.atradius.fr)