

Rapport pays Atradius

Moyen-Orient et Afrique du Nord – octobre 2019



Table des matières

Évaluation du risque politique Atradius STAR	Page 3
<hr/>	
Les principales économies du Moyen-Orient et de l’Afrique du Nord	
Algérie	Page 4
<hr/>	
Égypte	Page 7
<hr/>	
Maroc	Page 10
<hr/>	
Arabie saoudite	Page 13
<hr/>	
Tunisie	Page 17
<hr/>	
Émirats arabes unis	Page 20
<hr/>	

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

Algérie:	6 (risque important - modéré) - positif
Égypte:	6 (risque important - modéré) - négatif
Maroc:	4 (risque faible - modéré) - négatif
Arabie saoudite:	3 (risque faible - modéré) - négatif
Tunisie:	6 (risque important - modéré) - stable
Émirats arabes unis:	2 (risque faible) - négatif

* 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 (2018, % du total)

Chine:	18,1 %
France:	9,3 %
Italie:	8,2 %
Allemagne:	7,0 %
Espagne:	6,8 %

Principaux marchés d'exportation (2018, % du total)

Italie:	16,0 %
France:	12,6 %
Espagne:	11,7 %
États-Unis:	9,9 %
Brésil:	6,0 %

Indicateurs clés

	2016	2017	2018	2019*	2020*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	3,2	1,4	1,5	1,7	1,9
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	5,8	5,9	3,5	3,1	4,9
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	3,3	1,9	3,5	2,8	2,5
Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)	1,3	1,3	3,5	2,8	2,5
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	5,3	0,6	-4,7	-0,1	0,3
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	3,5	3,3	-0,4	0,8	1,2
Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	8,7	-5,3	-4,2	0,2	1,3
Balance fiscale (% du PIB)	-13,0	-6,6	-5,7	-8,7	-7,5
Dette publique (% du PIB)	20,4	27,5	38,1	50,4	58,2
Compte courant (% du PIB)	-16,4	-13,2	-9,0	-11,9	-10,9
Dette extérieure (% du PIB)	3,4	3,4	3,3	3,4	3,9

* prévisions Source: Oxford Economics

Prévisions de performances des industries algériennes

Octobre 2019



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	Produits chimiques / Pharmacie	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 par intérim Abdelkader Bensalah (depuis avril 2019)

Forme de gouvernement:

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

Population:

42,6 millions (est.)

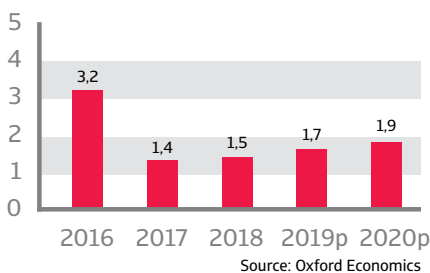
Les incertitudes politiques persistent

Début avril 2019, le président Bouteflika a démissionné après des semaines de protestations de masse dans tout le pays contre sa candidature pour sa réélection (Bouteflika était au pouvoir depuis 1999 et est en mauvaise santé). Les élections présidentielles initialement prévues pour juillet 2019 ont été reportées en raison d'un manque de candidats et sont finalement prévues pour décembre 2019. Cependant, les manifestations se sont poursuivies pour exiger une refonte des institutions politiques avant tout nouveau scrutin et la démission de plusieurs membres du gouvernement. Le risque de nouvelles manifestations massives contre le gouvernement et l'armée avant les élections reste élevé.

Le risque de nouveaux troubles sociaux est alimenté par d'importantes lacunes (népotisme endémique, chômage élevé, manque de logements abordables et coût de la vie élevé). Alors que le taux de chômage officiel est de 12%, le chômage des moins de 30 ans (ce groupe d'âge représente les deux tiers de la population), s'élève à plus de 25%.

Situation économique

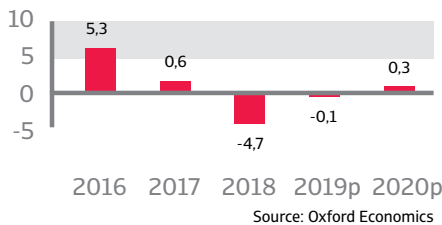
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Résultats économiques en demi-teinte

L'économie algérienne est sous-tendue par le secteur pétrolier et gazier, lequel représente plus de 95% des recettes d'exportation et 60% du budget du gouvernement. Le gouvernement a essayé de limiter l'impact économique de la détérioration des prix du pétrole de 2015/2016 en utilisant les ressources fiscales accumulées dans le fonds national de stabilisation du pétrole lors du boom du prix du pétrole, afin de stimuler la dépense publique. Malgré le rebond des prix du pétrole, la croissance du PIB ne devrait se redresser que modestement en 2019 et 2020, car le fonds pétrolier est presque épuisé et l'incertitude politique actuelle pèse sur les performances économiques.

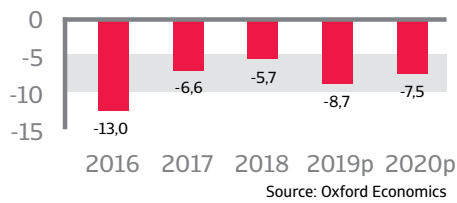
Industrielle productie (différence en % d'une année à l'autre)



Le déficit budgétaire de l'Algérie se creusera à nouveau en 2019 en raison de l'augmentation des dépenses en capital et des dépenses sociales. Bien que plus d'un cinquième du budget soit consacré aux subventions, la lutte contre le vaste système de protection sociale reste délicate compte tenu des troubles sociaux supplémentaires que cela pourrait engendrer. Comme il est possible de financer le déficit par les emprunts de la banque centrale pour le moment, l'incitation à une réforme fiscale reste relativement faible.

Le déficit du compte courant devrait rester élevé en 2019 et 2020, à environ 10% du PIB. Comme l'Algérie reste réticente à emprunter à l'extérieur et que les afflux d'IDE sont limités, le déficit est principalement financé par les réserves internationales. Alors que la dette extérieure reste faible (environ 3,5% du PIB), la dette publique augmente fortement, passant de 9% du PIB en 2015 à 58% prévu en 2020. Les réserves étrangères restent à un niveau confortable, néanmoins, elles continuent de baisser rapidement, de 30 mois de couverture des importations en 2014 à 16 mois en 2019 et 12 mois en 2020. Pour protéger les réserves, le gouvernement a resserré les restrictions à l'importation en 2018.

