



Les informations contenues dans ce guide
sont actualisées en permanence sur www.coface.com



Photos : Didier Cocatrix - © Gettyimages - Robin MacDougall - Peter Mukherjee - Image Source -
© FotoliaComp - Shutterstock - Westend61s - DCOM 036 (janvier 2018)



GUIDE COFACE RISQUES PAYS ET SECTORIELS 2018



GUIDE
COFACE

RISQUES PAYS & SECTORIELS

ANALYSE DES
RISQUES ET
PRÉVISIONS
SUR 160 PAYS
ET 13 SECTEURS

2018



GUIDE
COFACE

RISQUES PAYS & SECTORIELS

ANALYSE DES
RISQUES ET
PRÉVISIONS
SUR 160 PAYS
ET 13 SECTEURS

2018

Ce guide s'adresse aux :

- Dirigeants d'entreprises qui ont à prendre des décisions d'exportation, de lancement de projets ou d'investissement dans les pays risqués.
- Responsables des risques et dirigeants internationaux de banques, d'organismes financiers multilatéraux, et de compagnies d'assurance et de réassurance agissant à titre privé ou pour le compte d'États.
- Responsables d'administrations concernées par les risques pays et sectoriels.
- Consultants et avocats spécialisés dans les affaires internationales.
- Chercheurs et universitaires concernés par les risques pays et sectoriels.

Ont participé à l'élaboration de ce guide

- La direction de la recherche économique du Groupe Coface : Khalid Ait-Yahia, Carlos Casanova, Bruno De Moura Fernandes, François Fenech, Dominique Fruchter, Seltem Iyigun, Mario Jung, Patricia Krause, Melina London, Julien Marcilly, Ruben Nizard, Sarah N'Sondé, Guillaume Rippe-Lascout, Elliot Shekell, Grzegorz Sielewicz, Sofia Tozy, Ali Trifaia, et Pauline Weil.

- La direction de l'information du Groupe Coface

- La direction de la communication du Groupe Coface

Les opinions exprimées par les auteurs et les diverses contributions à ce guide ne sauraient engager la responsabilité de Coface.

Sommaire

- p.04 **AVANT-PROPOS**
Par Xavier Durand,
Directeur général de Coface
- p.06 **ÉVALUATIONS MONDIALES COFACE**
Des évaluations à la disposition des acteurs du commerce international
- p.08 **MODE D'EMPLOI DU GUIDE**
Comment lire les 160 fiches pays
- p.10 **CARTE DES ÉVALUATIONS PAYS**
Une vue géographique d'ensemble des évaluations pays Coface
- p.12 **ÉVALUATIONS PAYS**
Historique des évaluations des principales économies
- p.15 **FICHES SECTORIELLES**
Évaluations Coface des risques sectoriels
- p.31 **FICHES PAYS**
Bilan économique et perspectives 2018 dans 160 pays
- p.239 **GLOSSAIRE**



XAVIER DURAND
Directeur général de Coface

VERS UNE CROISSANCE MONDIALE ATTEIGNANT DÉJÀ SON CLIMAX EN 2018 ?

Les bonnes surprises économiques se sont accumulées en 2017. Seuls 12 pays auront été en récession, soit presque deux fois moins (23) qu'en 2016, un plus bas depuis 2007. Aux États-Unis, en Allemagne, en France, ainsi que dans bon nombre de pays émergents (croissance à deux chiffres en Turquie !), l'activité s'est révélée nettement plus robuste que prévu au troisième trimestre. Cette dynamique est dans la lignée de celle du premier semestre, au cours duquel les principaux risques politiques craints à l'orée de l'année 2017 ne se sont finalement pas matérialisés.

Aux États-Unis, d'abord, la rhétorique protectionniste du nouveau président américain ne s'est pas traduite par un nombre significatif de mesures concrètes limitant le commerce international, alors que les discussions avec le Mexique et le Canada au sujet de l'ALENA se poursuivent. En Europe de l'Ouest, les résultats des élections aux Pays-Bas et en France n'ont pas été de nature à déstabiliser et remettre en cause le projet européen. Pour autant, toutes les incertitudes politiques n'ont pas disparu, loin de là. Les difficultés à former un gouvernement en Allemagne à la suite des élections de septembre 2017, les velléités indépendantistes d'une partie de la population catalane ou encore les élections à venir en Italie l'attestent.

Au final, le facteur politique n'a pas freiné la marche en avant des entreprises européennes, qui continuent de bénéficier de facteurs favorables : politique monétaire très expansionniste qui se traduit par une reprise graduelle du crédit au secteur

privé, prix du pétrole toujours bas contribuant à maintenir les marges des entreprises à un niveau relativement élevé, consommation des ménages vigoureuse. Dans ce contexte, les secteurs d'activité profitant de la vigueur de la consommation des ménages et des conditions de financement favorables, tels que la construction ou encore l'automobile, sont restés sur une dynamique positive. La croissance de l'investissement des entreprises a gagné en vigueur en 2017. Les niveaux de croissance sont de moins en moins disparates, tandis que les défaillances d'entreprises ont continué leur décline, à un rythme plus rapide que nous l'anticipions il y a un an. Cette tendance devrait se poursuivre, au moins en première partie d'année. À partir du second semestre, les entreprises devraient, cependant, être progressivement soumises à des contraintes d'offre de plus en plus fortes, à la fois en Allemagne (où le taux de chômage est à un plus bas depuis 37 ans), mais aussi en France, où les chefs d'entreprise font de plus en plus état de difficultés de recrutement, malgré le niveau élevé du chômage.

Cette question de la surchauffe sera, d'ailleurs, aussi d'actualité aux États-Unis, où le plan de réduction du taux d'imposition des sociétés et des ménages soutenu par l'Administration Trump a finalement été voté en fin d'année dernière par le Sénat et la Chambre des Représentants. S'il devrait permettre de repousser un peu plus la fin du cycle d'expansion aux États-Unis (déjà le troisième plus long depuis le début du vingtième siècle après ceux des années 1960 et 1990), il ne sera pas suffisant pour que la croissance américaine accélère, des contraintes d'offre se faisant déjà ressentir dans de plus en plus de secteurs d'activité (comme l'automobile). À 4,1 % en novembre 2017, le taux de chômage était, en effet, au plus bas depuis 2001, signe que l'économie américaine est proche de tourner à pleine capacité.

Dit autrement, le plan de relance de l'Administration Trump profitera en partie aux entreprises étrangères exportant vers les États-Unis, l'appareil productif local étant dans une large mesure incapable de répondre à la demande supplémentaire induite.

Les niveaux historiquement bas du chômage dans bon nombre de pays d'Europe centrale et orientale indiquent des problèmes similaires. La croissance y a été très dynamique en 2017, mais devrait ralentir en 2018, là aussi sous l'effet de contraintes d'offre : pressions salariales fortes et pénuries de main d'œuvre limiteront, en effet, les capacités des entreprises à produire davantage. Celles qui ne parviendront pas à répercuter ces coûts de production plus élevés sur leurs prix de vente souffriront de ces contraintes d'offre.

Dans le reste du monde émergent, la reprise devrait se poursuivre. En 2017, la remontée graduelle des cours du pétrole a offert une bouffée d'oxygène à des économies dépendantes des revenus liés à l'or noir, notamment en Amérique latine, en Russie, ainsi que dans d'autres pays de la CEI. Mais cette légère progression des cours n'est pas, pour autant, la panacée : son ampleur reste très insuffisante pour que les budgets des États soient équilibrés en Arabie Saoudite, en Algérie ou encore au Nigéria.

Par ailleurs, la remontée des cours du pétrole, comme celle d'autres matières premières (notamment plusieurs métaux) a eu le mérite de contribuer au rebond de la croissance du commerce international en 2017. Même si cette dernière avait tendance à perdre un peu de vigueur en fin d'année dernière, elle favorise une croissance forte des économies d'Asie dont les entreprises sont tournées vers l'international (par exemple Corée, Taïwan, Singapour ou encore Hong Kong). Mais, en 2018, la dynamique favorable des économies asiatiques restera tributaire du risque protectionniste,

Les entreprises devraient être soumises à des contraintes d'offre plus fortes en 2018.

notamment aux États-Unis, et surtout de la résilience de l'économie chinoise.

Si la croissance de cette dernière n'a, à première vue, pas montré de signes de faiblesse en 2017 (comme en 2016), les entreprises chinoises semblent toujours plus fragiles : des surcapacités continuent à marquer des secteurs comme la métallurgie, la chimie ou la construction. La dette des entreprises a considérablement gonflé, notamment sous la forme de crédit bancaire mais aussi via un « shadow banking » à la taille d'autant plus préoccupante qu'il se pratique à des taux usuraires. Les coûts du travail y augmentent vivement, pénalisant les entreprises de secteurs comme le textile habillement. Enfin, les entreprises sont confrontées à un rythme d'activité nettement en retrait par rapport à la décennie précédente. Dans ce contexte, le risque bancaire augmente sensiblement. En définitive, seules les interventions des autorités, notamment à travers des investissements publics importants, ont permis de dissimuler temporairement ces faiblesses structurelles en 2016 et 2017.

Enfin, notons que cette reprise dans les émergents pourrait, dans certains cas, être tuée dans l'œuf par la résurgence de risques politiques. Malgré le redémarrage récent de l'activité, les inégalités de revenu accrues, le chômage élevé mais aussi la corruption créent une frustration sociale élevée. Les élections à venir cette année dans plusieurs pays (dont le Brésil et le Mexique), mais aussi en Russie ou encore en Égypte seront donc autant de facteurs de risques à suivre.

De nombreux autres risques pays et sectoriels sont évoqués dans la vingt-deuxième édition de ce guide que Coface publie chaque année. Je vous invite à en prendre connaissance et souhaite à chacun une excellente lecture du cru 2018.

DES OUTILS POUR DÉTECTER, ÉVALUER ET SUIVRE LES RISQUES AUXQUELS LES ENTREPRISES SONT CONFRONTÉES

Une forte valeur ajoutée de Coface réside dans sa capacité à intervenir en amont de son rôle classique d'assureur crédit, en mettant à la disposition de ses clients une analyse fine des risques pour les aider à prendre les bonnes décisions et à prévenir les risques de crédit. Ses analyses comprennent les évaluations pays, disponibles pour 160 pays, évaluations de l'environnement des affaires, et évaluations du risque sectoriel pour 13 secteurs à travers le monde. Des publications économiques régulières viennent enrichir ces outils synthétiques que Coface développe.

Évaluation pays *

Elle permet de connaître le niveau moyen d'incidents de paiement présenté par les entreprises d'un pays, dans le cadre de leurs transactions commerciales à court terme. Cette évaluation mesure plus précisément comment le comportement de paiement des entreprises est influencé par les perspectives économiques, financières et politiques du pays, ainsi que par l'environnement des affaires. Elle s'appuie sur trois piliers : l'analyse macroéconomique, financière et politique, l'évaluation de l'environnement des affaires par les entités de Coface dans le monde, ainsi que l'expérience de paiement de Coface telle qu'enregistrée dans sa base de données mondiale. L'évaluation risque pays couvre 160 pays sur une échelle de 8 niveaux : A1, A2, A3, A4, B, C, D, E, dans l'ordre croissant du risque. Les évaluations pays de Coface sont actualisées tous les trimestres.

Évaluation environnement des affaires *

Elle permet d'appréhender si les comptes des entreprises sont disponibles et fiables, si le système juridique assure une protection équitable et efficace des créanciers, si les institutions du pays constituent un cadre favorable aux transactions interentreprises et si le marché domestique est facile d'accès. Cette évaluation de l'environnement des affaires est réalisée à partir de données d'organismes internationaux, mais aussi et surtout, de l'expérience des entités de Coface dans le monde. Intégrée dans l'évaluation pays, elle couvre également 160 pays et est proposée sur une échelle de 8 niveaux : A1, A2, A3, A4, B, C, D, E, dans l'ordre décroissant de la qualité de l'environnement des affaires.

Évaluation du risque sectoriel*

Coface analyse chaque trimestre les risques que représentent 13 secteurs d'activité dans 24 pays répartis dans 6 régions du monde (pays qui représentent environ 75 % du PIB mondial). Pour évaluer ces risques, Coface s'appuie sur sa propre méthodologie fondée sur quatre piliers : une estimation des défaillances (par pays) pour les quatre trimestres à venir, les délais de paiement constatés des acheteurs (agrégés par secteur), une estimation des résultats financiers pour les quatre trimestres à venir (agrégés par secteur), et l'expérience de paiement enregistrée par Coface sur chaque secteur. Les évaluations sont proposées sur une échelle de 4 niveaux : faible, moyen, élevé ou très élevé, dans l'ordre croissant du risque (voir p. 15).

Évaluation du taux de défaut d'une entreprise

Le DRA (Debtor Risk Assessment) mesure le taux de défaut des entreprises dans le monde. Il est calculé à partir d'indicateurs tels que la solidité financière, la rentabilité, la solvabilité ou encore l'environnement et la gestion de l'entreprise. L'échelle d'évaluation va de 0 (entreprises en défaut) à 10 (meilleure évaluation possible). Les DRA sont mis à la disposition des clients de Coface sur un site Internet qui leur est dédié : Cofanet.

Publications économiques*

Coface publie régulièrement des publications économiques pour traiter alternativement de l'évolution des risques pays et sectoriels, ainsi que des défaillances d'entreprises.

DÉFINITION DES ÉVALUATIONS PAYS

A1	Les perspectives macroéconomiques et financières sont très favorables. Le contexte politique est stable. L'environnement des affaires est de grande qualité. Ce cadre influence positivement le comportement de paiement des entreprises. La probabilité moyenne de défaut est très faible.
A2	Les perspectives macroéconomiques et financières sont favorables. Le contexte politique est généralement stable. L'environnement des affaires est globalement de qualité. La probabilité moyenne de défaut des entreprises est peu élevée.
A3	Les perspectives macroéconomiques et financières sont moins favorables et/ou volatiles. Le contexte politique reste stable. L'environnement des affaires peut présenter des lacunes. La probabilité moyenne de défaut des entreprises se situe à un niveau satisfaisant.
A4	Les perspectives économiques et financières peuvent être marquées par quelques fragilités. Le contexte politique peut connaître des tensions. L'environnement des affaires peut présenter des lacunes significatives. La probabilité moyenne de défaut des entreprises se situe à un niveau convenable.
B	Les perspectives économiques et financières présentent des incertitudes. Le contexte politique peut connaître de fortes tensions. L'environnement des affaires peut présenter d'importantes lacunes. La probabilité moyenne de défaut des entreprises se situe à un niveau assez élevé.
C	Les perspectives économiques et financières sont très incertaines. Le contexte politique peut être instable. L'environnement des affaires comporte d'importantes lacunes. La probabilité moyenne de défaut des entreprises est élevée.
D	Les perspectives économiques et financières sont très incertaines. Le contexte politique est très instable. L'environnement institutionnel et celui des affaires est très difficile. La probabilité moyenne de défaut des entreprises est très élevée.
E	Les perspectives économiques et financières sont extrêmement incertaines. Le contexte politique est extrêmement instable. L'environnement institutionnel et celui des affaires est extrêmement difficile. La probabilité moyenne de défaut des entreprises est extrêmement élevée.

DÉFINITION DES ÉVALUATIONS ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

A1	Les bilans des entreprises sont en général disponibles et fiables. Le recouvrement des créances est efficace. Les institutions sont de grande qualité et l'accès au marché domestique est quasiment libre. L'environnement des affaires est très satisfaisant.
A2	Les bilans des entreprises, quand ils sont disponibles, sont fiables. Le recouvrement des créances fonctionne convenablement. Les institutions sont globalement performantes. Le marché domestique est largement accessible. L'environnement des affaires est relativement stable mais perfectible.
A3	Lorsqu'ils ne sont pas toujours disponibles, les bilans des entreprises sont relativement fiables. Le recouvrement des créances et les institutions peuvent présenter quelques lacunes. Le marché domestique est relativement accessible. L'environnement des affaires est sécurisé mais peut présenter des insuffisances.
A4	Les bilans des entreprises ne sont pas toujours disponibles ou fiables. Le recouvrement des créances n'est pas toujours efficace et les institutions présentent des lacunes. L'accès au marché domestique est parfois contraint. L'environnement des affaires est convenable mais susceptible de poser des difficultés.
B	La fiabilité et la disponibilité des bilans d'entreprise sont très variables. Le recouvrement des créances est souvent difficile. Les institutions présentent des fragilités. Le marché domestique est peu accessible. L'environnement des affaires est instable et peu performant.
C	Les bilans des entreprises sont couramment indisponibles et peu fiables. Le recouvrement des créances est aléatoire. Les institutions présentent des nombreuses insuffisances. L'accès au marché domestique est difficile. L'environnement des affaires est difficile.
D	Les bilans des entreprises sont souvent indisponibles et peu fiables. Le recouvrement des créances est très aléatoire. Les institutions présentent d'insuffisances significatives. Le marché domestique est très difficilement accessible. L'environnement des affaires est très difficile.
E	Les bilans des entreprises sont très rarement disponibles, et quand ils le sont, rarement fiables. Le système juridique rend le recouvrement des créances extrêmement aléatoire. Les institutions présentent des insuffisances majeures et le marché domestique est quasiment inaccessible. L'environnement des affaires est extrêmement difficile.

* Évaluations et publications économiques disponibles sur <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays>

VOTRE GUIDE COFACE RISQUES PAYS & SECTORIELS 2018

Cet ouvrage de référence pour l'analyse des risques pays dans le monde vous permet de consulter 160 fiches pays. Il contient des informations particulièrement utiles dans l'environnement économique complexe et mouvant que nous connaissons. Ces fiches constituent une analyse mondiale du comportement des entreprises et des pratiques des affaires pays par pays.

1 ÉVALUATION GÉNÉRALE

2 A1 PAYS

3 A1 ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

4 5 SCÉNARIOS ÉCONOMIQUES

5 6 ÉVALUATION DU RISQUE

7 Des comptes publics et extérieurs excédentaires

8 APPRÉCIATION DU RISQUE

9 LES INDICATEURS ÉCONOMIQUES

10 NOMBRE DE DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES

9 PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOURS EN ALLEMAGNE

10 NOMBRE DE DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES

- 1 PAYS ET LOCALISATION**
Une carte vous permet de situer le pays.
- 2 ÉVALUATION PAYS COFACE**
Elle indique le risque moyen présenté par les entreprises d'un pays dans le cadre de leurs transactions commerciales à court terme.
- 3 ÉVALUATION DE L'ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES**
Cette évaluation, qui concourt à l'évaluation pays, mesure la qualité de l'environnement des affaires du pays : fiabilité globale des comptes d'entreprises, système juridique, environnement institutionnel et réglementaire.
- 4 EXPORTATIONS ET IMPORTATIONS**
Répartition des exportations (ou importations) par pays de destination (ou d'origine). Les sources utilisées sont les statistiques du FMI et de la CNUCED pour 2016.
- 5 L'ANALYSE POINTS FORTS / POINTS FAIBLES**
Vous appréhendez rapidement les atouts et les faiblesses structurels du pays.
- 6 ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL**
Cette évaluation indique le niveau de risque à court-terme pour treize secteurs de l'économie d'un pays.
- 7 LES INDICATEURS ÉCONOMIQUES**
En un seul coup d'œil, consultez le tableau de bord des grands agrégats macroéconomiques indispensables à la compréhension de l'environnement économique du pays ainsi que les prévisions d'évolution.
- 8 L'APPRÉCIATION DU RISQUE**
Vous trouverez dans cette rubrique une analyse macro et microéconomique du pays, ainsi que les éléments prospectifs les plus importants pour l'année en cours.
- 9 CONDITIONS DE PAIEMENT ET MOYENS DE RECOURS**
Cette rubrique est un véritable outil pour le directeur financier ou le *credit manager* dans l'entreprise. Elle informe sur les moyens de paiement à utiliser et sur la façon de mener des actions de recouvrement.
- 10 NOMBRE DE DÉFAILLANCES D'ENTREPRISES**
Vous trouverez ici le total et la variation annuelle des défaillances d'entreprises dans le pays.