Balance fiscale (% du PIB)



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 (on estime que 90% du PIB de l'Algérie est encore contrôlé par l'État), la bureaucratie, la corruption, l'accès limité au financement et la rigidité du marché du travail freinent toujours les initiatives émanant d'entreprises privées et les investissements étrangers, ralentissant une transition économique nécessaire. Le poids pesant sur la politique fiscale et les pressions exercées sur le financement interne pourraient être allégés si le gouvernement décidait de commencer à emprunter sur le marché international et d'ouvrir l'économie à davantage d'investissements étrangers.

Égypte

Principales sources d'importation (2018, % du total)

Chine:	14,2 %
Arabie saoudite:	7,0 %
États-Unis:	6,7 %
Russie:	6,0 %
Allemagne:	5,1 %

Principaux marchés d'exportation (2018, % du total)

Italie:	7,0 %
Turquie:	6,9 %
Émirats arabes unis:	6,8 %
États-Unis:	5,9 %
Arabie saoudite:	4,9 %






Indicateurs clés
















	2016	2017	2018	2019*	2020*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	4,3	4,1	5,3	5,6	5,7
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	13,8	29,5	14,4	11,0	10,2
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	4,5	5,0	1,1	0,8	3,6
Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)	3,9	2,5	1,7	5,8	5,3
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	-1,0	7,1	2,9	1,9	5,7
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	10,5	11,8	16,2	11,1	11,3
Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	-15,2	80,2	33,5	3,6	9,0
Balance fiscale (% du PIB)	-12,0	-10,7	-9,5	-8,2	-7,3
Dettes publiques (% du PIB)	103,0	108,2	97,3	90,2	86,8
Compte courant (% du PIB)	-6,9	-3,5	-2,3	-2,5	-2,3
Dettes extérieures (% du PIB)	22,7	36,1	34,9	32,9	32,6

* prévisions Source: Oxford Economics

Prévisions de performances des industries égyptiennes

Octobre 2019

- 
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	Produits chimiques / Pharmacie	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:

99,3 millions (est.)

La situation de la sécurité interne reste tendue

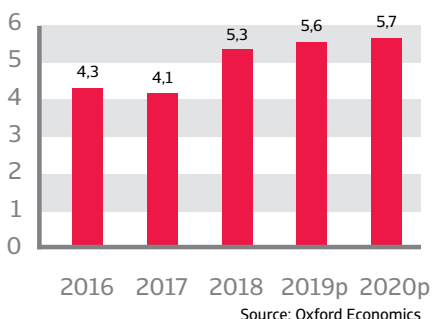
Actuellement, le Président Al-Sissi dirige le pays d'une main de fer, dans la mesure où le gouvernement militaire maintient son emprise sur le pays. Malgré une population mécontente de son régime autoritaire et le caractère pénible des réformes économiques, d'éventuels soulèvements de grande ampleur devraient pouvoir être contenus.

La situation de la sécurité intérieure reste tendue, avec un niveau élevé de risque d'attaques terroristes. 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. Plusieurs attaques ont visé la minorité chrétienne.

L'Égypte est fortement dépendante de l'aide financière des États du Golfe, en particulier de l'Arabie saoudite. L'Égypte a rejoint l'Arabie saoudite, les EAU et le Bahreïn dans leur boycott économique et diplomatique du Qatar et l'alliance contre l'Iran, ce qui peut encourager une certaine bienveillance, mais risque aussi d'attirer l'Égypte dans un conflit régional de longue durée.

Situation économique

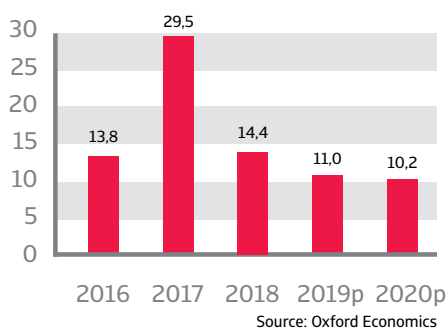
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



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

Les problèmes économiques de l'Égypte se sont aggravés en 2016, avec un déficit très élevé d'environ 12%, 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 de USD, fournissant 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., la Banque Mondiale) et des pays (par ex., l'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis) apportent aussi un soutien financier.

Inflation (différence en % d'une année à l'autre)

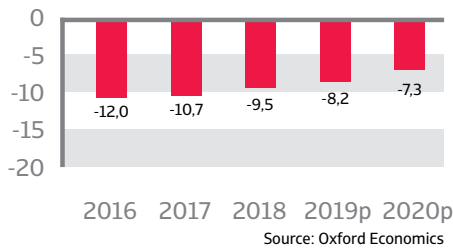


Comme condition préalable à l'obtention de l'aide du FMI, l'Égypte a dû laisser flotter le taux de change fixe, augmenter les impôts et réduire les subventions pour l'électricité, le carburant et l'alimentation. La livre égyptienne s'est fortement dépréciée (environ 50%) après le flottement en novembre 2016. Pour soutenir la monnaie et lutter contre l'inflation, la banque centrale a fortement relevé son taux d'intérêt de référence. Un examen des progrès de mai 2019 a été à nouveau positif et permet le versement de la dernière tranche de 2 milliards de dollars du prêt de 12 milliards de dollars.

En 2019 et 2020, la croissance annuelle du PIB devrait dépasser 5%, soutenue par la libéralisation du taux de change (qui a amélioré la compétitivité extérieure), la normalisation des taux d'intérêt, l'augmentation des arrivées de touristes et la croissance de la production de gaz. Malgré une baisse depuis 2017, l'inflation devrait rester supérieure à 10% en 2019, car une nouvelle série de réductions des subventions au carburant en juillet 2019 a exercé une pression supplémentaire sur les prix à la consommation.

Bien que le déficit budgétaire soit toujours élevé, il diminue graduellement sous la direction du programme du FMI. Le gouvernement a introduit une TVA et coupé dans les subventions pour réduire le déficit, mais certaines subventions

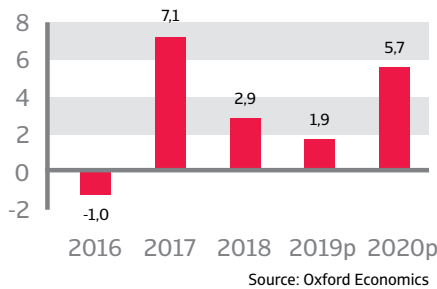
Balance fiscale (% du PIB)



(par ex. sur l'alimentation) ont été augmentées pour réduire l'impact de l'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages (une grande partie des dépenses publiques vise toujours à maintenir la stabilité sociale). La dette publique a atteint un pic de 108% du PIB en 2017, mais devrait diminuer à 90% du PIB en 2019 et à 87% du PIB en 2020.

Avec une monnaie flottante, l'Égypte est plus à même d'absorber les chocs extérieurs. Du fait de rendements élevés, les flux de capitaux privés ont augmenté, les bons du Trésor égyptiens étant particulièrement populaires auprès des investisseurs étrangers. L'amélioration de la liquidité de l'USD a facilité l'assouplissement des restrictions en matière de financement.

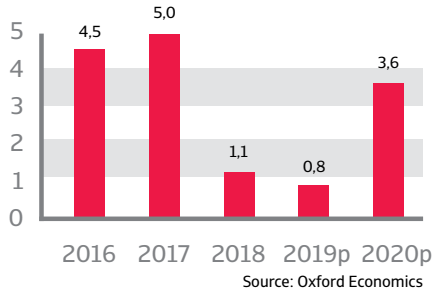
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



Dans le secteur bancaire, la liquidité de l'USD et le taux d'adéquation des fonds propres se sont améliorés, tandis que les taux de créances douteuses ont diminué. Toutefois, divers risques de détérioration persistent. Dans le passé, les banques commerciales locales étaient les principales sources de financement du déficit budgétaire et les expositions souveraines sont toujours très élevées représentant environ les deux tiers du crédit total.

La situation externe de l'Égypte s'est améliorée, ses réserves augmentant du fait de l'importante assistance financière externe dont elle a bénéficié. La couverture des importations de huit mois en 2019 est plus que suffisante pour couvrir les exigences de financement externe. Le déficit du compte courant reste au-dessus de 2% du PIB en 2019 et 2020. La dette extérieure demeure à des niveaux acceptables (33% du PIB en 2019).

Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



À moyen terme, l'économie devrait bénéficier des mesures liées au programme du FMI. Plus important encore a été l'assouplissement de la pénurie chronique des réserves de USD. En outre, les exportations et le secteur du tourisme bénéficient de la dépréciation de la monnaie et de l'amélioration de la compétitivité des coûts qui en découle. Cela dit, le tourisme reste vulnérable aux attentats terroristes, tandis que les fabricants qui dépendent des importations de biens doivent faire face à des coûts de production plus élevés (les biens bruts et intermédiaires représentent environ 40% des importations de l'Égypte).

Le sentiment des investisseurs s'est déjà amélioré et les flux de capitaux privés ont augmenté après l'assouplissement du contrôle des capitaux. L'amélioration des perspectives économiques est également soutenue par la découverte d'importants gisements de gaz en mer. L'augmentation de la production de gaz nationale devrait améliorer l'approvisionnement en électricité et soutenir l'activité économique dans les prochaines années.

Maroc

Principales sources d'importation (2017, % du total)

Espagne:	16,9 %
France:	11,9 %
Chine:	9,0 %
États-Unis:	6,9 %
Allemagne:	6,0 %

Principaux marchés d'exportation (2017, % du total)

Espagne:	23,7 %
France:	22,9 %
Italie:	4,6 %
États-Unis:	3,9 %
Allemagne:	3,0 %






Indicateurs clés
















	2016	2017	2018	2019*	2020*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	1,1	4,1	3,0	2,4	3,5
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	1,6	0,8	1,9	1,1	1,6
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	3,7	3,4	3,5	2,8	3,5
Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)	1,5	1,5	3,3	3,3	3,3
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	2,0	2,1	3,2	4,2	4,9
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	9,8	4,0	3,2	2,1	2,8
Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	5,5	10,9	9,9	6,0	6,0
Balance fiscale (% du PIB)	-4,5	-3,5	-3,7	-3,9	-3,6
Dette publique (% du PIB)	81,6	82,0	81,4	82,3	82,1
Compte courant (% du PIB)	-4,4	-3,4	-5,5	-5,5	-4,8
Dette extérieure (% du PIB)	45,9	47,7	43,7	45,3	46,1

* prévisions Source: Oxford Economics

Prévisions de performances des industries marocaines

Octobre 2019

- 
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	Produits chimiques / Pharmacie	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 de vastes pouvoirs exécutifs et législatifs.

Population:

35,2 millions (est.)

Une monarchie stable, mais les risques persistent

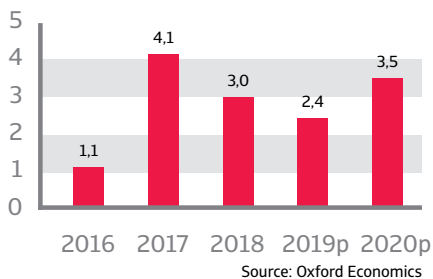
La situation politique est plutôt stable. La majeure partie du pouvoir politique est aux mains du Roi Mohammed VI. Il n'existe aucune menace directe envers la monarchie et l'ordre établi, car le Roi est populaire.

Toutefois, les tensions sociales se sont accrues depuis 2017 en raison de problèmes persistants (chômage des jeunes élevé, inégalité de revenus, accès limité aux services de santé et corruption) qui entraînent périodiquement des manifestations dans les régions moins développées du pays. Le gouvernement a réagi en accélérant les programmes sociaux et les projets d'investissement, mais des réformes plus fondamentales ne sont pas prévues pour le moment. Néanmoins, des troubles à large échelle sont peu probables à court terme.

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. Cependant, aucune attaque terroriste majeure n'a touché le pays au cours des dernières années. La préservation de la sécurité pour éviter un impact négatif sur le tourisme est une priorité du gouvernement, étant donné l'importance des revenus du tourisme pour l'économie.

Situation économique

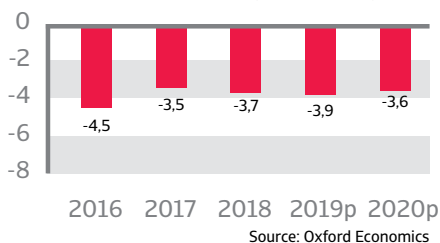
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Potentiel de croissance plus grand sur le moyen terme

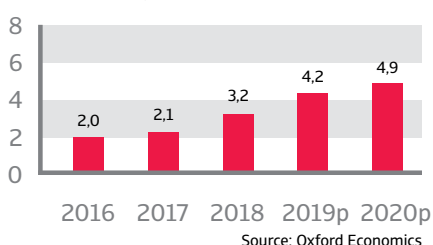
Traditionnellement l'un des principaux producteurs de produits agricoles et de phosphates, le Maroc a entrepris des réformes structurelles pour diversifier son économie en développant les secteurs manufacturiers axés sur les exportations (automobile, aéronautique et électronique) et offrir un environnement d'investissement favorable (des allègements fiscaux ont attiré un plus grand nombre d'investisseurs). Les niveaux bas des coûts unitaires de la main-d'oeuvre et une monnaie légèrement sous-évaluée renforcent la compétitivité du Maroc. Depuis 2000, le PIB par personne a augmenté de 70% en termes réels.