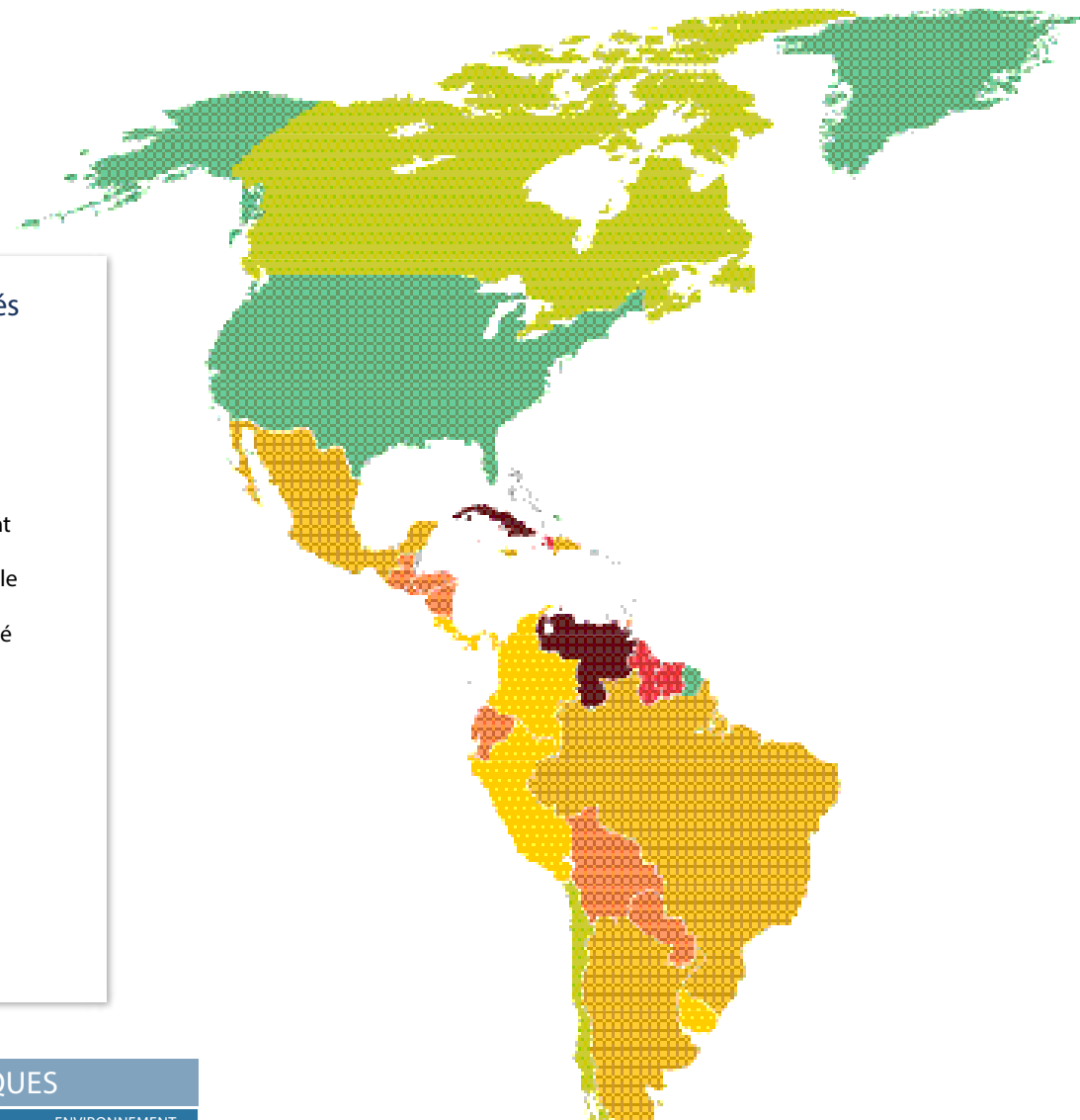
CARTE DES ÉVALUATIONS PAYS

Coface évalue le risque de crédit moyen des entreprises d'un pays. Pour ce faire, il utilise des données macroéconomiques, financières et politiques. Son originalité est de prendre également en compte l'expérience de paiement qu'il enregistre sur les entreprises du pays et son appréhension de l'environnement des affaires du pays.

Pour télécharger la carte (au format pdf) : <http://www.coface.fr/Etudes-economiques-et-risque-pays>

Risque d'impayés des entreprises

- A1** Très faible
 - A2** Peu élevé
 - A3** Satisfaisant
 - A4** Convenable
 - B** Assez élevé
 - C** Élevé
 - D** Très élevé
 - E** Extrême
- Déclassés en 2017
- Reclassements en 2017



AMÉRIQUES

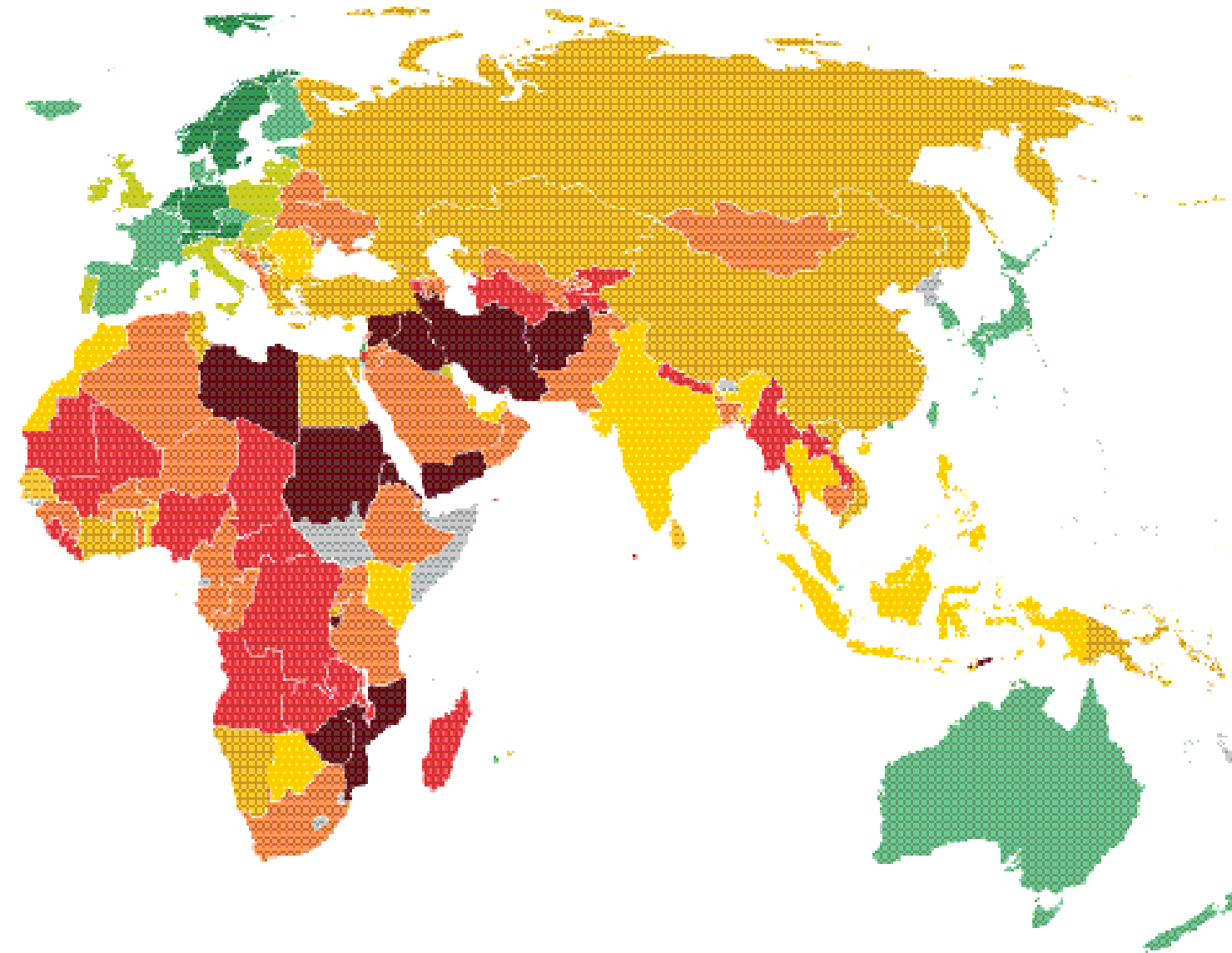
PAYS	ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES
Argentine	B
Bolivie	C
Bésil	B
Canada	A3
Chili	A3
Colombie	A4
Costa Rica	A4
Cuba	E
El Salvador	C
Equateur	C
États-Unis	A2
Guatemala	C
Guyana	D
Haïti	D
Honduras	C
Jamaïque	B
Mexique	B
Nicaragua	C
Panama	A4
Paraguay	C
Pérou	A4
République Dominicaine	B
Suriname	D
Trinité et Tobago	C
Uruguay	A4
Venezuela	E

AFRIQUE

PAYS	ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES	PAYS	ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES
Afrique du Sud	C	Maroc	A4
Algérie	C	Maurice	A4
Angola	D	Mauritanie	D
Bénin	B	Mozambique	E
Botswana	A4	Namibie	B
Burkina Faso	C	Niger	C
Burundi	E	Nigeria	D
Cameroun	C	Ouganda	C
Cap Vert	B	Rép. Centrafricaine	D
Cote d'Ivoire	B	Rép. Démocratique du Congo	D
Djibouti	C	République du Congo	D
Egypte	B	Rwanda	B
Erythrée	E	Sao Tomé-et-Principe	C
Ethiopie	C	Sénégal	B
Gabon	C	Sierra Leone	D
Ghana	B	Soudan	E
Guinée	C	Tanzanie	C
Kenya	A4	Tchad	D
Libéria	D	Togo	C
Libye	E	Tunisie	B
Madagascar	D	Zambie	D
Malawi	D	Zimbabwe	E
Mali	D		

EUROPE ET CEI

PAYS	ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES	PAYS	ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES	PAYS	ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES
Albanie	C	Grèce	B	Pologne	A3
Allemagne	A1	Hongrie	A3	Portugal	A3
Arménie	D	Irlande	A3	République Tchèque	A2
Autriche	A1	Islande	A2	Roumanie	A4
Azerbaïdjan	C	Italie	A3	Royaume-Uni	A3
Belgique	A2	Kazakhstan	B	Russie	B
Biélorussie	C	Kirghizistan	D	Serbie	B
Bosnie Herzégovine	C	Lettonie	A3	Slovaquie	A3
Bulgarie	A4	Lituanie	A3	Slovénie	A3
Chypre	A4	Luxembourg	A1	Suède	A1
Croatie	B	Macédoine	B	Suisse	A1
Danemark	A2	Malte	A2	Tadjikistan	D
Espagne	A2	Moldavie	C	Turkménistan	D
Estonie	A2	Monténégro	C	Turquie	B
Finlande	A2	Norvège	A1	Ukraine	C
France	A2	Ouzbékistan	C		
Géorgie	B	Pays-Bas	A1		



MOYEN-ORIENT

PAYS	ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES
Arabie saoudite	C
Bahreïn	C
Émirats Arabes Unis	A4
Iran	E
Israël	A2
Jordanie	C
Koweït	A3
Liban	C
Oman	C
Qatar	A4
Syrie	E
Territoires Palestiniens	D
Yémen	E

ASIE PACIFIQUE

PAYS	ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES	PAYS	ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES
Afghanistan	E	Mongolie	C
Australie	A2	Myanmar	D
Bangladesh	C	Népal	D
Cambodge	C	Nouvelle-Zélande	A2
Chine	B	Pakistan	C
Corée du Sud	A2	Papouasie-Nouvelle-Guinée	B
Hong Kong	A2	Philippines	A4
Inde	A4	Singapour	A2
Indonésie	A4	Sri Lanka	B
Japon	A2	Taiwan	A2
Laos	D	Thaïlande	A4
Malaisie	A4	Timor-Leste	E
Maldives	D	Vietnam	B

HISTORIQUE DES ÉVALUATIONS DES PRINCIPALES ÉCONOMIES

	2018 Janv.	2017 Sept.	2017 Juin	2017 Mars	2017 Janv.	2016 Janv.	2015 Janv.	2014 Janv.	2013 Janv.	2012 Janv.	2011 Janv.
A1											
Allemagne	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A2	A2	A2	A2
Autriche	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A2	A2	A2	A2
Norvège	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1
Pays Bas	A1	A2	A2	A2	A2	A2	A3	A3	A2	A2	A2
Suède	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1
Suisse	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1	A1
A2											
Australie	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A1	A1
Belgique	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A3	A3	A2	A2	A2
Corée du Sud	A2	A3	A3	A3	A3	A2	A2	A2	A2	A2	A2
Danemark	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2
Espagne	A2	A2	A2	A3	A3	A4	A4	B	B	A4	A3
États Unis	A2	A2	A2	A2	A2	A1	A1	A2	A2	A2	A2
France	A2	A2	A2	A2	A2	A3	A3	A3	A2	A2	A2
Hong Kong	A2	A3	A3	A3	A3	A1	A1	A1	A1	A1	A1
Israël	A2	A2	A2	A2	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3
Japon	A2	A2	A2	A2	A2	A1	A1	A1	A1	A1	A1
Nouvelle Zélande	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A2	A1	A1
République tchèque	A2	A2	A2	A2	A3	A3	A4	A4	A3	A2	A2
Singapour	A2	A3	A3	A3	A3	A1	A1	A1	A1	A1	A1
Taiwan	A2	A3	A3	A3	A3	A1	A1	A1	A1	A1	A1
A3											
Canada	A3	A3	A3	A3	A3	A2	A1	A1	A1	A1	A1
Chili	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A2	A2	A2	A2	A2
Hongrie	A3	A3	A4	A4	A4	A4	B	B	B	B	A4
Irlande	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A4	A4	A4
Italie	A3	A3	A3	A3	A3	B	B	B	B	A4	A3
Koweït	A3	A3	A3	A3	A3	A2	A2	A2	A2	A2	A2
Pologne	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3
Portugal	A3	A3	A3	A4	A4	A4	B	B	B	A4	A3
Royaume Uni	A3	A3	A3	A3	A3	A2	A2	A3	A3	A3	A3
Slovaquie	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3
A4											
Botswana	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4
Bulgarie	A4	A4	A4	A4	A4	B	B	B	B	B	B
Colombie	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4
Émirats Arabes Unis	A4	A4	A4	A4	A4	A3	A3	A3	A3	A3	A3
Inde	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A3	A3
Indonésie	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	B	B
Malaisie	A4	A4	A4	A4	A4	A2	A2	A2	A2	A2	A2
Maroc	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4
Pérou	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4
Philippines	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	B	B	B
Qatar	A4	A4	A4	A3	A3	A2	A2	A2	A2	A2	A2
Roumanie	A4	A4	A4	A4	A4	B	B	B	B	B	B
Thaïlande	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A3	A3	A3	A3
Uruguay	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4

	2018 Janv.	2017 Sept.	2017 Juin	2017 Mars	2017 Janv.	2016 Janv.	2015 Janv.	2014 Janv.	2013 Janv.	2012 Janv.	2011 Janv.
B											
Argentine	B	B	B	B	B	C	C	C	C	C	C
Brésil	B	C	C	C	C	C	A4	A3	A3	A3	A3
Chine	B	B	B	B	B	A4	A3	A3	A3	A3	A3
Cote d'Ivoire	B	B	B	B	B	C	C	C	D	D	D
Croatie	B	B	B	B	B	B	B	B	B	B	A4
Égypte	B	C	C	C	C	C	C	C	C	C	B
Ghana	B	B	B	B	B	C	C	B	B	C	C
Grèce	B	C	C	C	C	C	C	C	C	C	A4
Kazakhstan	B	C	C	C	C	B	B	B	B	B	B
Mexique	B	B	B	B	B	A4	A4	A4	A4	A4	A4
Russie	B	B	B	C	C	C	C	B	B	B	B
Sénégal	B	B	B	B	B	B	B	B	B	B	B
Serbie	B	B	B	B	B	C	C	C	C	C	C
Sri Lanka	B	B	B	B	B	B	B	C	C	C	C
Tunisie	B	B	B	B	B	B	B	B	A4	A4	A4
Turquie	B	B	B	B	B	B	B	A4	A4	A4	A4
Vietnam	B	B	B	B	B	B	C	C	C	C	B
C											
Afrique du Sud	C	C	C	C	C	C	B	A4	A4	A3	A3
Algérie	C	C	C	C	C	C	B	A4	A4	A4	A4
Arabie Saoudite	C	B	B	B	B	A4	A4	A4	A4	A4	A4
Bolivie	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C
Cameroun	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C
Gabon	C	C	C	C	C	C	B	B	B	B	B
Oman	C	C	B	B	B	A3	A3	A3	A3	A3	A3
Ouzbékistan	C	C	C	D	D	D	D	D	D	D	D
Pakistan	C	C	C	C	C	D	D	D	D	D	D
Tanzanie	C	C	C	C	C	C	B	B	B	B	B
Ukraine	C	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D
D											
Angola	D	D	D	D	D	C	C	C	C	C	C
Arménie	D	D	D	D	D	C	C	C	C	C	C
Haiti	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D	D
Madagascar	D	D	D	D	D	D	C	C	C	C	C
Nigeria	D	D	D	D	D	C	C	D	D	D	D
E											
Irak	E	E	E	E	E	D	D	D	D	D	D
Iran	E	E	E	E	E	D	D	D	D	D	D
Libye	E	E	E	E	E	D	D	D	D	D	C
Mozambique	E	E	E	E	E	D	C	C	C	C	B
Syrie	E	E	E	E	E	D	D	D	D	D	C
Venezuela	E	E	E	E	E	D	D	C	C	C	C
Zimbabwe	E	E	E	E	E	D	D	D	D	D	D

La note E a été ajoutée à l'échelle des évaluations Coface à partir de Juin 2016.

■ Déclassement
■ Reclassement



ÉVALUATIONS COFACE DES RISQUES SECTORIELS

Coface analyse chaque trimestre les risques que représentent 13 secteurs d'activité dans 24 pays répartis dans 6 régions du monde (pays qui représentent environ 75 % du PIB mondial). Pour évaluer ces risques, Coface s'appuie sur sa propre méthodologie fondée sur quatre piliers :

- une estimation des défaillances (par pays) pour les quatre trimestres à venir ;
- les délais de paiement constatés (agrégés par secteur et par pays) ;
- une estimation des résultats financiers pour les quatre trimestres à venir (agrégés par secteur et par pays) ;
- l'expérience de paiement enregistrée par Coface sur chaque secteur et pays.

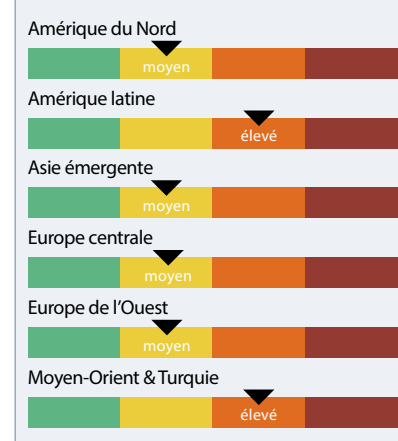
Coface analyse également les risques sectoriels sur six régions géographiques dans le monde. Les évaluations sont proposées sur une échelle de quatre niveaux : faible, moyen, élevé ou très élevé, dans l'ordre croissant du risque.