Balance fiscale (% du PIB)



Cela dit, malgré des progrès importants, certaines faiblesses demeurent. Le pays dépend toujours largement de l'agriculture qui emploie environ 40% de la main-d'oeuvre, tandis que la volatilité de la production agricole (due par exemple à des conditions météorologiques défavorables) a un impact majeur sur la consommation privée et l'économie.

Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)

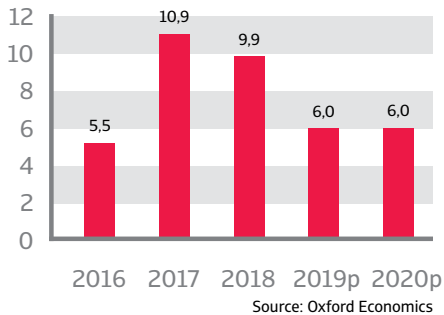


Le tourisme, les exportations d'automobiles et les envois de fonds génèrent la plus grande partie des revenus en devises étrangères, mais dépendent grandement de la situation économique en Europe. Le Maroc est également vulnérable à l'augmentation des prix du pétrole, dont il est un importateur net. Enfin, le faible niveau d'instruction, le manque d'infrastructures, l'inefficacité du marché du travail, les obstacles à l'entrée sur le marché et l'accès limité au financement sont autant d'obstacles, alors que la concurrence en Asie limite la capacité de gain à venir pour le secteur manufacturier.

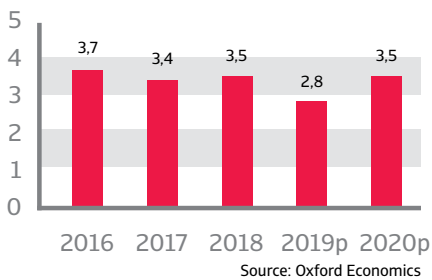
La croissance économique devrait fléchir quelque peu en 2019, principalement en raison d'une demande plus faible de la part de l'Europe. Selon les prévisions actuelles, l'économie devrait croître d'environ 3,5% en 2020, mais cela repose sur des résultats convenables pour les secteurs de l'agriculture, du tourisme et des exportations. L'inflation restera inférieure à l'objectif de 2% fixé par la Banque centrale. Conjugués à une politique monétaire accommodante et à une

hausse des dépenses publiques, ces différents éléments devraient soutenir la croissance de la consommation privée.

Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)



Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



Le secteur bancaire bénéficie d'une réglementation forte, avec des taux d'adéquation des fonds propres et des niveaux de liquidité suffisants. Bien que les niveaux de prêts non performants restent élevés (en raison de l'exposition des banques aux marchés africains et de la baisse de la qualité des actifs dans des secteurs nationaux comme la construction), ils font l'objet d'une surveillance étroite et des provisions sont constituées pour 70% des mauvais prêts.

Les subventions et les investissements en cours dans les infrastructures maintiennent les dépenses publiques à un niveau élevé et le déficit budgétaire devrait se creuser en 2019, en raison de l'augmentation des dépenses sociales afin de contenir les protestations sociales. La dette publique s'élève à plus de 80% du PIB, ce qui est beaucoup comparé aux autres marchés émergents.

Toutefois, la situation de la dette atténue les risques de refinancement, une grande partie de la dette (environ 80%) étant financée en interne et la maturité moyenne a été étendue à plus de sept ans. Dans le même temps, le Maroc a mené à bien trois programmes consécutifs de lignes de précaution et de liquidité (LPL) avec le FMI (sur lesquels il n'a pas fait appel) et un programme de suivi a été mis en place pour les deux prochaines années. Cela devrait rassurer les investisseurs étrangers et aider à surmonter l'accalmie temporaire de l'assainissement budgétaire. Le programme vise à réduire le déficit budgétaire en 2020 et 2021, principalement par des mesures visant à accroître les recettes, notamment des réformes fiscales. Les recettes d'un programme de privatisation, qui contribuera également à rationaliser les entreprises publiques lourdement endettées, réduiront encore les besoins de financement de l'État.

La position extérieure du Maroc est acceptable avec un niveau d'endettement extérieur raisonnable d'environ 45% du PIB. Les recettes du tourisme et les envois de fonds des travailleurs émigrés compensent une grande partie du déficit commercial, tandis que les entrées d'IDE restent importantes. Les besoins de financement extérieur sont plus que couverts par les réserves de change et peuvent être facilement satisfaits par un soutien solide des créanciers officiels (y compris le programme de précaution du FMI) et un bon accès au marché international des capitaux.

Le dirham marocain est rattaché à un panier de devises de 60% en EUR et de 40% en USD. Recommandé par le FMI, le plan consiste à passer à un taux de change plus flexible à moyen terme, afin de mieux protéger l'économie marocaine des chocs extérieurs et d'améliorer sa compétitivité internationale. Toutefois, ce processus se déroulera très lentement afin de limiter le risque de volatilité à court terme des devises. Entre-temps, le risque de sorties de capitaux a diminué en raison de la fin du resserrement monétaire américain.

Saoedi-Arabië

Principales sources d'importation (2018, % du total)

Chine:	15,4 %
États-Unis:	13,6 %
Émirats arabes unis:	6,5 %
Allemagne:	5,8 %
Inde:	4,1 %

Principaux marchés d'exportation (2018, % du total)

Japon:	12,2 %
Chine:	11,7 %
Corée du Sud:	9,0 %
Inde:	8,9 %
États-Unis:	8,3 %






Indicateurs clés
















	2016	2017	2018	2019*	2020*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	1,7	-0,7	2,2	0,5	2,0
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	2,0	-0,9	2,5	-0,8	1,7
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	0,9	3,2	1,9	2,2	2,0
Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)	-17,5	3,3	6,0	1,9	2,5
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	1,5	0,2	1,0	2,1	2,2
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	-14,0	0,7	-3,0	1,5	1,3
Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	8,0	-3,1	6,8	1,1	3,6
Balance fiscale (% du PIB)	-12,9	-9,2	-5,9	-6,7	-6,1
Dettes publiques (% du PIB)	13,1	17,2	19,0	26,1	30,9
Compte courant (% du PIB)	-3,7	1,5	9,2	4,3	3,2
Dettes extérieures (% du PIB)	19,3	21,8	18,9	22,7	24,6

* prévisions Source: Oxford Economics

Perspectives de performance des industries saoudiennes

Octobre 2019

- 
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	Produits chimiques / Pharmacie	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 Salman bin Abdulaziz Al Saud (depuis janvier 2015)

Forme de gouvernement:
 Monarchie

Population:
 33,7 millions (est.) - les immigrés représentent plus de 30% de la population totale