Secteur	Amérique du Nord	Amérique latine	Asie émergente	Europe centrale	Europe de l'Ouest	Moyen-Orient & Turquie
 AGROALIMENTAIRE	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé
 AUTOMOBILE	Élevé	Élevé	Élevé	Moyen	Moyen	Élevé
 BOIS	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé
 CHIMIE	Moyen	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé
 CONSTRUCTION	Élevé	Élevé	Très élevé	Élevé	Élevé	Très élevé
 DISTRIBUTION	Élevé	Élevé	Moyen	Élevé	Élevé	Élevé
 ÉNERGIE	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé
 MÉTALLURGIE	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé
 PAPIER	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé
 PHARMACIE	Moyen	Élevé	Moyen	Moyen	Moyen	Élevé
 TEXTILE-HABILLEMENT	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé
 TIC*	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Moyen	Élevé
 TRANSPORTS	Moyen	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé	Élevé

* Technologie de l'informatique et de la communication

Faible Moyen Élevé Très élevé

ÉVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL RÉGIONAL



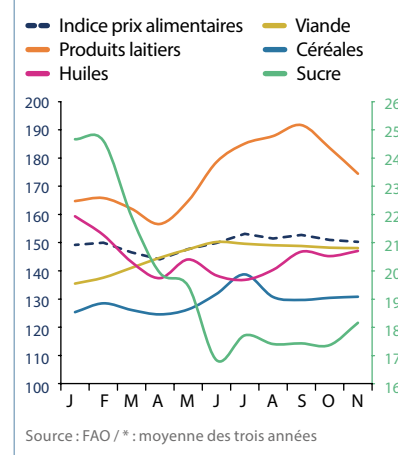
+ POINTS FORTS

- Tendance haussière et probablement durable des prix
- Forte demande mondiale des pays émergents (notamment l'Inde et la Chine)

- POINTS FAIBLES

- Secteur soumis aux aléas climatiques.
- Stocks de céréales élevés

ÉVOLUTION DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES AGRICOLES (Base 100=2002-2004)* - 2017



Source : FAO / * : moyenne des trois années

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'indice de l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO) des prix des matières premières agricoles a connu une forte croissance jusqu'en décembre 2016 (+14 %), après avoir atteint un plancher historique en décembre 2015. Les prix se sont globalement stabilisés en 2017, n'augmentant que de 0,7 %. Les stocks céréaliers étaient de 704 millions de tonnes en 2017, soit plus d'un quart de l'offre mondiale. Coface anticipe que la croissance des rendements des cultures de céréales, exceptionnellement élevée ces dernières années, s'essoufflerait en 2018.

Les prix du sucre connaissent la plus forte baisse annuelle en 2017 (-26 %) et démontrent, encore une fois, leur forte volatilité. Ceci est principalement dû à la dépréciation du real (le Brésil est le premier producteur mondial) par rapport au dollar au mois de mai et la fin des quotas sucriers dans l'Union Européenne. Les prix de la viande ont augmenté de 9 % en 2017, en raison de deux facteurs. D'une part, en début d'année, la demande pour la viande porcine émanant de l'Union Européenne et de la Chine a été croissante. D'autre part, en fin d'année, la production de viande bovine en provenance de l'Océanie était réduite.

En 2018

DEMANDE

La demande de matières premières agricoles devrait rester soutenue en 2017-2018 (+1,2 % selon la FAO), compte tenu de l'augmentation de la population des pays émergents.

En Asie, le secteur devrait connaître une amélioration grâce à une conjoncture plus favorable en Chine, qui stimulera la consommation des ménages, en particulier de soja (+7,8 % selon le département d'État américain pour l'agriculture, USDA). Le changement des habitudes culinaires favoriserait la consommation du blé, au détriment de celle du riz. La Chine et l'Inde, qui représentent 50 % de la demande mondiale, devraient voir leur consommation de riz légèrement croître respectivement de 0,6 % et de 1,3 % en 2018. Pour les céréales, la croissance de la demande chinoise de maïs (+3,4 % en 2018, 22 % de la demande mondiale) sera encore dynamique. En Inde, la politique d'augmentation des taxes sur l'importation des huiles végétales (passant de 7,5 % à 15 % pour l'huile de palme brute et de 15 à 25 % pour l'huile de palme traitée) aura un fort impact sur le marché. En effet, les ménages du principal pays consommateur verraient leur pouvoir d'achat se réduire avec la hausse des prix. Enfin, les entreprises du secteur ayant une exposition au marché des pays asiatiques émergents bénéficieront de la croissance soutenue de la demande de produits laitiers provenant de ces pays.

En Amérique du Nord, la demande de maïs (céréale la plus consommée au monde) sera principalement stimulée par le processus de transformation industrielle de l'éthanol. La demande pour l'alimentation animale resterait stable.

L'Amérique du Sud est l'une des zones où la croissance de la demande de soja devrait être soutenue selon l'USDA (+3,4 % en moyenne) en 2018, notamment au Brésil et en Argentine. Ces deux pays consomment à eux deux presque autant que la Chine, soit 28 % de la demande mondiale, et l'utilisent principalement pour la nourriture animale.

En Europe de l'Ouest, l'Union européenne (premier consommateur de blé avec 17,3 %), devrait maintenir une consommation dynamique, notamment celle des ménages qui croîtrait de 1,8 % en 2018. L'ensemble du secteur agroalimentaire devrait rester fragilisé par l'embargo russe sur les produits alimentaires (fruits, légumes, viande, volaille, poisson, lait et produits laitiers) en provenance des États-Unis et de l'Union européenne, qui a été prolongé par Vladimir Poutine jusqu'à fin 2018.

OFFRE

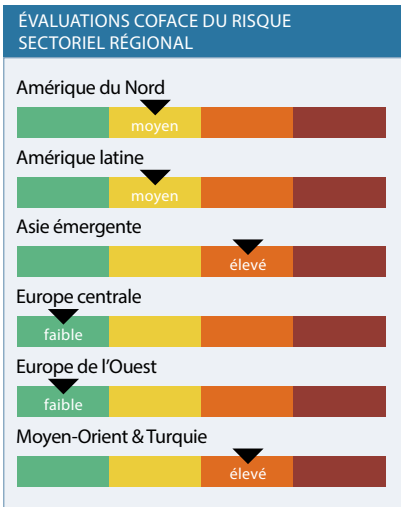
La production de l'ensemble des matières premières agricoles en 2018 est attendue en légère hausse (+0,6 %), elle sera soutenue par les pays émergents et en voie de développement (+4,1 %), selon la FAO. Au contraire, elle diminuerait dans les pays développés, impactée par les conditions climatiques défavorables, en particulier le phénomène de La Niña aux États-Unis. Du côté des entreprises, les fabricants d'équipements, les producteurs de graines et de fertilisants profiteront de la hausse des commandes de tracteurs et des prix des engrais qui remontent. La tendance haussière des prix à la distribution bénéficiera aux géants de l'agroalimentaire (Nestlé, Danone, Unilever, Coca-Cola, PepsiCo).

En Asie du Sud-Est, première région productrice de riz; les perspectives pour la récolte de 2018 sont positives au Myanmar et aux Philippines. Elles devraient compenser, à l'échelle mondiale, la diminution des rendements des récoltes rizières à Madagascar et au Bangladesh, suite aux mauvaises conditions climatiques. En Chine, suite au 19ème Congrès du Parti Communiste, les réformes du secteur devraient s'intensifier et seraient marquées par un désengagement de l'État, traduit par une réduction des subventions. À terme, ceci aurait un impact négatif sur la production. L'offre de la filière céréalière de la sous-région sera affaiblie par la suppression du *Minimum Support Price* pour le maïs du gouvernement chinois. Les agriculteurs chinois se tourneraient alors davantage vers le soja, plus avantageux. Le retour de la pluie, après deux saisons marquées par la sécheresse, favorisera la production sucrière de l'Inde (deuxième producteur mondial). Selon Bloomberg, les agriculteurs du pays élargiront leur surface d'exploitation de 4,8 % en 2018.

En Amérique du Nord, les États-Unis, premiers producteurs mondiaux de maïs devraient voir leur offre décroître de 3,8 % en 2018, reflétant ainsi la réduction des surfaces plantées et les mauvaises conditions climatiques alors même que les rendements des fermes ont été revus à la hausse. Les producteurs américains devraient bénéficier de l'augmentation de la demande externe (notamment européenne). De plus, la hausse des coûts de transport dans la Mer Noire ainsi que la mauvaise récolte affaiblissent la concurrence ukrainienne.

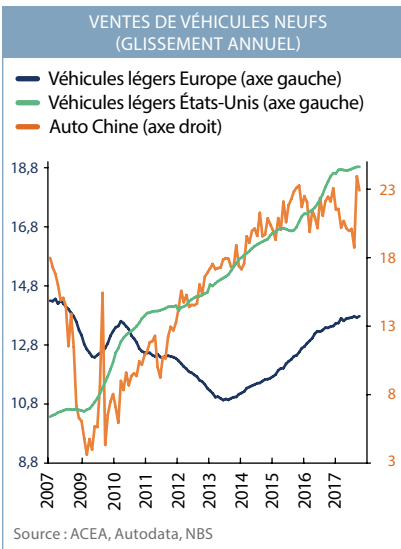
Au Brésil, les producteurs devraient consacrer une proportion plus importante de leurs récoltes à la production d'éthanol. Le rendement exceptionnel des terres (soja, maïs) en 2017 ne pourra vraisemblablement pas se reproduire en 2018, en raison du phénomène de La Niña qui toucherait la région.

Dans l'UE, le marché du sucre a été libéralisé en octobre 2017 et la fin des quotas permet d'indexer les prix du sucre européen aux prix mondiaux. L'UE, premier producteur mondial de sucre de betterave (50 % de l'offre mondiale), maintiendra, cependant, des droits d'importation élevés sur la filière, ce qui devrait minimiser l'impact de la politique sur les producteurs. La production devrait augmenter, mais sera sujette à la forte volatilité des prix.



- + POINTS FORTS**
- Période d'innovation sans précédent dans le secteur
 - Reprise de la demande européenne
 - Les constructeurs automobiles sont parmi les premiers investisseurs mondiaux en R&D

- POINTS FAIBLES**
- Ralentissement de la Chine et des États-Unis
 - Situation de la Chine avec une situation de surcapacité et un mouvement en cours de rééquilibrage de son économie
 - Normes anti-pollution de plus en plus restrictives nécessitant de lourds investissements
 - Risque de crédit dégradé aux États-Unis et au Royaume-Uni



APPRÉCIATION DU RISQUE

Le marché automobile mondial est hétérogène, avec une opposition entre les marchés européens dynamiques et celui américain qui ne cesse de ralentir. Enfin, le marché chinois se distingue car il est largement subventionné par l'État.

La croissance des ventes automobiles ralentit en Chine. Ceci s'explique notamment par l'impact de la baisse de la fiscalité sur les moteurs de moins de 1,6 l qui avait permis une reprise du marché. La concurrence est aussi plus intense qu'auparavant entre constructeurs, ce qui profite aux marques domestiques, ainsi qu'aux groupes allemands du fait de leur implantation solide.

Aux États-Unis, les ventes de véhicules continuent de ralentir. Le segment des véhicules commerciaux (« light trucks ») qui se maintient, permet aux constructeurs de continuer d'écouler leur production. Or les valeurs résiduelles des véhicules mis en location décroissent ; ce qui pourra avoir un impact négatif couplé à la dégradation du risque de crédit.

Du côté de l'Europe de l'Ouest, tous les principaux marchés sont en hausse en rythme annuel, à l'exception du Royaume-Uni, dont la « success-story » pourrait rencontrer des difficultés ; principalement en raison des incertitudes liées aux Brexits.

En 2018

DEMANDE

La demande mondiale est contrastée, avec un ralentissement aux États-Unis, tandis que les perspectives sont plus positives en Chine et en Europe.

En Chine, le doute s'installe sur la croissance des ventes. L'abaissement de la taxe sur les petites cylindrées ne devrait pas perdurer en 2018. Ainsi, nous anticipons un ralentissement ou une décline des ventes. Enfin, les véhicules électriques et hybrides devraient continuer de bénéficier d'un fort engouement de la part des consommateurs chinois. En effet, les autorités centrales promeuvent ces véhicules afin de limiter la pollution endémique sur le territoire chinois, mais aussi pour bâtir des champions nationaux. Cette promotion prend même la forme d'objectifs quantitatifs à atteindre: en 2019, entre 4 % et 5 % des ventes de chaque constructeur sera composée des véhicules électriques ou hybrides. Toutefois, ce plan a reçu un accueil mitigé de la part des principaux acteurs du secteur qui soulignent la difficulté de mise en œuvre.

Aux États-Unis, la hausse des taux d'intérêt en juin 2017 a entraîné un renchérissement du coût des emprunts: le taux est passé de 4,9 % en décembre 2016 à 5,6 % à fin juin 2017. La qualité du crédit (90 % des véhicules neufs sont financés via ce canal) décroît en partie car les maturités atteignent jusqu'à 7 ans (84 mois), excluant ces emprunteurs du marché, et accentuant la perte de valeur résiduelle des véhicules. En outre, malgré un taux de chômage historiquement bas, le taux de participation au marché du travail à fin octobre 2017 est inférieur de 4 points de pourcentage à celui de janvier 2007. Néanmoins, le salaire médian a crû de 3,1 % entre 2016 et 2015.

Selon Eurostat, le taux de chômage de la zone Euro a décliné de 1 point de pourcentage à fin octobre 2017 par rapport à octobre 2016, s'établissant à 8,8 %. Bien qu'il demeure élevé en Europe du Sud, les immatriculations de véhicules y sont dynamiques, portées par le rééquipement des loueurs et des entreprises, afin de profiter de modèles aux coûts d'entretien moindres. En 2017, les taux d'intérêt devraient demeurer bas et favoriser les crédits automobiles ainsi que des schémas de financement plus récents telle la location avec option d'achat (LOA). Néanmoins, la demande ne devrait pas être aussi forte que celle connue jusqu'à présent, même si la confiance des ménages européens devrait rester bien orientée.

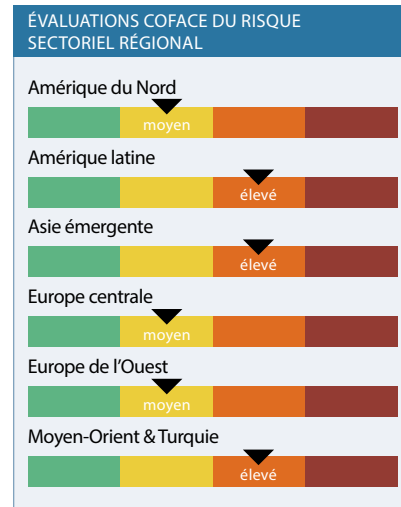
OFFRE

Les ventes semblent se diriger vers un pic en Europe de l'Ouest, tandis que la Chine devrait connaître quelques soubresauts.

Coface prévoit une hausse des ventes de véhicules en Chine continentale entre 4 % et 5 % en 2018. Le pays devient incontournable en ce qui concerne la production et la vente de véhicules électriques et/ou hybrides. En effet, le gouvernement central encourage fortement ces technologies via un rabais fiscal. Ainsi, le groupe Volkswagen a annoncé récemment l'introduction de 25 nouveaux modèles électriques dans ce pays entre 2020 et 2025, et compte de ce fait investir 12 milliards USD avec ses coentreprises. Le pays est bien armé pour retenir la pôle position dans ce domaine, via une politique forte liée à la mobilité, mais aussi en acquérant des producteurs de lithium en Amérique latine ou en Australie.

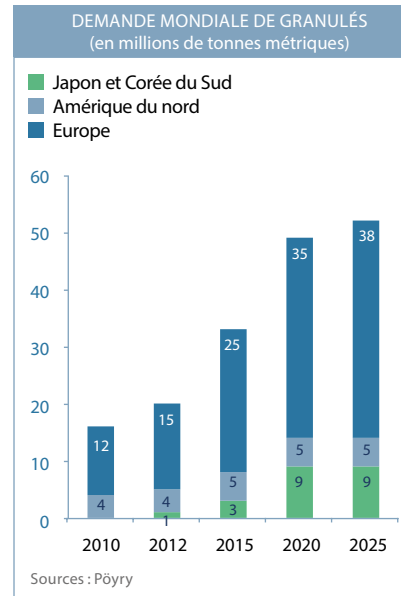
Aux États-Unis, les ventes de véhicules neufs devraient continuer de se contracter en 2018. Avec l'arrivée sur le marché de l'occasion de millions de véhicules issus des contrats de crédit-bail, les valeurs résiduelles devraient diminuer de 3 % en 2018 selon l'entreprise d'intelligence économique LMC Automotive, contre 6 % en 2017. A cela s'ajoute une intensification de la compétition entre constructeurs, qui devrait éroder les marges. Enfin, les accords de l'ALENA sont le sujet d'après renégociations entre le Canada, les États-Unis et le Mexique. Les propositions américaines sur la détermination de la part de production locale de chaque véhicule posent problèmes aux deux autres pays. Elles réclament une plus forte inclusion d'équipements produits aux États-Unis, au détriment de ses partenaires.

Les immatriculations en Europe de l'Ouest devraient continuer à croître en 2018. Selon nos calculs, le chiffre d'affaires cumulé des principaux constructeurs et équipementiers a crû d'à peu près 8 % au troisième trimestre 2017 sur un an. Néanmoins, la sortie du Royaume-Uni de l'UE, programmée en mars 2019 devrait non seulement présenter des risques pour l'industrie automobile britannique, mais entraînerait des modifications dans l'organisation de la production européenne. Ceci étant, les constructeurs et équipementiers européens sont en pointe dans les domaines de l'aide à la conduite, ainsi que la réduction des émissions de particules, du fait de l'impulsion donnée par les politiques publiques. Dans ce dernier domaine, la présence d'un réseau de distribution dense devrait aussi aider les constructeurs européens à résister à la concurrence du constructeur américain Tesla.



- + POINTS FORTS**
- Contexte économique favorable en Europe favorisant le secteur de la construction, notamment les habitations en bois
 - Perspectives positives pour la demande de bois liées à l'intérêt grandissant pour la biomasse énergie
 - Avantages fiscaux en Europe (France, Allemagne...) pour investir dans la filière

- POINTS FAIBLES**
- Dépendant de l'état du marché du logement et de la construction
 - Contraintes liées au respect des normes environnementales
 - Secteur fortement exposé aux conditions climatiques (tempêtes, feux de forêts...)



APPRÉCIATION DU RISQUE

La production de produits du bois pour les pays de l'UNECE (pays d'Europe, d'Amérique du Nord et de la CEI), augmenterait de 1,7 % en 2017 puis de 0,8 % en 2018, du fait d'un ralentissement de la consommation en 2018. La demande fluctue en fonction du secteur de la construction et du logement. Le bois rond continuera de dominer le marché en 2018, pour des usages industriels, mais aussi, de plus en plus, comme source d'énergie.

Le prix du bois brut garde une tendance baissière depuis 2014. Cependant, le prix du bois d'œuvre, et particulièrement celui issu de conifères, augmente depuis 2016, grâce à la vigueur de la demande, en particulier en meubles.

Par ailleurs, l'appréciation du dollar ajoute aux mutations du marché et met en difficulté les producteurs américains, qui perdent en compétitivité. Ainsi, les États-Unis et le Canada sont, fin 2017, engagés dans une dispute commerciale quant au bois brut qui a mené à l'imposition de taxes à l'importation de la part des premiers contestés par le second. Dans les pays de la CEI, un rouble affaibli a tiré les exportations à des niveaux record pour toutes les grandes catégories de produits.

Dans l'ensemble le marché est en mutation, du fait, de l'émergence de nouveaux producteurs (les économies émergentes conquièrent des parts de marchés historiquement acquises aux pays de l'UNECE) et, de l'évolution des débouchés et de la demande.

En 2018

DEMANDE

La consommation pour les pays de l'UNECE a augmenté de +1,4 % en 2017, selon le Comité sur les forêts et l'industrie forestière (COFFI). Cette croissance se maintiendrait en 2018, portée par le dynamisme de la consommation de granulés de bois utilisés en biomasse et pour la construction. La contraction de la demande en panneaux de fibre dans les pays de la CEI (-0,6 % en 2017), serait compensée par un contexte économique stimulant le marché de l'immobilier dans certains pays d'Europe occidentale. De plus, la prise en compte des questions environnementales se traduit, en Europe et en Amérique du Nord, par une évolution des cadres légaux et habitudes de consommation favorisant l'utilisation de produits du bois dans la construction et comme source d'énergie. Le bois représente, en 2017, un tiers des énergies renouvelables. Il se découpe en deux sous-marchés, pour chacun desquels l'Union Européenne est le principal moteur de la demande: la production à grande échelle de bioénergie et celle, à un niveau résidentiel ou commercial, d'électricité ou de chauffage.

En Europe, le COFFI prévoit une hausse de 1,6 % de la consommation en 2017, soutenue par la demande de granulés pour l'isolation (+4,8 % en 2016), de panneaux de fibres pour la construction (+3,9 % en 2016), et les politiques vers la transition énergétique. La demande en construction résidentielle augmenterait de 1,4 % en 2017. Elle est largement tirée par la vigueur du secteur en Europe de l'Est où le potentiel de croissance de la consommation par habitant est élevé, car encore éloigné de celui des marchés matures (Amérique du Nord et l'Europe du Nord). Par ailleurs, si l'Espagne et l'Italie produisent encore à des niveaux inférieurs à ceux d'avant crise, ce n'est pas le cas pour la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni.

En Amérique du Nord, malgré les incertitudes liées à l'agenda de réformes, Coface estime que la croissance sera de nature à soutenir la demande dans le secteur du bois, stimulée par la construction (7 % d'augmentation des mises en chantier pendant l'année 2017) et la vigueur de la demande en mobilier bois.

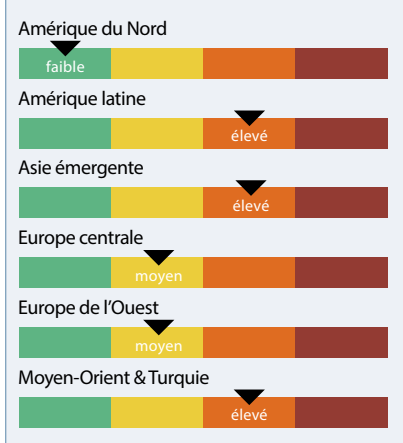
Le Japon, la Chine et l'Inde restent des marchés clés pour les exportateurs de bois européens et Nord-américains. En Inde, de nouvelles règles prudentielles, et la révision à la baisse des prévisions de croissance pour 2017 entraîneraient un durcissement de l'accès au crédit et une baisse générale de la demande dans le très dynamique secteur de l'immobilier.

OFFRE

La production mondiale dépassera ses niveaux d'avant crise en 2017. Grâce à la construction, la croissance de la production de panneaux de fibres sera de 0,9 % en 2017 et 1,3 % en 2018 dans les pays de l'UNECE. Pour ce produit, les États-Unis ont un important déficit commercial et la moitié des importations viennent de Chine. La Russie, qui concentre un quart des ressources forestières, poursuit ses projets d'investissement pour capter d'avantage de valeur ajoutée dans le secteur. Notons que la production de panneaux de fibres russe est trois à quatre fois inférieure à celle de l'Amérique du Nord et de l'Europe ; l'UNECE prévoit un taux de croissance de leur production en Russie de 20 % en 2016, et 14 % en 2017.

La production de granule de bois, dans les pays de l'UNECE, augmenterait de 9,8 % en 2017 et 4,7 % en 2018. Si les européens sont les premiers producteurs (plus de 60 % de la production mondiale en 2017) et le resteraient en 2018, l'offre ne couvrirait pas la demande en biomasse de cette zone. L'Europe importerait 15 millions de mètres cubes de granulés en 2017, soit 63 % de sa consommation, selon COFFI. A l'inverse, l'Amérique du Nord présente une production largement excédentaire, bien que 62 % inférieure.

ÉVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL RÉGIONAL



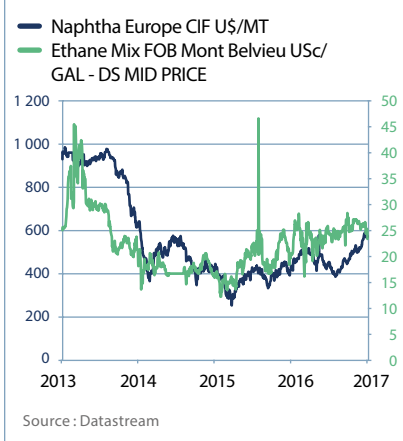
+ POINTS FORTS

- Chute des cours des principaux intrants
- Robustesse de la demande américaine
- Chimie de spécialité moins dépendante de la conjoncture

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance de la chimie de base à la conjoncture économique
- Surcapacités en Chine
- Accroissement des capacités de production de l'éthylène

COURS DU NAPHTHA ET DE L'ÉTHANE



Source : Datastream

APPRÉCIATION DU RISQUE

Les prix des principaux intrants utilisés dans la production de produits chimiques (Brent, gaz naturel, naphta) ont augmenté tout au long de l'année 2017, bien qu'ils demeurent historiquement bas.

La relative faiblesse des coûts des principales matières premières, notamment celle du naphta, offre du répit aux producteurs européens. L'activité demeure néanmoins en deçà du potentiel du secteur, n'atteignant pas les niveaux connus en 2006, année record pour la production et la consommation.

Les producteurs pétrochimiques américains profitent toujours d'un accès à un gaz naturel peu cher et abondant. Néanmoins la chute des cours du brut a permis aux producteurs européens utilisant du naphta de se remettre en selle, sans réduire l'avantage comparatif des producteurs américains.

Un cours bas du naphta fait aussi les affaires des producteurs chinois. Néanmoins, le développement d'oléfines via le charbon, abondant et peu coûteux, nécessite beaucoup de capitaux, et exerce une forte pression sur l'environnement, dans un contexte de surcapacités dans certains segments de l'industrie chimique, tel le PVC (polychlorure de vinyle).

En 2018

DEMANDE

La demande mondiale en produits chimiques devrait croître en 2018, grâce à la reprise économique dans la majorité des zones.

En Europe de l'Ouest, l'activité dans la chimie est en progression car la croissance est robuste. Or, l'aléa politique dû aux négociations de sortie de la Grande-Bretagne de l'Union européenne pourrait avoir une influence négative. Nous anticipons que la majorité des sous-secteurs de l'industrie chimique sera en croissance du fait de la reprise de deux secteurs-clés. L'automobile semble continuer de tirer son épingle du jeu, avec une hausse des ventes de véhicules neufs (environ 4 % à fin octobre 2017, sur un an). La construction est également robuste, avec l'indice des permis de construire des pays de l'Union Européenne (UE) atteignant 110,3 points au second trimestre 2017 contre 100,6 un an auparavant.

La demande en Amérique du Nord en 2018 devrait continuer de croître. En effet, Coface prévoit un taux de croissance du PIB américain de 1,8 % en 2018, du fait des ventes au détail toujours dynamiques. Les ventes de véhicules neufs en 2018 continueront de se contracter, du fait de la remontée des taux d'intérêt, et d'un marché saturé. Les logements privés démarrés sont en recul de 3 % sur un an à fin octobre 2017. Néanmoins les constructeurs semblent optimistes, malgré une difficulté accrue de l'accès au foncier. L'indice NAHB de l'immobilier concernant les constructions à venir, a atteint 70 points, son plus haut depuis mars 2017.

La demande chinoise devrait être contenue en 2018. Nous anticipons une croissance du PIB chinois moins forte en 2018 (+6,2 %) qu'en 2017 (6,5 %). D'une part les ventes de maison ont ralenti en octobre 2017 avec une chute de 3,4 % sur un an. La dette du secteur privé chinois est très élevée ; notamment celle des développeurs immobiliers qui pourrait atteindre 30 milliards de dollars en 2018. Dans un contexte de politique monétaire restrictive pour restreindre la bulle immobilière, la demande en produits chimiques émanant de la construction devrait rester limitée. D'autre part, les ventes d'automobiles restent fortes et devraient se poursuivre en 2018. À fin octobre 2017, elles ont crû en rythme annuel de 6 %, mais sont moins dynamiques que la moyenne du premier semestre 2017 (+13 %).

OFFRE

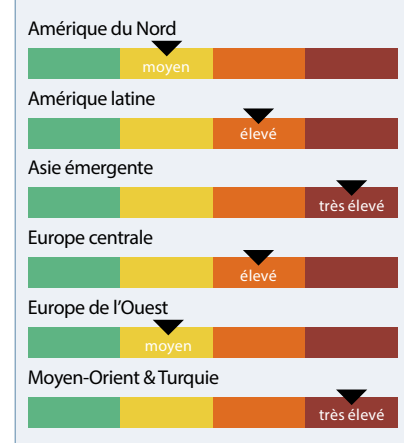
Les cours du brut qui restent historiquement bas, améliorent les marges des chimistes utilisant du naphta.

En Europe en 2018, la reprise de la croissance, ainsi que des cours du naphta bas pourraient bénéficier à la chimie. En 2017, la production de produits chimiques a crû de 3,7 % sur huit mois à fin août, du fait de la hausse des ventes de 8 %. Le cours européen du naphta s'est repris en 2017 (473 USD/t en 2017 contre 386 en 2016). Nous ne nous attendons pas à ce que les cours de naphta augmentent davantage ; par conséquent, son coût ne devrait pas affecter les marges en 2018 (estimée à 7,6 % au T3 2017 contre 6,4 % un an auparavant). De plus, les prix à la production sont en hausse de 5,3 % sur les huit premiers mois de 2017.

Aux États-Unis en 2018, la demande domestique devrait offrir des débouchés aux producteurs. Le cours de l'éthane, à sa sortie du pipeline à Mont Belvieu, s'établissait à 24,7 cents/gallon à mi-novembre 2017, contre 23,4 à mi-janvier 2017 (+ 6 %). Les pétrochimistes américains demeurent donc compétitifs, particulièrement dans les oléfines. Le ratio Brent sur gaz naturel est en croissance depuis janvier 2017 et s'établit à 20,5 à fin novembre 2017, toujours à l'avantage des pétrochimistes américains, et devrait croître en 2018. On observe par ailleurs une bonne tenue de la filière aux États-Unis, car l'indice d'activité de l'American Chemistry Council continue de croître, toutefois moins rapidement.

En 2018, l'industrie chimique chinoise continuera à souffrir de surcapacités, affectant la profitabilité. Des producteurs de polyéthylène, et du PVC. À moyen-terme, l'augmentation des capacités de production des oléfines, via le charbon, risque de détériorer la profitabilité des producteurs. En outre, cette technologie fait peser de fortes contraintes sur l'environnement, une question sensible en Chine. En 2017, près des trois quarts de l'éthylène produit en Chine l'ont été à partir du naphta. La chute des cours du brut s'est répercutée sur celui-ci, améliorant les marges.

ÉVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL RÉGIONAL



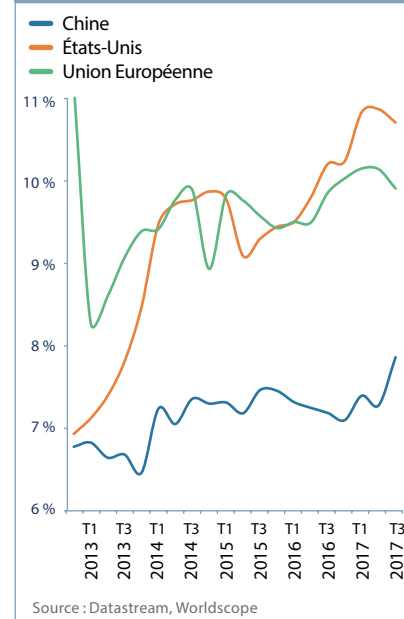
+ POINTS FORTS

- La croissance démographique mondiale et la tendance à l'urbanisation entretiennent la demande de logement
- Les taux d'intérêt bas dans la majorité des principales économies facilitent les emprunts

- POINTS FAIBLES

- Les prix immobiliers demeurent surévalués dans plusieurs pays de l'OCDE
- Dettes des ménages élevées
- Surcapacités en Chine et dette élevée dans l'immobilier

PROFITABILITÉ DU SECTEUR (EBITDA/CA, en %)



Source : Datastream, Worldscope

APPRÉCIATION DU RISQUE

En 2017, l'activité immobilière dans les pays avancés a profité de la hausse des revenus des ménages aidée par une inflation relativement faible. De plus, les taux d'intérêt bas ont joué un rôle de catalyseur, les encours de prêts immobiliers augmentant nettement.

En Europe, les entreprises apparaissent solides à l'image de la baisse des défaillances. Cette tendance devrait se poursuivre en 2018, à l'exception du Royaume-Uni qui devrait continuer de pâtir des incertitudes liées aux négociations en cours sur le Brexit. En effet, la baisse de la confiance nette des ménages britanniques, des investisseurs étrangers et la dépréciation de la livre sur la majeure partie de 2017 a augmenté le coût des importations dont le secteur dépend.

La poursuite du resserrement de la politique monétaire américaine, avec une nouvelle augmentation des taux annoncée par la FED en décembre (+25 points de base) et les incertitudes liées aux coûts de construction (bois, prix du foncier) ont eu peu d'effets sur ce secteur aux États-Unis jusqu'à présent.

Dans les pays émergents les risques sont plus élevés. En Chine, le secteur est en difficulté. Les autorités tentent de s'attaquer à la bulle immobilière en cours dans le pays et la dette des ménages commence à croître (47 % du PIB en 2017). En Amérique latine, l'activité a été pénalisée par le chômage et l'inflation, qui tend à s'améliorer, notamment au Brésil. Au Moyen-Orient les pertes de revenus liés à la faiblesse du prix du baril de pétrole et les risques sécuritaires pénalisent le secteur.

En 2018

DEMANDE

La situation des ménages apparaît résiliente et les prix repartiront à la hausse dans les pays développés en 2018. Mais cette reprise intervient alors que des prix immobiliers surévalués persistent (Nouvelle-Zélande, Royaume-Uni, France, Canada, Suède, Belgique) ou que des ménages restent très endettés (États-Unis, Royaume-Uni). Du côté des émergents, la demande asiatique en logement reste soutenue alors que la baisse des cours des matières premières a déstabilisé les revenus des ménages sud-américains et moyen-orientaux. Fin 2018, les prix de vente moyens pourraient retrouver leurs niveaux d'avant crise financière de 2008.

L'inflation augmentera sensiblement dans les pays avancés en 2018 (1,7 %). En conséquence, les taux d'intérêt directs de certaines grandes banques centrales pourraient continuer d'augmenter, principalement au Royaume-Uni et aux États-Unis. L'économie américaine est en pleine croissance avec des niveaux de chômage historiquement bas ; ce qui est de nature à maintenir la demande pour le secteur. Les travaux dans le domaine des infrastructures pourraient être soutenus par les travaux publics si le Président Donald Trump parvient à trouver un terrain d'entente avec sa majorité et les Démocrates au Congrès sur cet aspect. Le candidat D. Trump avait fait de la modernisation des infrastructures vieillissantes du pays, notamment dans les transports, l'une de ses priorités.

En Europe, le secteur se porte bien dans l'ensemble, malgré une situation contrastée. En France, le secteur enregistre une nette reprise, grâce à la demande de construction de logements soutenue par des aides publiques, la reprise de la confiance des ménages et les taux d'intérêts qui restent bas en zone euro. En Allemagne, le secteur est également soutenu par la demande pour les logements privés et les commandes publiques ; qui ont notamment été générés pour loger les 1,2 millions de réfugiés depuis 2015. La péninsule ibérique se reconstruit rapidement également avec une progression des permis de 24 % en 2017 en Espagne et 13 % au Portugal. En outre, l'activité dans le sud de l'Europe (croissance du PIB attendue à +2,2 % en Espagne, + 1,3 % en Italie et +1,8 % en France), portera également le secteur.

Nous nous attendons à ce que la croissance du secteur immobilier chinois ralentisse dans les années à venir, après une période de développement rapide car le secteur est en surcapacité. Ceci devrait également s'expliquer par et la volonté des autorités de s'attaquer à la bulle immobilière. En outre, un ajustement plus ample du secteur apparaît de plus en plus probable. L'étude de Coface sur les délais de paiement en Chine (Enquête sur les délais de paiement en Chine par Coface, mars 2017) fait en effet apparaître de très nombreux retards de paiement dans le secteur.

Nous nous attendons à ce que la croissance du secteur immobilier chinois ralentisse dans les années à venir, après une période de développement rapide car le secteur est en surcapacité. Ceci devrait également s'expliquer par et la volonté des autorités de s'attaquer à la bulle immobilière. En outre, un ajustement plus ample du secteur apparaît de plus en plus probable. L'étude de Coface sur les délais de paiement en Chine (Enquête sur les délais de paiement en Chine par Coface, mars 2017) fait en effet apparaître de très nombreux retards de paiement dans le secteur.

OFFRE

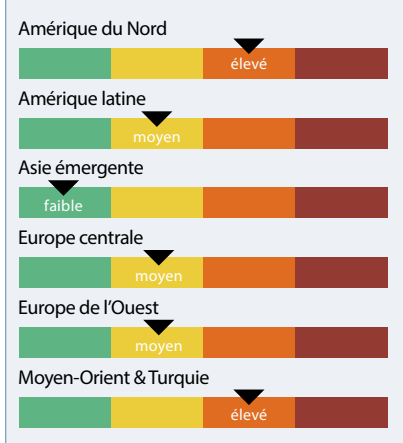
En Europe, les entreprises de la construction profiteront d'une demande bien orientée pour consolider leur trésorerie en 2018 après une longue période d'atonie. En outre, la présence des multinationales dans les pays émergents sera moins handicapante qu'en 2018 car la croissance devrait y rebondir (+5,9 % en 2018).

Ainsi, le groupe LafargeHolcim, leader mondial des ventes de matériaux de construction, a enregistré à la fin du troisième trimestre 2017 un chiffre d'affaires (CA) inférieur à celui des trois premiers trimestres de 2016 (-4,7 %). Si le groupe enregistre une diminution de son CA dans l'ensemble des régions, c'est l'Amérique latine qui résiste le mieux (+6 %). Il met en avant la robustesse du Mexique, de l'Équateur et de l'Argentine. Le groupe pointe néanmoins la stagnation de son activité en Europe (-0,5 %), liée notamment aux difficultés du secteur de la construction au Royaume-Uni. Ce dernier pâtit en effet d'une dette des ménages élevée, et d'une baisse des revenus réels. La France, quant à elle, résiste mieux avec une croissance de ses ventes de ciment après des années de difficultés dans le secteur.

Aux États-Unis, les coûts de production sont à surveiller de près en 2018 ; compte tenu du renchérissement observé pour les coûts de production hors ciment et granulats ; ce qui pourrait freiner l'activité du secteur dans le moyen terme. En effet, les prix du bois d'œuvre enregistrent une tendance à la hausse cette année qui pourrait être exacerbée par l'imposition de tarifs douaniers sur le bois canadien. En outre la pénurie de personnel qualifié dans la construction exerce une pression à la hausse sur les coûts salariaux donc sur les prix. Néanmoins l'association professionnelle des constructeurs de maisons (NAHB), semble optimiste quant à l'évolution du secteur en 2018. La bonne tenue des permis de construire (+4 %) à fin octobre 2017 est de bonne augure pour ces professionnels.

En Chine, les coûts des matériaux ont bien progressé en 2017 (+7,4 % à fin novembre 2017 selon l'institut national de statistique chinois), mais devrait ralentir en 2018, notamment du fait de la politique de l'État de contenir les prix immobiliers dans les grandes villes. En outre, les dettes accumulées par les entreprises du secteur immobilier (dont 38 milliards arrivent à échéance en 2018), pèseront sur l'activité de la construction si des défaillances d'entreprises ont lieu.

ÉVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL RÉGIONAL



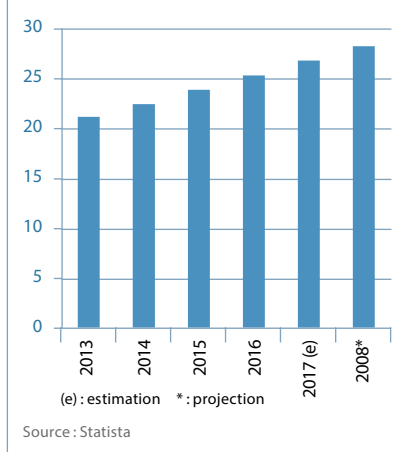
+ POINTS FORTS

- Croissance des ventes au détail dynamique depuis 2010
- Croissance de la classe moyenne chinoise
- Forte urbanisation en Asie et en Afrique qui porte le secteur

- POINTS FAIBLES

- Forte concurrence entre acteurs du secteur
- Fort développement de la vente en ligne
- Vulnérable aux retournements de conjonctures économiques

COISSANCE DES VENTES AU DÉTAIL MONDIALES (EN MILLIERS DE MILLIARDS, \$ US)



APPRÉCIATION DU RISQUE

Le moteur de la distribution, la consommation des ménages, devrait dans l'ensemble bénéficier de la poursuite de la reprise de l'économie mondiale, principalement en Europe ainsi que dans de grandes économies émergentes telle que le Brésil. Les ventes au détail mondiales, incluant les ventes en lignes, devraient continuer de croître en 2018, pour atteindre un peu plus de 28 milliers de milliards USD contre environ 26,8 en 2017 (cf. graphique). Cette croissance devrait être dynamisée par l'essor du commerce électronique, dont la part dans le total des ventes aux détails mondiales est en constante augmentation.