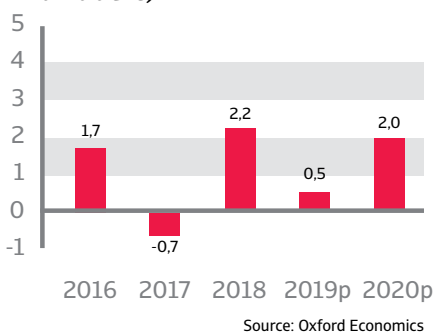
Des réformes économiques et une politique extérieure plus affirmée

Le prince héritier Mohamed ben Salmane reste le principal moteur du programme de réformes ambitieux (Saudi Vision 2030) visant à diversifier l'économie en dehors du secteur pétrolier et à stimuler le secteur privé. Cette étape est importante, car le secteur pétrolier ne génère pas suffisamment d'emplois pour absorber l'augmentation de la population et de la main d'oeuvre, ce qui pourrait entraîner de l'insatisfaction et des tensions sociales. L'emprise du prince héritier sur le pouvoir reste ferme, le risque d'opposition de la part des membres supérieurs de la famille royale étant plutôt faible. Contrairement aux efforts de réforme économique, des réformes visant à plus de droits politiques et à une plus grande participation sont pour l'essentiel exclues de l'ordre du jour.

L'Arabie saoudite se sent mise au défi par une influence régionale croissante de la part de l'Iran, 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. En septembre 2019, une attaque par drone/missile contre des installations pétrolières saoudiennes a entraîné de graves perturbations à court terme pour la production pétrolière. Bien que les Houthis aient revendiqué l'attaque, l'Arabie saoudite et les États-Unis accusent l'Iran d'être responsable des grèves, ce qui accroît considérablement les tensions dans la région.

Situation économique

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

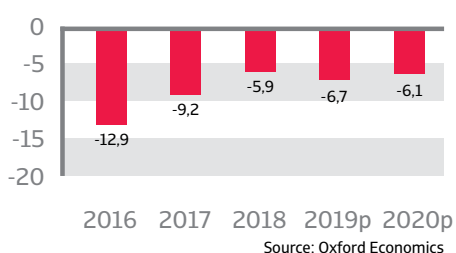


Aucun rebond réel prévu en 2019 et 2020

Après une récession en 2017, l'économie saoudienne a rebondi modestement. Toutefois, les taux de croissance annuels prévus pour 2019 et 2020 sont bien inférieurs à l'expansion moyenne de 4% sur la période 2006-2016. La prorogation des baisses de production de l'OPEP réduit les perspectives de croissance à court terme de l'économie toujours dépendante du pétrole de l'Arabie saoudite.

D'importants investissements dans les infrastructures dans le cadre du programme de diversification économique 'Saudi Vision 2030' devraient soutenir l'activité économique dans les années à venir. L'augmentation des dépenses publiques vise à soutenir les activités non liées au pétrole dans les services et l'industrie manufacturière. La deuxième phase d'un plan de relance de quatre ans du secteur privé a été lancée en novembre 2018, avec d'importants investissements promis pour des projets de logement, de tourisme, de transport, d'électricité et d'éducation.

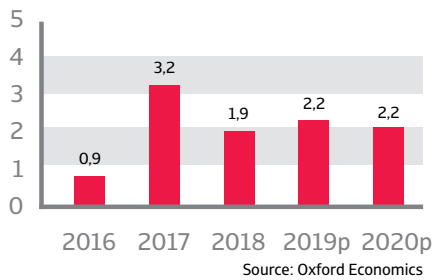
Balance fiscale (% du PIB)



Un nombre encore élevé de retards de paiement

Toutefois, les entreprises privées ressentent toujours les effets de la récente chute des prix du pétrole et des mesures d'austérité qui ont suivi (nouvelles taxes, réduction des subventions, augmentation des coûts des services publics et des prélèvements sur les expatriés), qui ont eu un impact négatif sur la demande intérieure. Un autre problème affectant la consommation intérieure est le départ continu des expatriés (plus de 1,3 million d'expatriés, soit 10% de la main-d'oeuvre étrangère totale, ont quitté le pays depuis le quatrième trimestre de 2016).

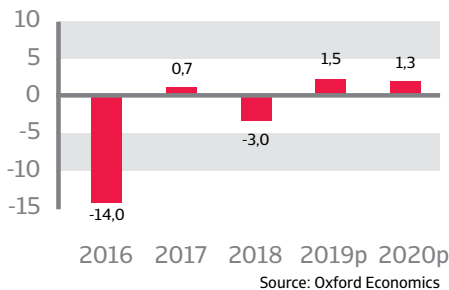
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



Pour les entreprises saoudiennes, l'affaiblissement du pouvoir d'achat et de la demande a eu un impact sur la croissance du chiffre d'affaires dans de nombreux secteurs, tandis que la hausse des coûts et des impôts a pesé sur la rentabilité des entreprises et comprimé les marges. La volatilité des prix du pétrole et les tensions sur les finances publiques ont également exercé des pressions sur les liquidités.

Tout cela a entraîné une augmentation notable des sinistres en 2018, qui s'est poursuivie en 2019. Outre la détérioration du comportement de paiement dans le secteur privé, le nombre de retards de paiement dans les grands projets qui dépendent directement ou indirectement du financement public reste élevé. La construction (entrepreneurs et soustraitants) et les distributeurs pharmaceutiques sont principalement touchés par les retards de paiement publics.

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



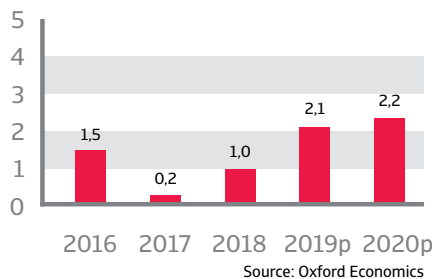
Les mesures d'austérité ont contribué à réduire le déficit budgétaire de 13% du PIB en 2016 à 6% du PIB en 2018. Les ajustements fiscaux à venir seront plus graduels, et l'accent est maintenant mis sur un soutien à la croissance à court terme. Les allocations destinées aux fonctionnaires, qui avaient été précédemment supprimées, ont été restaurées, les dépenses de capital aux fins de financement de projets ont repris, et les transferts sociaux au profit des foyers pauvres augmenteront à nouveau (pour éviter le mécontentement du public). Par conséquent, l'objectif de réaliser un budget équilibré a été repoussé de 2020 à 2023, ce qui n'est pas un problème, vu l'importance des réserves financières.

Maintien d'une position extérieure forte

Les réserves financières de l'Arabie saoudite sont encore assez importantes pour couvrir facilement les besoins de financement extérieur et défendre l'ancrage du taux de change avec le dollar américain. La récente réduction des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine, qui a mis fin au cycle de resserrement monétaire américain, a atténué le risque de sorties de capitaux et contient des coûts d'emprunt pour l'Arabie saoudite, car aucune nouvelle hausse des taux d'intérêt n'est nécessaire pour maintenir l'écart de taux. De plus, le déficit du compte courant est redevenu excédentaire depuis 2017, ce qui limite la ponction sur les réserves, et la dette extérieure est faible.

L'accès aux marchés internationaux des capitaux reste aisé, et un projet existe toujours de transformer le Fonds d'investissement public en un Fonds souverain (Sovereign Wealth Fund (SWF)) de 2 000 milliards de dollars afin d'accroître les investissements à l'étranger. Le SWF sera partiellement financé par la vente d'une participation de 5% dans la société pétrolière nationale Aramco.

Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



Diversification de l'économie: les pierres d'achoppement

En 2016 le gouvernement a annoncé le but d'une réforme approfondie dans son plan 'Saudi Vision 2030'. Le but est de transformer l'économie au cours des 15 prochaines années en diversifiant la croissance, en réduisant la dépendance au pétrole, en assurant la durabilité des finances publiques sur le long terme, en accroissant le rôle du secteur privé et en créant plus d'emplois.

Reste à voir cependant si la volonté politique de mettre en oeuvre ces profondes réformes économiques persistera. En tout cas, il est prévu que la diversification ne se produise que lentement, laissant l'économie largement dépendante des revenus pétroliers et du soutien de l'État pour la période actuelle.

De nombreux obstacles subsistent. Par exemple, les projets visant à accroître la part de consommation de biens produits localement à 50% en 2020 risquent d'être difficiles à mettre en oeuvre en l'absence de politiques économiques

appropriées pour renforcer la compétitivité extérieure. Le plan de Saoudification visant à remplacer des travailleurs étrangers bon marché par des nationaux saoudiens se heurte à un droit du travail rigide et à un manque d'adéquation de compétences. Actuellement, les nationaux saoudiens occupent 90% des emplois dans le secteur public, mais seulement 19% dans le secteur privé. Ce dernier est aux prises avec le départ massif d'expatriés depuis fin 2016, les ressortissants saoudiens n'ayant jusqu'à présent pas la volonté de prendre le relais.

Tunisie

Principales sources d'importation (2017, % du total)

Italie:	15,6 %
France:	15,1 %
Chine:	9,0 %
Allemagne:	8,0 %
Turquie:	4,5 %

Principaux marchés d'exportation (2017, % du total)

France:	30,6 %
Italie:	16,5 %
Allemagne:	11,6 %
Espagne:	3,8 %
Algérie:	3,3 %






Indicateurs clés
















	2016	2017	2018	2019*	2020*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	1,1	2,0	2,6	1,2	2,2
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	3,7	5,3	7,3	6,7	7,1
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	0,5	1,1	1,5	1,5	1,7
Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)	3,2	2,0	0,6	3,6	1,0
Industrielle productive (différence en % d'une année à l'autre)	-1,3	-1,2	-0,4	-1,3	1,0
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	0,8	-2,5	2,9	1,9	2,3
Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	0,8	3,2	4,7	2,2	3,8
Balance fiscale (% du PIB)	-5,4	-5,8	-4,6	-5,2	-4,8
Dette publique (% du PIB)	62,3	70,4	75,7	79,0	80,4
Compte courant (% du PIB)	-8,8	-10,2	-10,0	-10,1	-9,7
Dette extérieure (% du PIB)	66,8	80,5	84,7	97,9	103,0

* prévisions Source: Oxford Economics

Prévisions de performances des industries tunisiennes

Octobre 2019

- 
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	Produits chimiques / Pharmacie	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 Mohamed Ennaceur (président par intérim, depuis juillet 2019)

Chef de gouvernement:

Premier ministre Youssef Chahed (depuis août 2016)

Forme de gouvernement:

Gouvernement de coalition composé de partis laïques et islamiques.

Population:

11,7 millions (est.)

Grand mécontentement à l'approche des élections législatives

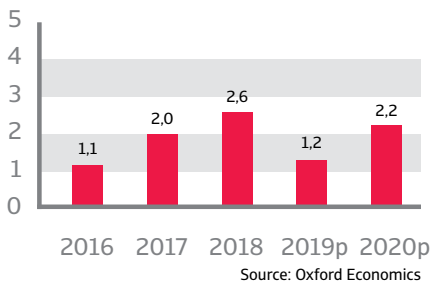
Le premier tour des élections présidentielles de septembre 2019 a reflété le sentiment généralisé de désillusion et de méfiance à l'égard de l'élite politique, avec un faible taux de participation de 45% et deux candidats 'anti-establishment' qualifiés pour le second tour.

L'absence de progrès économique a entraîné un mécontentement général à l'égard du système politique. 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 et la progression des réformes. Les élections législatives doivent avoir lieu le 6 octobre 2019.

Le mécontentement social reste élevé, ce dont témoigne de fréquentes manifestations et grèves qui perturbent le fonctionnement de l'économie et influence de manière négative le climat d'investissement. Toutefois, on ne s'attend pas à ce que ces manifestations puissent facilement conduire à des troubles généralisés ou menacer la démocratie à court terme.

Situation économique

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

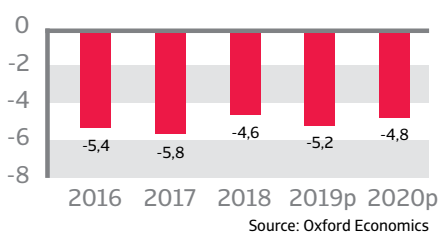


Les défis principaux demeurent

En 2019 et 2020, la croissance du PIB devrait rester modérée et insuffisante pour réduire de manière substantielle le niveau élevé de chômage qui dépasse les 15%. En dépit d'un afflux touristique accru, d'une expansion industrielle et d'investissements modestes, la hausse des prix du pétrole et la baisse de la demande des principaux partenaires commerciaux de la Tunisie en Europe pèsent sur l'expansion économique. Depuis le début de 2018, la Banque centrale a augmenté à plusieurs reprises le taux d'intérêt pour lutter contre l'inflation, mais les prix à la consommation élevés continuent d'affecter négativement le revenu disponible des ménages.

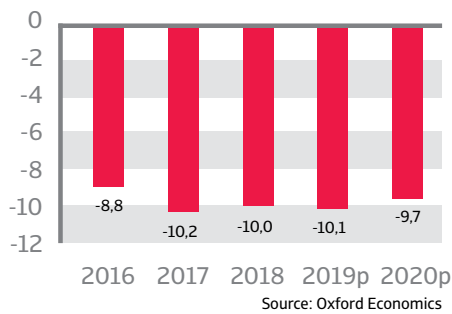
La lenteur des réformes et les tensions sociales continuent de peser sur la perspective à moyen-terme, tandis que l'expansion économique reste lourdement dépendante de la situation en matière de sécurité. Le secteur financier reste faible et le niveau des prêts non productifs élevé.