La part de marché des achats de produits de grande consommation (PGC FLS*) en ligne devrait doubler au cours des dix prochaines années dans les marchés les plus avancés. Ces derniers devraient atteindre 30 % du marché en Corée du Sud, 15 % en Chine et 10 % en France. En 2025, ce type de vente représentera 9 % du marché de la distribution, soit un chiffre d'affaires de 150 milliards USD. L'émergence de cette nouvelle concurrence crée une pression sur les acteurs traditionnels du secteur.

Pour faire face à ces défis, les acteurs traditionnels sont contraints de repenser leurs stratégies, avec notamment une plus grande segmentation de l'offre ainsi qu'une orientation vers des *concept stores* afin de maximiser l'offre « expérience client ». Une autre tendance de fond est le rapprochement (en partie via des opérations de rachats) entre les acteurs de la vente en ligne et les groupes de ventes traditionnels.

En 2018

DEMANDE

La poursuite de la reprise de l'économie mondiale, dont la croissance est attendue à 3,2 % en 2018 d'après les projections Coface, devrait soutenir le secteur. Les habitudes de consommation des ménages font l'objet de transformations majeures. Dans les économies avancées, celles-ci démontrent une plus grande appétence pour les achats en ligne. De plus, la part allouée à l'« expérience client » devient une motivation centrale pour que les consommateurs se déplacent dans les magasins. En ce qui concerne les économies émergentes ; l'essor des classes moyennes, notamment en Chine, soutient la demande dans le secteur.

En effet, malgré le rééquilibrage en cours de son économie, Coface estime que la croissance chinoise devrait atteindre 6,5 % en 2018 contre 6,7 % en 2017. La demande dans le secteur devrait rester soutenue et alimenter une classe moyenne qui croît rapidement. Les ventes de détails ont augmenté de 10,3 % en glissement annuel entre septembre 2016 et septembre 2017. La progression de la dette des ménages, dont le niveau était de 45 % du PIB en 2016, reste cependant un élément à surveiller.

En Amérique latine, notons l'amélioration de la situation économique du géant brésilien, avec une croissance projetée par Coface à 2,3 % en 2018 contre 0,7 % en 2017. Un effet de rattrapage de la consommation des ménages est observé après deux ans de récession, auquel s'ajoute un rétablissement du marché de l'emploi et le retour à un faible niveau d'inflation. Ceci se traduit par une augmentation des ventes d'environ 1,3 % sur les neuf premiers mois de 2017 en glissement annuel.

En Amérique du Nord, la croissance de l'économie américaine, attendue par Coface à 2,3 % en 2017 comme en 2018, devrait bénéficier de la résilience de la consommation des ménages, dans un contexte de confiance élevée des agents. La consommation des ménages devrait ralentir cependant en 2018, malgré un taux de chômage historiquement bas (4,1 % en novembre 2017). En effet, le renchérissement conséquent du coût du crédit affectera principalement les ménages les plus modestes et pèsera sur leur consommation. De plus, la marge de manœuvre des ménages est particulièrement limitée en raison de leur niveau d'endettement, toujours élevé malgré son recul depuis la crise des « subprimes » (136 % du RDB** au T2 2017), et de la baisse de leur taux d'épargne au cours des deux dernières années. Cet essoufflement affecterait le secteur de la distribution classique ; qui pâtirait également d'un problème de surcapacité.

Le contexte économique en zone euro est favorable à la consommation des ménages et donc à une demande solide pour le secteur de la distribution, avec une croissance attendue à 1,9 % en 2018, de faibles taux d'intérêts et un niveau de confiance des ménages et des entreprises élevé.

OFFRE

Le secteur reste dominé par des leaders mondiaux américains ; d'après le classement 2017 (sur les revenus 2015) du rapport Deloitte - Global Powers of Retailing - : Wal-Mart Stores Inc., Costco Wholesale Corporation et Kroger Co étaient les trois premiers mondiaux (avec des revenus atteignant respectivement en millions de dollars américains : environ 482, 116, et 110). Dans l'ensemble, les entreprises opèrent d'importants changements d'offres dans les économies avancées afin de répondre à l'évolution des préférences des consommateurs, avec notamment le développement de « concept / experience stores » où s'opèrent une alliance entre les acteurs du commerce en ligne et les magasins traditionnels. En outre, on observe le développement d'un phénomène de montée en gamme des produits, « premiumisation », ainsi qu'une augmentation mondiale de la vente de certains segments tels que les produits pour les animaux.

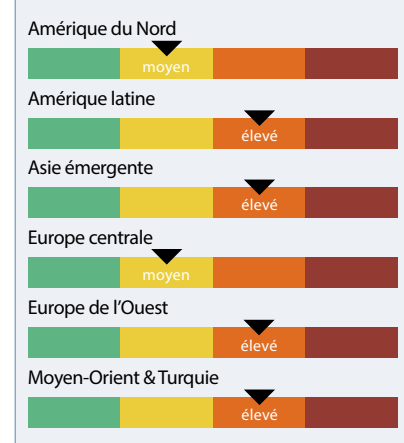
Aux États-Unis, la bonne santé financière de Wal-Mart (qui a acquis cinq enseignes de commerce en ligne depuis 2016) masque un secteur en grande difficulté. Macy's, Nordstrom, Kohl's, JC Penny et Sears, qui comptent parmi les principales enseignes du pays ont présenté de mauvais résultats financiers début 2017.

En Europe, le groupe allemand Schwarz Unternehmenstreuhand KG et le français Carrefour sont les deux leaders européens d'après le rapport Deloitte 2017, avec des revenus respectivement estimés à environ 94 et 85 millions de dollars. La concurrence de la vente en ligne est sévère dans toute la région, mais la situation reste très contrastée. L'indice de volume des ventes au détail en Italie a augmenté de 2,7 % en glissement annuel en décembre 2017 par rapport à décembre 2016. Les défaillances d'entreprises en France dans le secteur ont diminué de 4 % en glissement annuel en septembre 2017. En Allemagne, le secteur continue de subir des difficultés structurelles, liées à une faible rentabilité des opérateurs et une compétition intense. Il est probable que les acteurs du secteur révisent leurs plans d'expansion au Royaume-Uni compte tenu du Brexit.

En Amérique latine, les entreprises du secteur devraient bénéficier de la meilleure conjoncture économique au Brésil et en Argentine. Carrefour, présent au Brésil depuis 40 ans, continue de bénéficier de résultats financiers positifs, avec une augmentation de ses revenus de 10 % au T1 2017. Les autres groupes leaders dans le pays sont le brésilien Via Viajero et le groupe français Casino.

Le paysage du secteur de la distribution en Chine est très dynamique, avec d'importants acteurs locaux aux côtés de leaders internationaux. La vente en ligne est également très dynamique, avec des géants chinois et internationaux comme Alibaba. Le niveau élevé de l'endettement des entreprises chinoises qui atteignait 145 % du PIB en 2016 reste néanmoins à surveiller.

ÉVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL RÉGIONAL



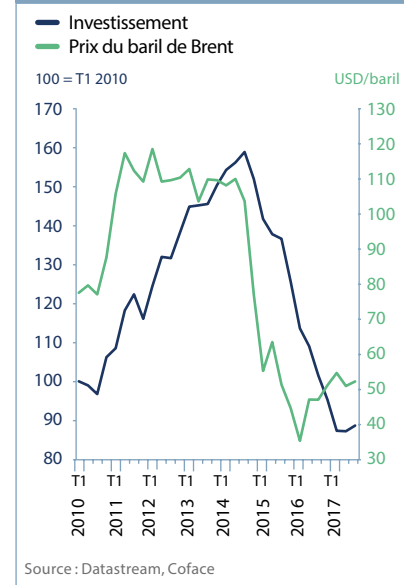
+ POINTS FORTS

- Résilience aux fluctuations des prix des entreprises leaders, qui ont des activités diversifiées
- Forte demande attendue en 2018, liée à la croissance mondiale élevée
- Efforts des compagnies pétrolières pour rationaliser leur production

- POINTS FAIBLES

- Fort endettement des entreprises en particulier, celles qui exploitent du pétrole de schiste
- Forte volatilité des cours du brut
- Surcapacités chez certaines parapétrolières

ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS DANS LE SECTEUR PÉTROLE & GAZ



APPRÉCIATION DU RISQUE

L'accord de plafonnement de la production de l'Organisation des pays producteurs de pétrole (OPEP) et de ses partenaires, dont la Russie, premier producteur mondial, a été prolongé de neuf mois jusqu'en décembre 2018. L'objectif affiché est de réduire les stocks à leur moyenne sur cinq ans, en réduisant la production de 1,8 million de barils par jour, soit environ 2 % de la production mondiale. Cette fois-ci l'accord inclurait la Libye et le Nigéria, qui devraient limiter leur production au niveau le plus haut de 2017. C'est dans ce cadre que les prix du baril de Brent et du « West Texas Intermediate », (WTI, l'indicateur nord-américain également utilisé comme référence pour déterminer le prix du pétrole) ont atteint des maxima en janvier 2018, à USD 67 et USD 61 respectivement. L'introduction de pipelines américains d'une nouvelle génération, dont la capacité est améliorée, devrait contribuer à réduire l'écart de prix à USD 4 entre le Brent et le WTI, au cours du deuxième semestre de 2018.

Après avoir atteint un maximum historique en 2016, les stocks de pétrole se maintiennent à un niveau très élevé (140 millions de barils de plus que la moyenne sur cinq ans), mais leur niveau diminue. Ils devraient atteindre la moyenne sur cinq ans au cours de la deuxième partie de 2018. En outre, la demande est en hausse depuis de nombreux semestres et a été en mesure de rattraper l'offre sur les marchés courant 2017. Les leaders du secteur (Chevron, ExxonMobil, Shell, Total, BP) qui disposent de l'ensemble de la chaîne de création de valeur (exploration, production, raffinage, distribution), devraient légèrement accroître leurs dépenses en capital, profitant de la croissance de leurs marges en 2017.

En 2018

DEMANDE

Selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la demande mondiale de pétrole devrait atteindre environ 98,9 millions de barils par jour en 2018, soit une légère hausse de 1,3 % par rapport à 2017 ; largement inférieure à la croissance économique mondiale de 3,7 %. Cette tendance met en évidence une efficacité accrue de l'utilisation des énergies fossiles de la part des principaux pays consommateurs.

La demande en Europe devrait stagner en 2018 à un niveau proche de 15 millions de barils/jour. Les prévisions de consommation pourront être revues à la hausse en cas d'hiver plus rude que les deux dernières années, hypothèse qui paraît probable. Les raffineries ont pu profiter de la forte baisse des cours depuis juin 2014 pour améliorer leurs marges (calculées à partir du NWE Brent cracking spread). Toutefois, le coût du brut dans leur coût total de raffinage reste considérable, à hauteur de 50 %. En comparaison, pour les raffineries américaines, le coût du brut représente 28 % de leurs dépenses totales. Ceci aura pour principal effet d'accroître la vulnérabilité de la demande européenne, qui sera davantage impactée par la volatilité des prix. Alors que les dernières années ont été marquées par la réduction des capacités des raffineries européennes, les derniers investissements (Total à Anvers par exemple) illustrent davantage de confiance en l'avenir du secteur, notamment en matière de gaz naturel.

La demande américaine en produits pétroliers devrait rester solide; avec une hausse attendue de 1 % en 2018. Les marges des raffineries devraient continuer à se stabiliser, après avoir atteint un maximum de 29 dollars par baril, suite aux ouragans, qui ont limité l'offre en raison des ruptures qu'ils induisent. La réforme fiscale du Président Trump visant à baisser les impôts sur les sociétés sera favorable aux raffineries. En outre, le taux d'utilisation des capacités de production a augmenté de 4 points en 2017 par rapport à 2016. Cette dynamique s'explique par les effets combinés d'une hausse des marges et du rebond du cours du baril de Brent, par rapport au WTI.

Le processus en cours de rééquilibrage de l'économie chinoise devrait conduire à une modération de sa croissance dans les années à venir. Coface s'attend à une croissance du PIB réel de l'économie chinoise de 6,5 % contre 6,7 % en 2017. En conséquence, la consommation d'énergie de l'économie chinoise croîtrait de 2,7 % selon l'AIE. L'économie de l'Empire du Milieu importerait moins de pétrole tout en augmentant l'efficacité de son utilisation. L'économie indienne sera encore en 2018, un des principaux pays consommateurs de pétrole; connaissant une forte croissance de la demande (+6,7 % en 2018).

OFFRE

En dépit de l'accord qui devrait faire stagner la production dans les pays de l'OPEP et en Russie, l'offre devrait augmenter de 1 % en 2018 pour atteindre 100 millions de barils/jour, en raison des prix qui favorisent les producteurs américains de pétrole de schiste. Les investissements attendus (+4,3 % en 2018) dans le secteur restent insuffisants et les entreprises parapétrolières, qui en dépendent, continueront à souffrir.

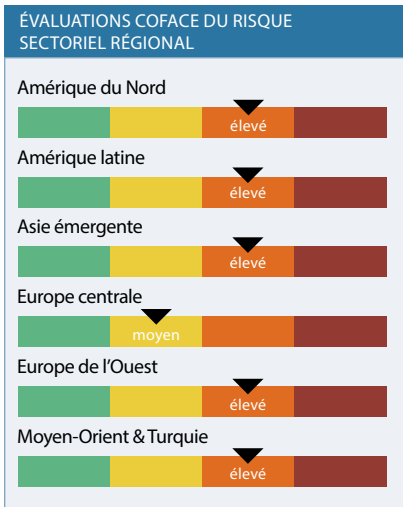
Selon l'Agence américaine pour l'énergie (EIA), la production de brut aux États-Unis atteindrait un maximum historique de 10 millions de barils /jour en 2018. Les acteurs du pétrole de schiste ont réussi à faire baisser drastiquement leur point mort, ont augmenté leur productivité et ont réduit leurs coûts. Le nombre de foreuses en activité a doublé depuis mi-2016, pour atteindre 915 (dont 91 % de forages horizontaux). La production américaine est favorisée par l'augmentation de la productivité des puits, bien qu'elle reste très en deçà des niveaux atteints ces dernières années. Nous constatons également une baisse des défaillances dans le secteur de l'exploration. Selon le cabinet juridique international Haynes and Boone, elles étaient de 64 les dix premiers mois de 2016, contre seulement 20 sur la même période de 2017. Néanmoins, cela reste à nuancer puisque le cash-flow des entreprises reste limité face à des dettes qui arrivent à maturité en 2018. Elles sont largement supérieures à celles de l'année précédente (115,8 milliards, +172 %), ce qui pourrait indiquer davantage de défaillances en 2018. Les perspectives d'investissement dans le pétrole de schiste seront, limitées, par le besoin de financement des entreprises.

En Europe de l'Ouest, les résultats financiers des principales compagnies se sont améliorés, après une année 2016 morose. Le segment d'exploration et de production a bénéficié de prix du Brent plus élevés. La légère amélioration de la situation financière des entreprises contribue à améliorer les perspectives des parapétrolières européennes en 2018, qui dépendent de l'investissement. Selon la banque JPMorgan Chase & Co., le profit moyen sectoriel a augmenté de 9 % en 2017 en Europe, contre 6 % en Amérique du Nord.

La production chinoise continuerait de décroître en 2018 de 2,6 %, après avoir déjà diminué en 2016 et 2017. Ceci s'explique par une orientation industrielle du gouvernement en faveur du gaz naturel. Le gouvernement souhaite en effet se désengager progressivement en conduisant des privatisations des entreprises du secteur.

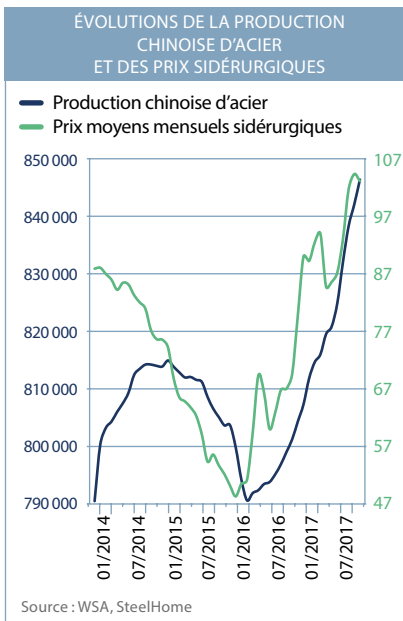
En Amérique latine, le retour de la croissance au Brésil, la production du gisement offshore Lula et les investissements à Libra ont amélioré les perspectives du secteur en 2017.

* Produits de Grande Consommation, Frais, Libre- Service
** Revenu brut disponible



- + POINTS FORTS**
- Dynamisme accru des ventes de véhicules à travers le monde
 - Développement de l'emploi de batteries électriques (transports, objets connectés)
 - Restructuration des filières (nickel, terres rares, aluminium) et réduction des coûts de production

- POINTS FAIBLES**
- Taux d'utilisation des capacités de production inférieurs à ceux d'avant-crise
 - Pressions accrues des autorités chinoises pour réorganiser la filière



APPRÉCIATION DU RISQUE

Les prix des principaux métaux étaient toujours orientés à la hausse en cette année 2017, principalement en raison de la croissance du secteur de la construction et des infrastructures en Chine d'une part, et des fermetures de plusieurs mines dans le monde d'autre part. Néanmoins, des signes de ralentissement de l'activité dans le secteur se présentent, notamment dans le sous-secteur de la sidérurgie. La Chine est le producteur et le consommateur de la moitié de l'acier mondial.

La sidérurgie chinoise a légèrement augmenté sa production de 5,4 % en moyenne annuelle à fin octobre 2017. En conséquence, la moyenne mensuelle de l'indice des principaux produits sidérurgiques SteelHome SHCPI, a crû de 17 % entre janvier et novembre 2017. Outre l'acier, les cours d'autres métaux sont également en hausse. L'aluminium a vu son cours LME spot moyen (cours en vigueur) mensuel par tonne augmenter de 17,4 % sur un an entre janvier et novembre 2017, du fait de la bonne tenue du secteur automobile en Europe et en Chine, mais aussi de la fermeture de certaines unités de production en Chine. Les cours spot mensuels moyens du LME du nickel, du zinc et du cuivre suivent la même tendance, avec de fortes hausses respectivement de 20 %, 19 %, et 19 %.

Les exportations chinoises d'acier ont continué de croître, avec une baisse de 29 % des exportations de produits finis sidérurgiques à fin octobre 2017 sur un an. Les hausses de tarifs douaniers en Europe et aux États-Unis, ainsi que la hausse de la consommation domestique ont incité les sidérurgistes chinois à se réorienter vers leur marché local.

En 2018

DEMANDE

La consommation mondiale de produits sidérurgiques devrait croître de 0,7 % en 2018. La constance d'adoption de mesures visant à imposer des droits sur les produits chinois émanant notamment de l'Europe et des États-Unis risquent de défavoriser les secteurs clients (construction et immobilier, industrie manufacturière, etc.), qui bénéficiaient d'importations sidérurgiques bon marché.

La Chine devrait voir sa consommation baisser de 1,6 % en 2018, après la hausse prévue de 6,8 % en 2016 selon le Ministère australien de l'Industrie. Cette demande serait victime de la mauvaise conjoncture du secteur de l'immobilier et des travaux publics en 2018, ainsi que du niveau d'endettement élevé (30 milliards USD arrivent à échéance durant cette année). En effet, l'investissement immobilier ralentit dans les plus grandes villes du pays, ce qui induit une dégradation de la situation financière des acteurs comme l'indique notre étude sur les délais de paiement en Asie de Coface en mars 2017. Bien que nous prévoyions une hausse des ventes automobiles en 2018, celle-ci ne sera pas suffisante pour contrebalancer les effets de la réforme en cours de la construction et des travaux publics dans le pays. La consommation indienne de produits sidérurgiques devrait croître en 2018 de 5 %. Le soutien public destiné aux projets d'infrastructure et au secteur manufacturier devrait continuer de favoriser la consommation locale.