Balance fiscale (% du PIB)



Le déficit budgétaire ne devrait se réduire que progressivement à moyen terme, sous l'impulsion d'un programme du FMI. La dette publique augmentera à environ 80% du PIB en 2019 et reste vulnérable aux fluctuations des taux de change en raison de la proportion élevée d'emprunts libellés en devises étrangères, qui est de 65% environ. 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, et des mesures d'austérité ont été mises en oeuvre à cette fin. Cependant, les mesures d'austérité ont conduit à des manifestations publiques et ont rencontré la forte résistance des puissants syndicats. Par conséquent, la mise en oeuvre des programmes du FMI a été faible jusqu'à présent. Tout paiement du FMI qui aura été manqué risque d'avoir un impact important, la Tunisie dépendant largement de l'assistance internationale pour financer ses déficits.

Compte courant (% du PIB)



La position extérieure de la Tunisie reste vulnérable, avec des déficits de comptes courants annuels élevés à 10% environ du PIB. Les réserves de change ont diminué jusqu'à une couverture minimale de trois mois d'importations (insuffisante pour couvrir les exigences importantes de financement externe brut). Afin d'améliorer la compétitivité extérieure et de réduire la pression sur les réserves, la banque centrale a convenu avec le FMI d'intervenir moins et de laisser le taux de change administré (panier constitué principalement d'euros et de dollars) se déprécier davantage.

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.

Émirats arabes unis

Principales sources d'importation (2018, % du total)	
Chine:	8,5 %
États-Unis:	6,8 %
Inde:	6,6 %
Allemagne:	4,5 %
Japon:	3,5 %





Principaux marchés d'exportation (2018, % du total)	
Inde:	10,1 %
Iran:	9,9 %
Japon:	9,3 %
Chine:	5,4 %
Oman:	5,0 %
















Indicateurs clés	2016	2017	2018	2019*	2020*
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)	3,1	0,5	1,7	2,2	2,2
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)	1,6	2,0	3,1	-1,4	1,9
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	1,6	0,9	-0,5	1,1	2,0
Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)	-1,1	21,2	-1,6	1,9	2,0
Industrielle productive (différence en % d'une année à l'autre)	3,2	-1,3	2,3	1,8	2,2
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	8,8	-8,2	-0,4	1,4	1,5
Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)	3,4	2,9	0,8	3,6	3,6
Balance fiscale (% du PIB)	-1,3	-0,2	2,2	0,8	0,0
Dette publique (% du PIB)	20,2	20,0	19,1	19,4	19,7
Compte courant (% du PIB)	3,7	7,3	9,1	10,8	10,2
Dette extérieure (% du PIB)	76,2	84,7	76,4	67,3	63,9

* prévisions Source: Oxford Economics

Prévisions de performances des industries des Émirats arabes unis

Octobre 2019

- 
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	Produits chimiques / Pharmacie	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, Dubai, Ra's al-Khaymah, Umm al-Qaywayn et Sharjah

Population:

10,4 millions (est.) - les immigrés représentent plus de 80% de la population totale

La situation politique intérieure demeure stable

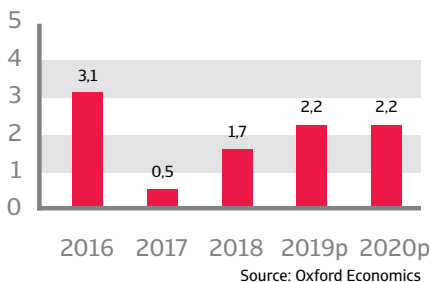
Les familles dirigeantes ainsi que les structures tribales traditionnelles influencent largement les politiques nationales. Les partis politiques ou syndicats ne sont pas autorisés et l'opposition est pratiquement inexistante. Le Conseil national fédéral (CNF) joue uniquement un rôle consultatif en sa qualité d'organe législatif. Les tensions politiques et sociales sont faibles et les EAU sont l'un des pays les plus stables d'une région instable.

Les EAU 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 ses forces armées participent à la campagne contre les rebelles Houthi au Yémen, menée conjointement avec l'Arabie saoudite. Toutefois, les EAU ont récemment annoncé qu'ils se retireraient partiellement et redéployeraient leurs troupes au Yémen.

Dans une certaine mesure, le commerce de transbordement et le secteur des services financiers de Dubaï ont été affectés par l'imposition de sanctions américaines à l'Iran. Bien qu'une confrontation militaire entre l'Iran et les États-Unis soit encore peu probable, les conséquences économiques d'un tel scénario de la pire éventualité pourraient être graves pour les EAU, qui sont le centre commercial, touristique et d'investissement de la région.

Situation économique

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

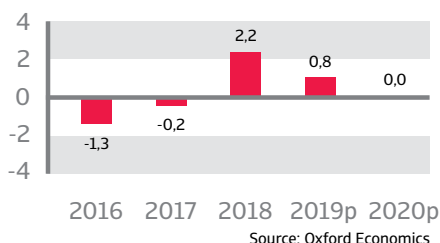


Un modeste rebond économique, mais de nombreux secteurs éprouvent encore des difficultés

La modeste reprise économique devrait se poursuivre en 2019 et 2020 grâce aux recettes pétrolières. En outre, l'augmentation des dépenses d'infrastructure à l'approche de l'Exposition universelle de 2020 à Dubaï (augmentation des dépenses de construction et du tourisme) devrait soutenir la croissance.

Cela dit, la performance commerciale et la situation en matière de risque de crédit de plusieurs secteurs demeurent tendues, en particulier à Dubaï. Les secteurs de la construction, de la vente au détail de produits non alimentaires et alimentaires, des TIC, des métaux et de l'acier ne se sont pas encore remis de la récente récession économique et de l'accès limité au financement extérieur.