L'Europe de l'Ouest devrait voir sa consommation croître de 1 % en 2018. Ainsi, la bonne tenue du marché automobile européen profite aux producteurs domestiques, mieux positionnés dans les aciers à forte valeur ajoutée. Les immatriculations de véhicules neufs devraient croître tandis que les bonnes conditions d'emprunt, et l'amélioration des finances des ménages continueront d'orienter le secteur de la construction à la hausse en 2018. Ce secteur devrait être robuste, avec l'indice des permis de construire des pays de l'Union européenne atteignant 110,3 points au second trimestre 2017 contre 100,6 un an auparavant.

La consommation sidérurgique aux États-Unis devrait croître de 1,2 % en 2018. Les acteurs de la construction, premier client de la sidérurgie, semblent être optimistes, comme l'indique la hausse de l'indicateur des sociétés de construction (NAHB) qui atteint 70 points en décembre 2017, son plus haut niveau depuis mars 2017. En outre, la métallurgie dans son ensemble devrait bénéficier du plan du Président Donald Trump visant à améliorer les infrastructures, si celui-ci se réalise. De nombreux ouvrages civils nécessiteraient des travaux conséquents, ce qui dynamiserait la consommation de produits sidérurgiques.

OFFRE

La production mondiale devrait croître de 2 % en 2018. Certaines usines sidérurgiques chinoises très polluantes seront fermées par les autorités dans leur lutte contre la pollution de l'air.

La production chinoise devrait croître en 2018 de 2 à 3 %, après une baisse de 1 % en 2017. Le pays est au centre d'une polémique, accusé de dumping sur plusieurs produits sidérurgiques. La production sidérurgique chinoise est principalement orientée vers des produits à faible valeur ajoutée pour le secteur de la construction (près de 60 % des débouchés pour l'industrie sidérurgique). En outre, elle est en grande partie décentralisée et les provinces locales sont peu incitées à réduire cette ressource fiscale assez importante. Or, les prix sidérurgiques en augmentation incitent les producteurs locaux à produire plus, alors que la consommation locale devrait décroître. La production indienne devrait croître de 7 % en 2018. Ce taux est bien en deçà des objectifs de croissance de 13 % par an entre 2015 et 2025 établis par le gouvernement. En effet, le gouvernement du Premier ministre Modi souhaite qu'à cet horizon, le pays puisse produire environ 300 millions de tonnes d'acier par an. Enfin, pour continuer à protéger ses sidérurgistes de la concurrence étrangère, le gouvernement Modi continuera à maintenir des tarifs douaniers élevés sur certains produits.

La sidérurgie d'Europe de l'Ouest devrait connaître une croissance de 3 % en 2018, entraînée par la France et l'Italie. La relative bonne tenue de la consommation a favorisé l'offre européenne et certains producteurs d'aciers à haute valeur ajoutée parviennent à tirer leur épingle du jeu sur des marchés de niche tel que Voestalpine. L'offre européenne a en partie pâti des effets de la concurrence chinoise. En outre, les mesures prises par la Commission européenne en août 2017 afin d'imposer des tarifs douaniers à certains produits devrait soutenir le secteur de l'acier européen. En outre, la sortie du Royaume-Uni de l'UE, dont le secteur est à la peine, pourrait à moyen terme laisser le champ libre à certains pays pour accentuer les mesures protectionnistes de l'acier européen vis-à-vis des produits chinois.

En ce qui concerne les États-Unis, la production sidérurgique devrait croître de 2 % en 2018, tirée par une croissance économique résiliente. En outre, les sidérurgistes locaux bénéficient des décisions prises par le gouvernement fédéral de continuer à imposer de droits de douanes sur l'acier chinois (mais aussi brésiliens, russes, japonais, etc.) à hauteur de 266 %. L'acier américain pourrait être largement utilisé si le large projet de développement des infrastructures du Président D. Trump venait à se concrétiser.



APPRÉCIATION DU RISQUE

La production de papier et de carton mondiale augmenterait de 0,8 % en 2017 avant de baisser de 0,4 % en 2018 dans les pays de l'UNECE (d'après le Comité sur les forêts et l'industrie forestière (COFFI) pour la Commission économique pour l'Europe des Nations unies regroupant l'Europe, l'Amérique du Nord et la Communauté des États indépendants (CEI)). Cette augmentation de la production est principalement due à une hausse de la consommation des ménages. La consommation de papier et carton mondiale est contrastée puisqu'elle conserve une tendance baissière depuis 2012 en Amérique du Nord alors qu'elle a légèrement augmenté en Europe et en Asie. Par ailleurs, des barrières tarifaires influencent le marché mondial ; en effet, en 2016, 16 % de la consommation de papier et carton était issue de l'importation en Amérique du Nord contre 62 % en Europe en 2016 grâce au marché unique. Cette tendance est confirmée par la croissance des exportations de papier et carton de 106 % et 85 % vers, respectivement le Canada et le Mexique, après la signature du NAFTA. Notons, par ailleurs, que l'Asie du Sud-Est reste le principal marché d'exportations américaines (27 %).

Le secteur connaît d'importants changements structurels du fait de l'ancrage des technologies numériques qui a entraîné une stagnation de la consommation (0,2 % entre 2015 et 2016) et de la production de papier couché et ordinaire (-0,1 %) en Europe et dans la CEI. De plus, la prise en compte des enjeux écologiques dans les normes de production et de consommation se traduit par une croissance dynamique de la part de papier recyclé et par la nécessité d'innover sur les méthodes de production. Le papier est, en 2017, le produit le plus recyclé globalement : il l'est à plus de 70 % en Europe d'après la Confédération des industries européennes du papier (CEPI). Cette tendance profiterait au secteur sur le long terme car le papier peut être utilisé comme matériau alternatif à d'autres, comme le plastique : l'emballage carton est réputé plus écologique et plus léger et connaît beaucoup d'innovation. L'emballage carton profite aussi de la vigueur de l'e-commerce et de la demande croissante d'emballage pour l'alimentation dite « pratique ».

En 2018

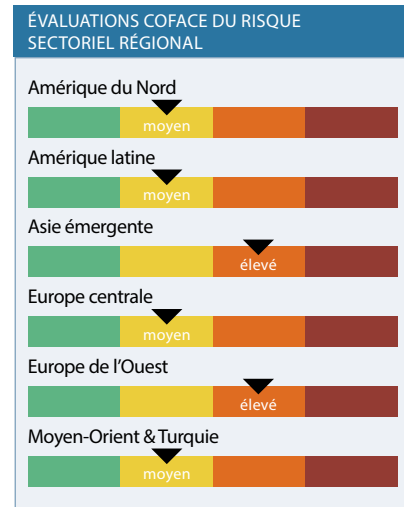
DEMANDE

Dans l'ensemble, la baisse de la demande pour les utilisations traditionnelles du papier est compensée par la croissance de la demande en papier pour l'emballage carton et papier à usage domestique et sanitaire : la consommation a pu conserver une tendance croissante pour la moyenne des régions de l'UNECE en 2017, étant corrélée avec la croissance de la consommation mondiale. L'Allemagne sera le principal marché européen en 2018 grâce à la vigueur de la demande en emballage industriel. La consommation de papier en Amérique du Nord continue de reculer, particulièrement touché par le digital, de 1,1 % en 2017 (contre -1 % en 2016). Les États-Unis demeureront, malgré tout, le principal consommateur de papier et carton (71 de tonnes métriques en 2015), s'appuyant sur une production nationale et canadienne. Dans l'ensemble, la croissance repose largement sur la demande en emballage carton, à corrélée avec l'importance croissante des ventes en ligne.

OFFRE

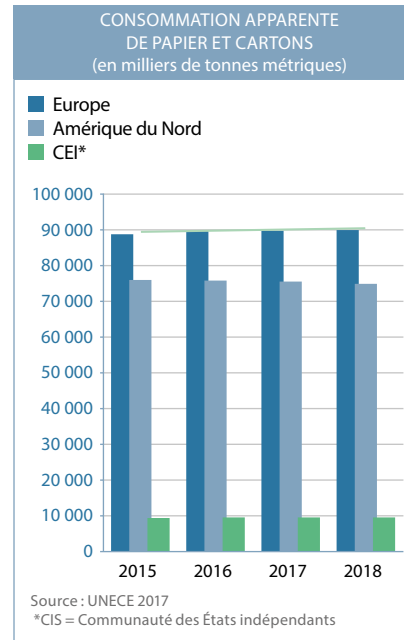
En Europe, la production de papier et de carton a augmenté de 1,0 % en 2017 et augmenterait de 0,5 % en 2018. Pour la CEI, la croissance de la production se maintiendrait à 0,5 % pour ces deux années. Cependant, après avoir augmenté de 0,5 % en 2017 en Amérique du Nord, la production de papier devrait diminuer de 1,6 % en 2018. Ceci s'explique principalement par un mouvement continu de rationalisation des capacités de production des entreprises du secteur pour s'adapter à la concurrence et aux évolutions de la demande. Dans l'ensemble, les usines de pâtes à papier, papier et carton avec les moins bons rendements ferment leurs portes ; tandis que la production de pâtes à plus bas coût, par des processus chimiques, ainsi que de mouchoirs et d'emballages, progresse.

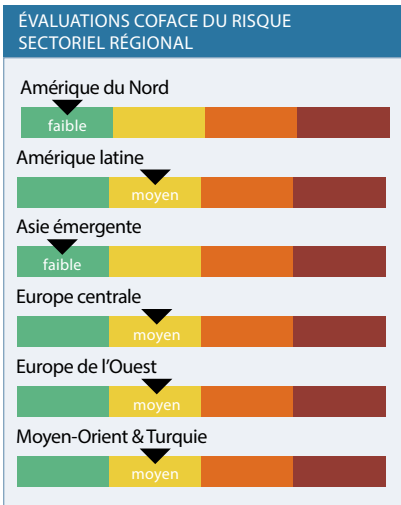
Par ailleurs, pour répondre à la hausse de la demande en papier sanitaire et carton, et particulièrement en réponse à la croissance chinoise, la production de pâte à papier a dû augmenter en capacité dans les pays de l'UNECE. En Europe, le secteur est largement porté par la demande externe, la balance commerciale des pays Européens est ainsi excédentaire de 20 %. En France, le chiffre d'affaires des industries de fabrication du papier et du carton a été stable en 2016 et augmenterait de 3 % en 2017 selon Eurostat. Aux États-Unis, la production de papier carton a continué de baisser en 2016 (-0,3 %) et continuerait de se dégrader en 2017 selon l'UNECE (-1 %). Aux États-Unis et au Canada, l'évolution de la production de papier et du recyclage se répercuterait par une expansion du marché.



- + POINTS FORTS**
- Perspectives positives liées à l'engouement pour l'emballage carton et au développement du commerce en ligne
 - Demande tirée par l'Asie (malgré la modération attendue de la croissance chinoise).
 - Le caractère durable et recyclable du papier est un atout au moment de la transition énergétique engagée dans les principales économies mondiales

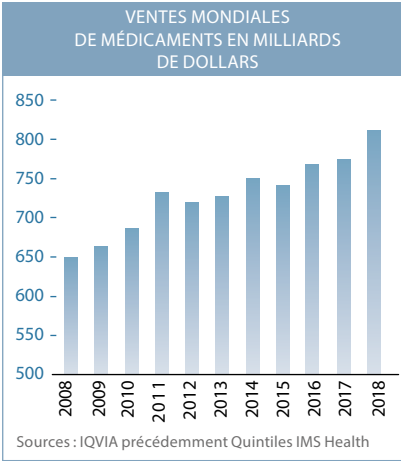
- POINTS FAIBLES**
- Bouleversement du marché historique du papier par les technologies
 - Grande élasticité de la demande en carton à la consommation des ménages





- + POINTS FORTS**
- Développement de systèmes d'assurance-santé
 - Robustesse de la demande américaine
 - Changements démographiques et modification des modes de vie
 - Pression pour l'accès aux innovations

- POINTS FAIBLES**
- Problèmes de qualité de certains principes actifs en Inde et en Chine
 - Payeurs de plus en plus exigeants sur les coûts et l'efficacité réelle des nouvelles thérapies



Sources : IQVIA précédemment Quintiles IMS Health

APPRÉCIATION DU RISQUE

Les organismes qui assurent la prise en charge des soins de santé (en particulier le remboursement des prix des médicaments autrement appelés payeurs) font face à l'arrivée sur le marché de traitements aux coûts élevés, tout en devant maîtriser les déficits liés aux évolutions démographiques.

En Europe de l'Ouest (France, Italie, Espagne, Allemagne et Royaume-Uni) les dépenses de médicaments sur ordonnance sont en constante augmentation. Ainsi, les déficits se creusent comme celui du NHS en Angleterre et au Pays de Galles. En France celui de l'assurance-maladie française se résorbe mais reste tout de même conséquent (4,1 milliards EUR).

Aux États-Unis, les prix des médicaments croissent à un rythme soutenu, notamment ceux liés à la médecine de spécialité. De ce fait les groupes pharmaceutiques voient leur profit gonfler de 2,9 % selon le Censur Bureau. Les autorités, ont fait de nombreuses propositions afin d'enrayer cette spirale inflationniste avant l'élection présidentielle. La montée en puissance de l'Affordable Care Act (ACA, également appelé Obamacare) entraîne une hausse des dépenses de santé, le taux d'adultes non assurés étant en retrait constant depuis l'entrée en vigueur de cette loi.

Le processus de rééquilibrage de l'économie, favorisant dorénavant la consommation domestique, pousse à la prise en compte des besoins des ménages en matière de santé. Or, le développement de la prise en charge des frais de santé (quoique toujours partielle) impose aux autorités de contrôler les coûts, notamment ceux liés aux médicaments.

En 2018

DEMANDE

Les payeurs doivent contenir le coût des thérapies. En 2018, les mesures de contrôle des prix en Europe de l'Ouest seront toujours d'actualité, malgré le vieillissement de la population et les évolutions des modes de vie. Par exemple en France, les mesures prises afin de limiter les dépenses (fixées à +2,3 %) continueront d'affecter les laboratoires pharmaceutiques, via des baisses de prix. L'arrivée de médicaments de spécialité onéreux, touchant des populations restreintes, nécessite de prendre des décisions difficiles sur le niveau de remboursement. Ainsi au Royaume-Uni, l'exemple du traitement nivolumab (opdivo) du laboratoire BMS l'illustre : le NICE (Institut national pour l'excellence des soins) a réussi à bénéficier d'une remise de prix pour qu'il puisse être prescrit par le NHS.

Aux États-Unis, les fortes augmentations des primes d'assurance pour 2018 (attendues entre 16 % et 18 %, selon les plans) nécessitent de réguler les prix. En effet, après les multiples scandales de l'année 2015 (notamment le Daraprim de Turing), la montée en puissance de l'Obamacare, couplée à la nécessité de contrôler les dépenses de santé (près de 17 % du PIB, contre 9 % à 11 % en Europe de l'Ouest), expliquent des tentatives de régulation des prix. Selon le cabinet Milliman, le coût annuel moyen des dépenses de santé pour un ménage américain aura été de 26 944 dollars en 2017, en hausse de 4,32 %. Notre projection pour 2018 atteindrait 28 020 dollars (+4 %). Près de 42 % de ce montant est à la charge du ménage et seulement 58 % pour le « sponsor » (qu'il soit une entreprise privée, l'État fédéral, ou une autorité locale). L'arrivée sur le marché depuis de nombreuses années de médicaments de spécialité participe à augmenter ce coût, car selon Milliman, la hausse en 2017 des coûts des médicaments était de 8 %. Bien que plus faible que celles des deux années précédentes, elle demeure élevée pour les classes moyennes, alors que les subventions liées à l'ACA seront supprimées par le Président Donald Trump.

En Chine, depuis la fin du premier semestre 2015, les prix des médicaments sont déterminés par les « forces du marché ». Or, cette ouverture masque une obligation légale pour les laboratoires d'offrir un prix raisonnable et négocié, pour contrôler les dépenses et améliorer la santé de la population. Il convient toutefois de noter que la couverture publique n'inclut pas les maladies les plus graves et onéreuses.

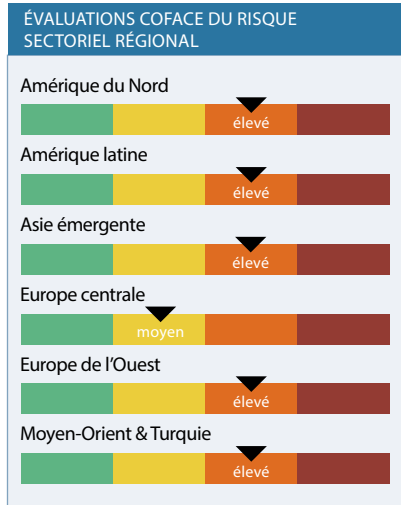
OFFRE

Les dépenses en R&D devraient croître en 2018 de 2,5 % d'après Evaluate Pharma. Les ventes de médicaments devraient croître de 4,8 % en 2018. Cette hausse, qui n'épargne aucune zone, sera notamment due au développement du marché des médicaments traitant les maladies orphelines.

En 2018, Coface estime que les dépenses en médicaments sur ordonnance devraient croître de 4 % pour les cinq plus grands pays de l'UE, atteignant EUR 126 M. Cela s'explique par la présence croissante de médicaments de spécialité (33 % des ventes), bien que les payeurs rechignent à payer le prix demandé par les laboratoires.

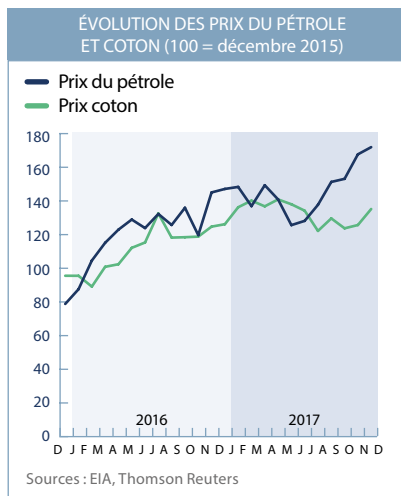
Aux États-Unis, la FDA (Federal Drug Agency) aura approuvé à fin octobre 2017 près de 35 nouvelles entités moléculaires, contre 20 un an auparavant. La majorité de ces entités appartiennent à l'oncologie et aux maladies orphelines, sans oublier le traitement des maladies cardiovasculaires. Ainsi, Coface estime que les ventes totales de médicaments devraient augmenter de 6 % en 2018. Or, les mesures prises pour réguler les coûts en hausse devraient aboutir. En outre, l'arrivée sur le marché de biosimilaires (les « génériques » des médicaments biologiques) devrait aussi juguler les dépenses. Enfin, de l'incertitude plane sur l'avenir de l'Obamacare, ce qui pourrait affecter la croissance des dépenses de santé.

Les dépenses chinoises en médicament selon IMS Health, s'établissaient autour de 119 milliards USD en 2016. Les ventes ont crû selon Coface de 4 % en 2017 et 2018, pour atteindre USD 128 milliards. Néanmoins, deux risques majeurs sont à souligner : le manque de transparence lors des appels d'offres publics et les mesures de contrôle des dépenses de santé en Chine. En effet, les autorités sanitaires souhaitent limiter les prix des médicaments importés (généralement les plus innovants). À cela s'ajoute la plus grande vigilance des autorités publiques envers les pratiques des laboratoires, notamment étrangers.



- + POINTS FORTS**
- Accroissement de la classe moyenne dans les pays émergents
 - Amélioration des perspectives de croissance mondiale

- POINTS FAIBLES**
- Stocks de coton substantiels en Chine dont l'épurement contraint la demande sur le marché mondial
 - Produit à forte élasticité de la demande



Sources : EIA, Thomson Reuters

APPRÉCIATION DU RISQUE

La demande mondiale de coton restera marquée en 2017/2018 par la politique chinoise de limitation des importations de coton afin de réduire ses stocks domestiques. Toutefois, la faible qualité du coton produit au niveau domestique devrait pousser les producteurs de textiles locaux à s'appuyer sur les importations pour se fournir en coton de haute qualité, poussant à la hausse la demande chinoise de coton.

Le secteur du textile continuera d'être caractérisé par une part toujours plus faible du coton face à l'utilisation croissante des fibres synthétiques dans l'industrie. La part du coton ne représenterait plus que 43 % des importations textiles aux États-Unis en 2016/2017 contre 47 % en 2011/2012 selon le Département d'État américain pour l'agriculture, (USDA). Moins coûteux, facile à mélanger avec d'autres fibres, et ayant un impact sur l'environnement limité par rapport au coton, les fibres synthétiques concentrent les progrès techniques du secteur. La forte hausse du coton sur l'année 2016 (+42 % en janvier et décembre) n'a fait qu'accroître cette meilleure compétitivité des fibres synthétiques face au coton.

La demande textile mondiale sera marquée par une amélioration des perspectives de croissance sur les marchés de consommation les plus importants (+ 1,9 % de croissance sur la zone UE-15 en 2018 et +2,4 % aux États-Unis selon les estimations Coface), tirant à la hausse la consommation des ménages. Enfin, l'offre mondiale de textile sera caractérisée par le dynamisme des économies du sud-est asiatique (Bangladesh, Vietnam, Sri Lanka).

En 2018

DEMANDE

La consommation mondiale de coton devrait augmenter de 4 % en 2017/2018 (saison commençant au 1^{er} août 2017) à hauteur de 25 millions de tonnes/an. La persistance de la politique chinoise de quota d'importations de coton afin de liquider ses stocks domestiques pèse sur la demande mondiale de coton. Cependant, la faible qualité du coton chinois devrait amener les producteurs textiles locaux à recourir au coton importé de meilleure qualité, faisant ainsi croître la demande chinoise. Le commerce de coton devrait être particulièrement dynamique alors que les pays dont la demande croît le plus fortement sont des pays non-producteurs (Bangladesh, Vietnam). Les exportations américaines, pour lesquelles le Vietnam est la première destination, devraient notamment augmenter de 3,9 % en 2017/2018.

La consommation mondiale de textile devrait augmenter dans un contexte de reprise macroéconomique globale. Après plusieurs années de croissance plus que décevantes, l'UE et les États-Unis semblent avoir définitivement renoués avec la croissance, avec respectivement 1,9 % et 2,4 % de croissance en 2018 (estimations Coface). Cette reprise se traduit notamment par un taux de chômage en diminution en Europe, où cela constituait jusque-là un frein à la consommation de textile, avec 8,8 % de chômage en octobre 2017 contre 9,8 % un an plus tôt. Plus particulièrement, le taux de chômage chez les jeunes, qui allouent d'avantage de ressources au textile, est aussi en diminution, bien qu'encore élevé, à 16,5 % pour les moins de 25 ans en octobre 2017 contre 18,3 % en 2016.

Par ailleurs, la demande de textile est marquée par un engouement pour le « fast fashion » (phénomène de production et ventes de collections constamment renouvelées, généralement bon marché) sur le marché asiatique. Répondant à la demande d'une classe moyenne en expansion, les marques clés du « fast fashion » (de type Uniqlo, Zara, H&M) s'implantent sur ces marchés sur le milieu de gamme. Le secteur devrait connaître une forte expansion, autour de 9,5 % de croissance moyenne par an, sur les cinq prochaines années. La croissance démographique dans la région devrait renforcer cette tendance sur le plus long terme.

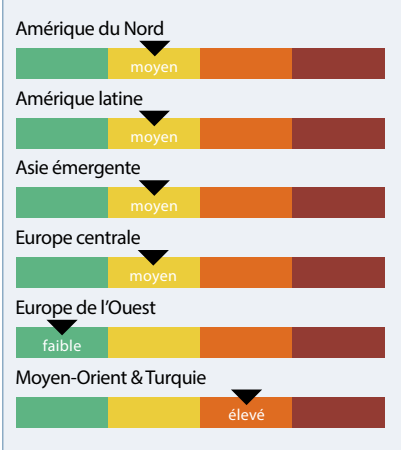
OFFRE

Après deux années consécutives de contraction, la croissance des surfaces ensemencées de coton devrait repartir à la hausse en 2017/2018 (+11 % de croissance pour s'établir à 32,5 millions d'hectares d'après le Comité Consultatif International du Coton). Cette multiplication des terres cultivées de coton dans les principaux pays producteurs est favorisée par un niveau de prix historiquement haut (69,75 US cents/lb en mai 2017), notamment au moment de la semaille. La production mondiale de coton devrait donc connaître une forte progression en 2017/2018 (+12 %, à 25,7 millions de tonnes) si les bonnes conditions climatiques sont toujours au rendez-vous. Ce dynamisme de la production, avec une croissance supérieure à celle de la demande, couplé à la liquidation des stocks chinois de coton, devrait faire pression à la baisse sur le prix de la livre de coton. Les prix devraient donc diminuer en 2018.

L'offre textile sera caractérisée par le dynamisme des pays du sud-est asiatique face à un relatif ralentissement des exportations chinoises (4,6 % de croissance en 2018 contre 5,4 % en 2017). La hausse relative du coût du travail en Chine ainsi que les politiques de développement durable mises en place ont poussé de nombreux fabricants textiles mondiaux à s'orienter vers d'autres pays de la région pour établir leurs centres de production. Le Bangladesh, le Vietnam, et le Cambodge sont particulièrement concernés. Second fournisseur du marché européen, le Bangladesh a connu une croissance très forte de ses exportations de textile et habillement au cours de l'année 2016/2017 (+14 % en juillet-août 2017 par rapport à 2016) et est susceptible de dépasser la Chine sur le marché européen à l'horizon 2020, favorisé par son statut préférentiel. De la même façon, le Vietnam, second fournisseur des États-Unis, a connu une forte croissance de ces exportations textiles vers les États-Unis (+6,5 % sur les neuf premiers mois de 2017) alors même que les importations américaines totales de textile et d'habillement ont diminué sur la même période (-1,4 %). En forte croissance, les exportations du Cambodge (5^e fournisseur de l'Union européenne) restent toutefois soumises au risque d'une possible révocation de son statut préférentiel par l'Union européenne après une résolution en décembre du Parlement européen dans ce sens, en réponse aux événements politiques de l'automne.

Enfin, la reprise de la demande permet aux entreprises du secteur textile positionnées sur le moyen de gamme de respirer, après des années particulièrement difficiles. Le démontre l'exemple de l'entreprise Vivarte (la Halle, Naf Naf, Kookai...) qui après plusieurs restructurations semble enfin être à nouveau à flot, autour d'un noyau d'enseignes plus réduit.

ÉVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL RÉGIONAL



+ POINTS FORTS

- Globalisation de l'accès à internet et opportunités de pénétration de marché dans les pays en développement
- Réduction du coût des équipements électroniques
- Déploiement dynamique de la 4G
- Forte croissance du marché africain
- Croissance exponentielle des marchés digitaux de biens et services

- POINTS FAIBLES

- Saturation du marché de certains « hardware » (tablettes, smartphones, PC) dans les économies avancées
- Accroissement des pressions concurrentielles
- Enjeux de long terme quant aux réserves en minéraux rares

ÉVOLUTIONS DES DÉPENSES MONDIALES EN TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION, prévisions jusqu'à 2021 en billion de dollars US



APPRÉCIATION DU RISQUE

Selon le European IT Observatory (EITO), le secteur représente 3,5 trillions USD en 2017, avec une croissance de 2,5 % ; les États-Unis et l'Union Européenne représentent respectivement 30,7 % et 19,9 % du marché total. Alors que le secteur gagne en maturité, le risque de crédit augmente. Ce contexte accentue les pressions concurrentielles pour les acteurs du secteur et conduit à des consolidations et l'érosion des marges des différents acteurs.

La croissance du trafic internet est soutenue par la démocratisation de son accès (baisse des prix, développement des infrastructures) mais aussi par l'augmentation des services en ligne (communications voix, vidéos, paiement). D'après CISCO, le leader mondial de la transformation numérique, de l'IT et de ses réseaux, le volume de données échangées devrait tripler d'ici à 2020, un individu sur deux dans le monde sera alors un internaute.

En 2017, le secteur continuera de remodeler l'économie et rehausser les impératifs de performance à des niveaux macroéconomiques, et ce, à travers l'expansion des secteurs de l'internet des objets, la robotique, la sécurité informatique, la réalité virtuelle ou les imprimantes 3D. Ces secteurs incarnent les perspectives de croissance de la filière avec des produits innovants tels que les imprimantes 3D, la réalité virtuelle ou les véhicules autonomes.

En 2018

DEMANDE

Selon l'entreprise d'intelligence économique (IDC) concernant les TIC, la consommation globale augmenterait de 4,5 % en 2017. C'est une nette amélioration par rapport aux 2,5 % de l'année 2016. Cette croissance se maintiendrait à 4 % 2018. De plus, la demande en services digitaux montrerait une croissance d'environ 3 % en 2017 puis un peu moins de 3 % en 2018.

Face à la saturation des marchés avancés – les ventes de tablettes et d'ordinateurs baissent respectivement de 8 % et 4 % aux États-Unis en 2017, pour un marché de \$19,5 milliards – les marchés chinois et indiens, tireront les ventes, avec une consommation qui a augmenté de 10 % en 2017. La Chine représentera un quart des utilisateurs de smartphones en 2018. De plus, les dépenses globales de smartphones ont crû de 7 % en 2017, une excellente performance par rapport au 1 % de 2016 grâce à l'innovation produit, la croissance de la valeur ajoutée et la pénétration de nouveaux marchés. D'après IDC, malgré l'importance croissante des technologies innovantes, les ventes de téléphones portables et cloud restent les piliers de la demande en TIC. Les ventes de smartphones ont progressé de 2 % en 2017, atteignant \$55,6 milliards selon l'EITO et un tiers de la population mondiale. Pour sa part, la consommation de services de cloud demeure très bien orientée, avec une croissance annuelle de 12 % jusqu'à 2020 selon les prévisions de l'IDC.

Plus de la moitié de la population utilisera internet en 2019, avec une augmentation d'environ 6 % en 2017 et une tendance baissière de la croissance du nombre d'internautes. Cette démocratisation passe par l'internet sans fil, donc les investissements en infrastructure de réseaux 3G et 4G, ce qui supporte la demande en mobiles. Les coûts de connexion baissent dans les économies avancées avec la concentration du marché. De plus, les systèmes de paiements embarqués accélèrent la demande. Le nombre de technologies NFC (Near Field Communication) installées afin de faciliter les paiements par mobile devrait tripler entre 2015 et 2018 selon un institut européen spécialisé sur l'économie numérique IDATE.

OFFRE

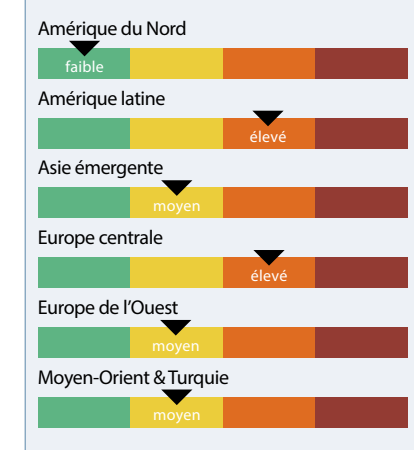
Le secteur se consolide autour de géants : Google, Facebook, Apple, Amazon, Microsoft, Tencent et Alibaba représentaient un marché de \$4 trillions en 2016. La maturité du secteur a ralenti la croissance des ventes et érodé les marges des producteurs et des distributeurs en 2017 ; ce qui n'est pas encore le cas sur le marché indien. Face aux pressions concurrentielles, les investissements en innovation devraient augmenter de 18 % en 2018, surtout en Asie Pacifique et aux États-Unis.

Le ralentissement des ventes de téléphones affaiblit les fabricants. Samsung confirme sa position de leader mondial en 2017 avec un cinquième des ventes, mais enregistre une baisse de 5 % de ses profits en téléphonie par rapport à 2016. En revanche, Apple enregistre une légère croissance de son profit captant des parts de marché de Samsung, grâce à de nouveaux produits et de bonnes performances dans les pays émergents. Le nombre d'acteurs chinois a significativement augmenté : huit des douze leaders mondiaux sont chinois et ont des stratégies de compression des coûts et des canaux de distributions innovants qui abaissent les prix. Le cinquième leader, Huawei, prévoit une introduction en bourse en 2018 qui pourrait s'élever à USD 50 milliards.

Android, le système d'exploitation mobile de Google, confirme sa place de leader mondial depuis 2010 pour les systèmes d'exploitation (80 % de parts de marchés en 2017). La concurrence pour les semi-conducteurs est exacerbée par les acteurs chinois. Le leader américain Qualcomm a un chiffre d'affaires en baisse depuis 2015. Il a par ailleurs engagé des poursuites judiciaires contre Apple pour utilisation de ses brevets. De plus, son concurrent américain également, Broadcom a engagé, fin 2017, des démarches pour une prise de contrôle hostile à son encontre. Le groupe cherche à diversifier son offre vers l'équipement d'ordinateurs ou d'automobiles et mise sur la technologie (puissance et réalité augmentée).

Les télécommunications sont bousculées par les services internet de Google ou Facebook qui rendent obsolète leur métier historique (voix et messagerie). Le journalisme peine aussi à réinventer son modèle : les lecteurs sont moins enclins à payer l'information et les revenus de la publicité sont insuffisants, et captés à 84 % par Google et Facebook. Le streaming musical est en expansion : le leader Spotify entrerait en bourse à USD 20 milliards.

ÉVALUATIONS COFACE DU RISQUE SECTORIEL RÉGIONAL



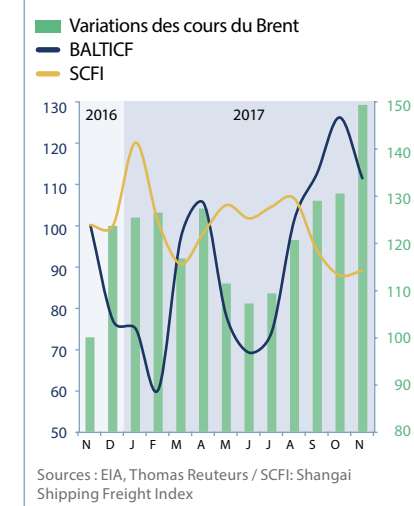
+ POINTS FORTS

- Utilisation croissante des transports aériens en Asie, grâce à l'émergence des classes moyennes
- Poursuite de la reprise de l'économie mondiale, génératrice d'activité

- POINTS FAIBLES

- Secteur routier : demandes inégales
- Secteur du fret maritime : surcapacités des acteurs
- Secteur aérien : très concurrentiel

VARIATIONS DES PRIX DU PÉTROLE ET DE L'INDICE DES PRIX DU VRAC ET DES CONTENEURS (Indices BDI et SCFI - Base 100 11/2016)



APPRÉCIATION DU RISQUE

À l'image de la faillite de Rickmers le 1^{er} juin 2017, suite à la division par deux des prix du Baltic Panama Index (BPI) entre décembre 2016 et juin 2017, les petits acteurs ont pâti de la baisse durable des prix cette année. Le Baltic Dry Index (BDI) a atteint un taux historiquement bas en février 2016, ayant pour conséquence de réduire drastiquement le coût de location des navires. De plus, le maintien des prix bas du pétrole, dans la majeure partie de 2017 s'est révélé être un piège pour les compagnies maritimes qui, faisant des économies, ont maintenu des lignes maritimes sur un plus grand laps de temps et ainsi intensifié l'offre de transport. Les acteurs majeurs ont quant à eux pu bénéficier du jeu des alliances et de la consolidation de leur offre. Si l'indice BALTICF demeure très volatile en 2017, il affiche une tendance à la hausse depuis le début de l'année 2017 (cf graphique), notamment du fait de la hausse des prix du pétrole. En 2018, les prix du pétrole devraient rester à des niveaux similaires à ceux atteints en fin d'année 2017 (selon Coface environ entre 55 USD et 60 USD en 2018), ce qui pourrait contribuer à maintenir la situation de surcapacités.

Le trafic aérien mondial a continué d'augmenter en 2017 de 6 % par rapport à 2016 qui était déjà une année record. Il a atteint 4,1 milliards de passagers. La demande forte du transport aérien contribue positivement à la croissance mondiale.

En 2018

DEMANDE

Le maintien de la croissance de l'activité mondiale en 2018 (3 % selon les projections Coface) devrait dynamiser la demande dans le secteur des transports maritime, ferroviaire, et routier. Après avoir doublé sur les douze dernières années, le nombre de passagers aériens devrait à nouveau être multiplié par deux à l'horizon 2036 selon l'Association Internationale du Transport Aérien (IATA). Ce secteur continue de profiter de la baisse des coûts des billets divisés par deux en 20 ans (en prix réels).

Les entreprises du transport routier d'Europe de l'Ouest ont bénéficié d'un rebond des volumes de trafics en 2017, grâce à une croissance de 2 % dans la zone euro. En France, la croissance 2018, attendue par COFACE à +1,8 % (contre +1,6 % en 2017), sera tirée par la consommation des ménages et par la croissance des investissements. Le transport routier devrait bénéficier de ce rebond. En Amérique latine, la croissance devrait doubler (+2 % contre +1 % en 2017) et favoriser le transport routier. Cependant, les infrastructures de transport sont encore peu développées dans cette région, augmentant considérablement le coût de fret et réduisant mécaniquement la demande.

Concernant le transport aérien, les compagnies britanniques pourraient subir une forte baisse du nombre de passagers en amont des incertitudes en cours dans le cadre des négociations pour le « Brexit », d'après une étude Reuters. Après le Brexit, l'étude mentionne une baisse de 11,5 % de fréquentation sur le long terme au Royaume-Uni. Aux États-Unis, la croissance de l'économie américaine, attendue par COFACE à 2,3 % en 2017 comme en 2018, devrait bénéficier de la résilience de la consommation des ménages, même si cette dernière devrait ralentir en 2018. En effet, le renchérissement conséquent du coût du crédit affectera principalement les ménages les plus modestes et pèsera sur leur consommation. Cependant la géographie du pays et les habitudes de déplacement aérien ne devraient pas impacter négativement la demande pour le transport aérien. Les compagnies aériennes d'Amérique latine devraient continuer de se refaire une santé en 2018. Elles devraient afficher un bénéfice net de 0,9 milliard de dollars l'année prochaine d'après IATA, avec une demande des passagers qui devraient augmenter de 8 %. Elles devraient bénéficier de la poursuite de la reprise économique au Brésil. En Asie, l'émergence des classes moyennes est favorable au secteur aéronautique. Par exemple en Chine, la part des ménages gagnant plus de 35 000 dollars par an devrait tripler d'ici 2022 et tirer la croissance du secteur. En Asie-Pacifique, le spectre de performance des compagnies aériennes est très divers. Le bénéfice moyen par passager en 2017 est estimé à 4,96 \$, les coûts de carburant plus élevés étant en partie compensés par l'amélioration des marchés de fret, particulièrement important dans cette région manufacturière.

OFFRE

Les surcapacités au sein du secteur du transport maritime, qui draine 80 % du commerce mondial, pourraient continuer d'impacter défavorablement les petits acteurs du secteur en 2018. Les compagnies aériennes continueront de profiter des prix toujours bas du baril de pétrole (même si ces derniers ont augmenté fin 2017). Après avoir généré des bénéfices record sur les trois dernières années, les compagnies aériennes seront plus exposées aux augmentations des dépenses de main-d'œuvre et de maintenance en 2018.

Les compagnies aériennes européennes bénéficient d'un net rebond de la conjoncture économique dans les marchés domestiques y compris la Russie. A cela s'ajoute une reprise du trafic après un ralentissement en 2016 ; suite à la série d'attentats ainsi qu'aux restructurations qui se sont poursuivies. La région enregistre le niveau de passager le plus élevé au monde, en 2017 estimé à 84 %. Le bénéfice net devrait atteindre 11,5 milliards de dollars, contre 9,8 en 2017.