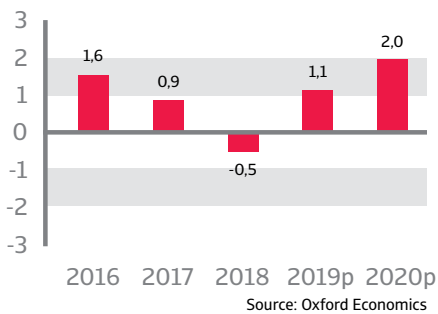
Balance fiscale (% du PIB)



Pendant la récession, la baisse des recettes publiques provenant des ventes de pétrole a affecté les dépôts du gouvernement dans le secteur bancaire, ce qui a freiné la croissance des prêts et du crédit. En raison de l'augmentation des prêts non performants, les banques ont maintenu leur approche prudente en matière de crédit en 2018, ce qui a eu un impact négatif sur divers négociants, stockistes et distributeurs. De nombreuses entreprises ont été confrontées à des problèmes de liquidités et de flux de trésorerie et ont soit retardé les paiements aux fournisseurs, soit même cessé leurs activités. La construction, les métaux et l'acier souffrent encore de retards dans certains projets d'infrastructure de grande valeur. Certaines entreprises de construction très endettées demeurent vulnérables aux conditions financières plus difficiles et à la baisse des prix de l'immobilier.

Malgré l'émission continue de prêts non performants plus élevés en raison du ralentissement économique, le secteur bancaire est bien réglementé et bien capitalisé, avec un ratio de fonds propres de plus de 18% à la fin de 2018. Bien qu'encore très exposées au secteur immobilier (environ 20% du crédit total),

Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)

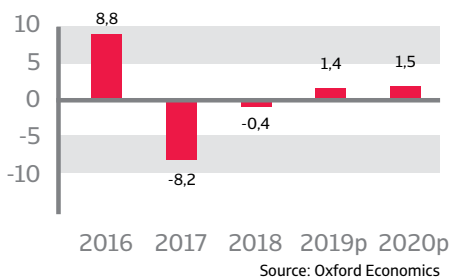


les banques maintiennent en général des provisions adéquates pour pertes sur prêts, et les risques liés à l'encours des dettes des entités liées au gouvernement sont atténués par des garanties tacites de l'État. Les simulations de crise des banques centrales ont montré que les banques des Émirats arabes unis sont résistantes et capables de résister à de graves évolutions macrofinancières défavorables.

Un plan d'investissement public majeur et des réformes économiques

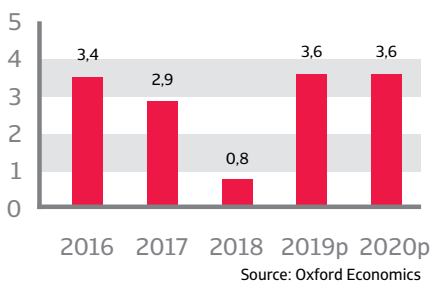
Un plan d'investissement public de 13,6 milliards d'USD (soit 3,5% du PIB) devrait donner une impulsion budgétaire aux secteurs non pétroliers au cours des trois prochaines années. En outre, l'intensification des réformes structurelles (assouplissement des exigences en matière de propriété étrangère et de visas) devrait contribuer à attirer davantage d'investissements directs étrangers (IDE).

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



Ces mesures s'inscrivent dans le cadre de la stratégie du gouvernement visant à diversifier l'économie en s'écartant du pétrole, à stimuler la croissance du secteur privé et à établir à long terme une économie axée sur le savoir. L'objectif est d'augmenter la part du PIB des secteurs non pétroliers à 80% d'ici 2021 (actuellement les secteurs non pétroliers représentent 70% du PIB total des EAU). Cependant, la diversification du secteur privé reste fortement tributaire des expatriés (80% de la population). Si l'introduction récente des visas de longue durée permettra d'obtenir un plus grand engagement de la part des expatriés hautement qualifiés, l'incitation des populations locales à choisir un emploi dans le secteur privé plutôt que dans la fonction publique (hautement rémunérée) reste faible.

Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)



Les recettes fiscales augmenteront dans un contexte d'augmentation des prix pétroliers et après la mise en oeuvre de plusieurs mesures visant à augmenter les recettes non pétrolières (accises, introduction de la TVA depuis janvier 2018). Bien qu'un assouplissement budgétaire soit en cours pour relancer la croissance économique et accélérer la diversification de l'économie, le gouvernement devrait reprendre la consolidation fiscale dès que la reprise se sera installée. Les Émirats arabes unis peuvent facilement se permettre d'augmenter leurs dépenses publiques, à condition que le prix réel du pétrole soit supérieur à son seuil de rentabilité fiscal, soit environ 62 dollars le baril. La dette publique est inférieure à 20% du PIB, tandis que les Émirats arabes unis peuvent recourir à d'importants fonds souverains, dont la valeur totale est estimée à plus de 1,2 billion de dollars (environ 290% du PIB).

La balance courante restera excédentaire en 2019 et 2020, les exportations continuant de bénéficier de la hausse des prix du pétrole. Comme le dirham est indexé sur le dollar, la fin du resserrement monétaire américain contient les coûts d'emprunt intérieurs en 2019.

Si vous avez jugé ce rapport pays utile, rendez-vous sur notre site Internet www.atradius.fr, où vous trouverez d'autres publications Atradius consacrées à l'économie mondiale, ainsi que des rapports pays, analyses sectorielles, conseils en credit management et des études sur des sujets d'actualité intéressant pour les entreprises.

Sur Twitter ? Suivez [@Atradius](https://twitter.com/Atradius) ou cherchez [#countryreports](https://twitter.com/hashtag/countryreports) pour retrouver facilement la dernière édition.

Suivez Atradius sur les réseaux sociaux



[@atradiusFR](https://twitter.com/Atradius)



[Atradius-france](https://www.linkedin.com/company/atradius-france)



[atradiusFR](https://www.youtube.com/channel/UCatradiusFR)

Clause de non-responsabilité

Le présent rapport est fourni à titre informatif uniquement et ne se veut pas être une recommandation ou un conseil au lecteur sur des transactions, des investissements ou des stratégies particuliers. Les lecteurs doivent prendre leurs décisions personnelles, commerciales ou autres concernant les informations fournies. Bien que toutes les précautions aient été prises pour garantir la fiabilité des sources d'informations utilisées et publiées dans le présent document, Atradius décline toute responsabilité en cas d'éventuelles erreurs ou omissions dans les présentes informations, et par rapport à toutes les conséquences résultant de leur utilisation ou interprétation. Toutes les informations contenues dans ce rapport sont fournies « telles quelles », sans garantie d'exhaustivité, d'exactitude, de durabilité, ni des résultats obtenus en les utilisant et sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite. En aucun cas la responsabilité d'Atradius, des entreprises ou partenaires avec qui elle entretient des relations, ni de leurs partenaires, agents ou employés, ne peut être invoquée par quiconque pour toute décision ou action fondée sur l'utilisation des informations contenues dans le présent document ou de tout dommage en résultant, spécifique ou de nature similaire, même si la possibilité de tels dommages a été expressément soulignée.

Droit d'auteur Atradius S.A. 2019

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

info.fr@atradius.com
www.atradius.fr