En 2018, les compagnies aériennes nord-américaines devraient rester les championnes du monde des bénéfices nets après impôts, projetés à 15,6 milliards de dollars en 2018 ; générant plus de la moitié des profits de l'industrie au niveau mondial. Ceci s'explique par des conditions de marché qui devraient rester très bonnes avec une augmentation des capacités en hausse de 3,4 %.

Les compagnies aériennes asiatiques devraient bénéficier des investissements d'infrastructures aéroportuaires, qui seraient les plus élevés au monde entre 2016 et 2020. Ces derniers sont attendus à des niveaux moyens quatre fois plus élevés qu'en Europe. Les profits sont attendus à 9 milliards de dollars en 2018 d'après IATA ; particulièrement soutenus par une hausse de l'activité de cargo.

Les entreprises du secteur du transport routier, devraient bénéficier de la faiblesse des charges de carburants, par rapport à des niveaux historiques sur l'année 2018 en Europe de l'Ouest. En France, la mise en place d'un accord dérogatoire entre le gouvernement et les professionnels du secteur en octobre 2017 (en accord avec les ordonnances de réforme du marché du travail mises en place par le gouvernement) vise à rendre le secteur plus compétitif. Selon les textes, les éléments de rémunération compensant le travail de nuit, les jours fériés et les dimanches, deviennent partie intégrante des salaires minimaux hiérarchiques, qu'il est impossible de négocier par accord d'entreprise.

Le transporteur maritime Maersk Line, avec son partenaire Damco ont opéré leur premier train complet entre la Chine et l'Europe en novembre 2017. Ce périple, ayant traversé sept pays a été plus rapide de 20 jours que par la mer et a permis de réduire de 36 % des émissions de CO₂ par rapport au porte-conteneurs.



BILAN
ÉCONOMIQUE
ET PERSPECTIVE
ÉCONOMIQUE 2018
DANS 160 PAYS

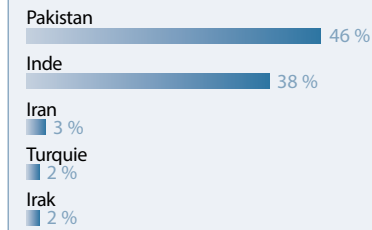
ÉVALUATIONS COFACE

E
PAYS

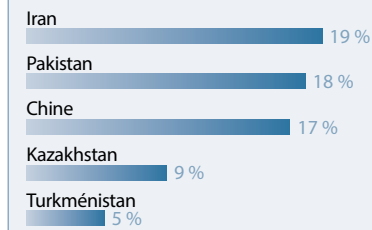
E
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Soutien financier et militaire de la communauté internationale et en particulier des États Unis
- Perspectives d'exploitation de matières premières (gaz, pétrole, minéraux, etc.)

- POINTS FAIBLES

- Situation sécuritaire et géopolitique instable
- Pauvreté
- Corruption et gouvernance faible
- Dépendance vis-à-vis de l'aide international
- Fragilités du système bancaire et faible diffusion du crédit
- Forte dépendance au secteur agricole

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,3	2,3	2,5	3,0	32,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,6	4,4	6,0	6,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public (dons inclus) / PIB (%)	-1,4	0,1	0,4	-0,2	582
Solde courant (dons inclus) / PIB (%)	2,9	7,0	4,7	1,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	9,2	8,0	7,6	6,9	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une situation sécuritaire toujours préoccupante

La situation sécuritaire s'est détériorée en 2017 et devrait demeurer préoccupante en 2018. Le nombre de victimes du conflit a crû significativement sur l'année, en particulier auprès des civils. Les attaques visant les populations ne sont plus circonscrites aux zones d'affrontement entre les forces gouvernementales et les milices anti-gouvernementales (EI, Al Qaïda et les Talibans). Les grandes villes du pays ont été marquées par de nombreux attentats meurtriers, alors même que le pouvoir central ne contrôle que 60 % du territoire afghan. Le président Ashraf Ghani, élu en septembre 2014, bien que reconnu par la communauté internationale continue de souffrir d'un manque de légitimité suite à la crise politique qui a suivi son élection fragilisant d'avantage le pouvoir central. Le mandat a expiré en juin 2015 devrait probablement être renouvelé en juillet 2018 avec de nouvelles élections législatives. Mais une aggravation des affrontements pourrait compromettre l'agenda politique. La multiplication des affrontements a, en outre conduit à un renforcement de la présence des troupes de l'Otan en mai 2017, de même qu'à l'envoi par l'Administration de Donald Trump de nouveaux contingents américains en août 2017.

Outre l'aggravation de la situation sécuritaire domestique, la relation avec le Pakistan devrait continuer d'être marquée par des tensions. En 2017, les incidents à la frontière ont conduit à l'arrivée de 111 000 réfugiés afghans en provenance du Pakistan. En tout, les données du Bureau de la coordination des affaires humanitaires recense plus de 168 000 personnes déplacées sur les six premiers mois de 2017. Les tentatives de médiation de l'administration américaine ont conduit en septembre 2017 à un sommet bilatéral en présence du chef des armées pakistanais le général Qamar Javed Bajwa et le premier ministre afghan qui visait à ouvrir le dialogue entre les deux parties.

Une économie toujours très dépendante du secteur agricole

En dépit d'une situation sécuritaire difficile, l'activité économique devrait continuer à croître en 2018, mais faiblement, et sans retrouver ses niveaux de la décennie précédente (11,5 % en moyenne annuelle sur la période 2007-2012). La croissance reste en grande partie dépendante du secteur agricole qui emploie plus de 80 % de la population active. Les rendements agricoles devraient rester contraints par les conditions climatiques (sécheresse), ainsi que par le manque d'infrastructures permettant l'approvisionnement en eau. Bien qu'illégal, la culture d'opium tend à s'accroître, remplaçant

progressivement les surfaces agricoles destinées aux cultures céréalières et maraichères. Douze des trente-quatre provinces afghanes ont observé une hausse de leur production d'opium. L'industrie et les services devraient également observer une croissance modérée. Les transferts d'expatriés soutiendraient la consommation des ménages, principale, contribution à la croissance, de même, que le retour d'une partie des réfugiés afghans en provenance du Pakistan et d'Iran (1 million en 2017). L'accroissement des incertitudes politiques, combiné à la hausse des violences, contraindraient l'investissement en restreignant l'afflux de capitaux étrangers, notamment dans le secteur minier, qui offre pourtant des opportunités économiques considérables dans une économie largement dollarisée.

L'inflation qui s'est accrue en 2017 en partie en raison de la hausse des prix alimentaires se maintiendra à un niveau élevé en 2018. La dégradation de la situation sécuritaire qui perturbe les approvisionnements en denrées alimentaires, de même que l'afflux massif de réfugiés accentueront les tensions inflationnistes. L'aide internationale permet cependant de maintenir un niveau confortable des réserves de change ce qui facilitera la stabilisation de la devise à court terme.

Des déficits jumeaux importants, financés par l'aide internationale

Les finances publiques demeurent fortement dépendantes de l'aide internationale qui permet de maintenir le solde public à l'équilibre. En effet, 70 % du budget dépend de l'aide internationale et le déficit public hors dons s'élèverait à environ 10 % du PIB. Avec l'aide du FMI, les autorités afghanes ont entamé un plan d'action visant à améliorer les infrastructures de base et renforcer l'économie avec le soutien de donateurs étrangers. Mais son exécution risque d'être compromise en raison de l'aggravation du conflit avec les Talibans. Les autorités ont cependant amélioré la collecte des recettes fiscales depuis 2016 en dépit de la faiblesse de l'activité mais ces efforts ne sont pas suffisants pour réduire la dépendance à l'aide internationale. Les dépenses budgétaires devraient également progresser. Cette augmentation reflète en grande partie le fait que les dépenses de sécurité précédemment prises en charges par les partenaires internationaux seront progressivement transférées au budget.

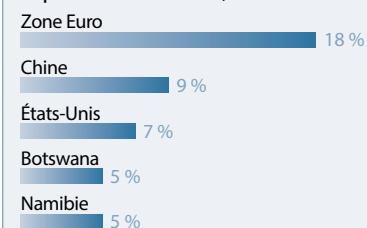
Le solde du compte courant devrait rester excédentaire en 2018 grâce à l'afflux continu d'aide étrangère. Le déficit commercial devrait rester conséquent et approcher 33 % du PIB en 2018. Il sera financé par l'aide étrangère.

ÉVALUATIONS COFACE

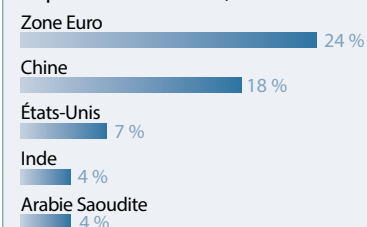
C
PAYSA4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Puissance économique et politique régionale/continentale
- Richesses en ressources naturelles (or, platine, charbon, chrome...)
- Secteur des services (financiers notamment) développé
- Environnement législatif protecteur pour les investisseurs

- POINTS FAIBLES

- Pauvreté, inégalités sources de risque social (criminalité, grèves et manifestations)
- Chômage élevé (27,7 %, 54,3 % pour les 15-24 ans) et pénurie de main d'œuvre qualifiée
- Carences en infrastructures (transport, énergie)
- Dépendance aux flux de capitaux étrangers volatils

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)
Croissance PIB (%)	1,3	0,3	0,8	1,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,6	6,2	5,4	5,2
Solde public / PIB (%)*	-3,4	-3,3	-4,3	-3,9
Solde courant / PIB (%)	-4,4	-3,3	-2,3	-2,6
Dette publique / PIB (%)	49,3	51,7	53,7	55,6

* dernière année fiscale du 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une reprise entravée

En 2018, la reprise de l'activité, insufflée par une récolte agricole exceptionnelle, au sortir de la sécheresse en 2016, et un rebond du secteur minier, soutenu par l'orientation plus favorable des cours des matières premières, devrait se poursuivre à un rythme modéré. Si ces deux secteurs devraient continuer à soutenir les exportations grâce à une conjoncture économique mondiale plus positive, leurs contributions respectives à la croissance se modéreraient. En particulier, le secteur minier pourrait souffrir de la mise en œuvre d'une nouvelle charte minière controversée. En conséquence, les investissements dans le secteur seront lents, du moins jusqu'à l'examen par la justice fin février qui doit décider de son implémentation. Plus globalement, avec la confiance des entreprises encore basse, les coûts opérationnels élevés et les nouvelles dégradations de notes souveraines fin 2017, l'investissement privé devrait rester faible, continuant à peser sur le secteur secondaire. Il devrait néanmoins recouvrer modestement après que la conférence électorale de l'ANC de décembre 2017 a offert une plus grande certitude politique. L'investissement public sera entravé par un profil budgétaire dégradé. Le chômage et les inégalités élevées peseront encore sur la confiance des ménages, mais la modération de l'inflation et l'augmentation des salaires réels devraient soutenir la consommation privée. En apportant un soutien aux activités de commerce, la consommation porterait un prudent rebond des services, dont la croissance a été anémique en 2017. Avec l'inflation de retour dans la fourchette cible de banque centrale (entre 3 % et 6 %), cette dernière bénéficiera d'une plus grande latitude pour assouplir sa politique monétaire en 2018, afin de soutenir l'activité.

La trajectoire de la dette menacée par un profil budgétaire dégradé

En prise avec un ralentissement de l'activité économique et un recouvrement des recettes faibles, les perspectives budgétaires se dégradent. Le poids croissant du service de la dette, qui absorbe près de 14 % des recettes de l'État, sur les dépenses est notamment à l'origine de cette détérioration. En 2017/18, le sauvetage financier de sociétés publiques (la *South African Airways* et le *South African Post Office*) a conduit à un dépassement excessif de la dépense. Les mesures du budget 2018/19, pas encore exposées, devraient proposer une combinaison de coupes budgétaires et de hausses d'impôts. Toutefois, la consolidation avant les élections 2019 serait prudente. En relation avec ce déficit budgétaire, le fardeau de la dette devrait continuer à augmenter dans les prochaines années, amplifiant le risque souverain. La dette en devise locale a, de plus, souffert d'une dégradation de sa note de crédit en catégorie « spéculative » par l'agence de notation S&P fin 2017. En conséquence, le coût du crédit devrait continuer à grimper.

Le déficit courant devrait légèrement se détériorer en 2018, en lien avec l'excédent de la balance des biens qui devrait diminuer. En effet, même si la conjoncture économique mondiale devrait soutenir une hausse des exportations, la reprise économique et les prix du pétrole plus élevés conduiraient à une croissance plus rapide des importations. Le léger déficit des services ne devrait pas effacer un excédent commercial. Le solde courant demeurera, néanmoins, déficitaire, car grevé par l'impact sur la balance des revenus des importants rapatriements de profits des entreprises étrangères détenant des actifs sud-africains. Dans une moindre mesure, les transferts sortants dans le cadre de l'union douanière d'Afrique australe (SACU) pèseront aussi. Si les flux de capitaux pourraient souffrir des dégradations successives des notes de crédit du pays, la position extérieure ne devrait pas être menacée à court terme. Néanmoins, des fluctuations des entrées de capitaux entretiendront la volatilité du rand.

Les dégradations de note de crédit pourraient mettre sous pressions le secteur bancaire, compte tenu de l'importante exposition souveraine des banques. Néanmoins, le secteur, encore bien capitalisé, demeure solide.

Cyril Ramaphosa devra reconstruire la confiance

Reconduit au pouvoir en 2014 après la victoire de l'ANC (*African National Congress*) aux élections générales, le président Jacob Zuma fait face à l'érosion de son autorité au sein du parti et de sa popularité auprès de la population. La perception de corruption croissante sous l'égide d'un président, lui-même touché par accusations de détournements de fonds publics et de collusion avec les milieux des affaires, participe à l'érosion de la confiance des investisseurs étrangers. Le bilan de M. Zuma, qui doit se retirer en 2019, est marqué par le ralentissement de l'activité et la progression du chômage, de la pauvreté et des inégalités. Ces sources d'instabilité politique et sociale demeurent, même après la conférence de l'ANC en décembre 2017, qui a vu Cyril Ramaphosa succéder à Jacob Zuma à la tête du parti. De plus, elle n'a pas résolu toutes les divisions de l'ANC. Sur le plan extérieur, si le vice-président actuel succède effectivement à Jacob Zuma à la tête de la nation arc-en-ciel en 2019, reconstruire la confiance des investisseurs demandera également de mettre en œuvre des réformes structurelles à même de restaurer la crédibilité de la gouvernance.

Le pays, en avance sur ses pairs en Afrique subsaharienne en matière d'environnement des affaires il y a 10 ans, continue de dégringoler dans le classement *Doing Business*, passant du 32^e rang en 2008 au 86^e dans l'édition 2018, notamment en l'absence de réforme pour venir à bout du fardeau administratif.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECouvreMENT EN AFRIQUE DU SUD

Paiement

Les transferts électroniques de fonds (TEF), y compris les paiements SWIFT et les transferts internationaux sont utilisés dans le cadre de paiements en monnaies étrangères. Les chèques sont rarement utilisés et sont considérés comme dépassés, et vulnérables à la fraude. Les paiements par chèque sont aussi soumis à une période d'encaissement de dix jours ouvrables. La plupart des entreprises ne les utilisent plus. Les paiements en espèces présentent les mêmes désavantages. Les lettres de crédit sont émises entre banques et servent à garantir des paiements réalisés au profit d'une personne spécifique sous certaines conditions, y compris les importations et les exportations. Dans la majorité des cas, des crédits irrévocables et des crédits irrévocables confirmés sont émis. Les conditions générales des lettres de crédit peuvent être compliquées et il convient de s'assurer de les avoir pleinement comprises avant d'accepter ces lettres. Les parties peuvent parfois sécuriser le paiement à la livraison par le biais d'une garantie bancaire. Les sommes sont déposées sur un compte bancaire et la banque émet ensuite une garantie de paiement à la confirmation de la livraison. Ce mode de paiement est principalement utilisé dans le cadre de transferts de biens.

Recouvrement des créances

Phase amiable

La loi « *National Credit Act* » précise que le créancier doit essayer de contacter le débiteur par téléphone, avant d'envoyer une mise en demeure officielle (qui lui impose d'exécuter une obligation non acquittée, et qui peut être livrée par mail, par lettre recommandée, ou par remise en main propre). Ensuite, les deux parties essaient de négocier un règlement dans un délai acceptable. Les débiteurs n'étant pas tenus d'accepter un paiement échelonné, ils peuvent tenter une action en justice pour obtenir un paiement intégral en une seule fois. Cette procédure est beaucoup moins onéreuse que le recours immédiat à l'action en justice. Cette étape fournit également des informations utiles pour se préparer à la phase contentieuse. En fonction de la nature et de la valeur de la créance, il peut être possible d'ignorer cette étape et de passer directement à la phase contentieuse.

Procédure judiciaire

En Afrique du Sud, ce sont les tribunaux civils et pénaux qui sont en charge de l'administration de la justice et de l'application du droit. Les tribunaux ordinaires se composent des tribunaux de première instance régionaux et de district, des divisions provinciales de la Haute Cour et de la Cour suprême d'appel. La Cour constitutionnelle constitue la plus haute instance pour les affaires constitutionnelles. Des tribunaux spécialisés ont été établis pour traiter les affaires relatives à diverses branches du droit, notamment les tribunaux du droit du travail, le tribunal spécialisé dans les revendications territoriales, les cours traitant les affaires relatives à l'impôt sur le revenu et la Cour électorale.

La question de savoir si une affaire sera portée devant un tribunal inférieur ou devant la Haute Cour dépend de la nature et du montant de la créance. Les jugements rendus par les tribunaux inférieurs peuvent être soumis à l'examen de tribunaux supérieurs ou interjetés en appel devant lesdits tribunaux. Certains types d'affaires peuvent uniquement être portés devant la Haute Cour, quel que soit le montant de la créance. En règle générale, un tribunal exerce sa compétence si le défendeur réside ou est domicilié dans le ressort du tribunal ou si la cause d'action a eu lieu dans ledit ressort.

Les procédures engagées devant les tribunaux de première instance et les tribunaux régionaux se traduisent généralement par un procès (action en justice). Les procédures accélérées (sur la base d'une déclaration sous serment) ne sont applicables qu'à certaines affaires. La Haute Cour peut aussi bien instruire un procès (action en justice) qu'une procédure accélérée. Dans le cadre d'un procès, la procédure s'ouvre par une assignation et se termine par la phase de jugement qui comprend l'audition des témoins. Dans le cadre des procédures accélérées, l'affaire est uniquement jugée sur la base de pièces écrites et, en règle générale, aucun témoignage oral n'est admis. Ces procédures reposent uniquement sur des déclarations sous serment qui ne peuvent pas être contestées lors d'un contre-interrogatoire. Par le passé, les procédures accélérées étaient généralement plus rapides et moins chères que les procès, mais elles peuvent désormais se révéler plus coûteuses. Si le tribunal se trouve confronté à une demande qui implique de toute évidence un différend important sur les faits entre les parties, il renverra l'affaire en procès.

Le litige ou la demande peut également faire l'objet d'une procédure d'arbitrage, mais peu de parties sont disposées à payer les coûts requis. L'arbitrage peut se révéler plus rapide que les procédures judiciaires et les frais en découlant sont divisés à parts égales entre les parties. Les litiges jugés lors d'une procédure d'arbitrage ou les décisions rendues dans ce cadre peuvent être soumis à l'examen d'un tribunal. Les arbitrages rendus peuvent faire l'objet d'une ordonnance judiciaire sur demande, à des fins d'exécution.

Exécution d'une décision de justice

La Haute Cour intervient principalement dans le cadre de saisies, qu'elles soient mobilières ou immobilières. Les règles de la Cour peuvent imposer la saisie et la vente d'un bien afin de procéder au remboursement des créances.

Pour obtenir l'application d'une sentence étrangère en Afrique du Sud, il convient d'engager une procédure de sentence provisionnelle. Les sentences étrangères ne sont pas directement applicables. Le tribunal à l'origine de la sentence doit être compétent pour traiter le dossier, au titre des principes reconnus par le droit sud-africain en ce qui concerne la compétence des tribunaux étrangers.

Procédure d'insolvabilité

Procédure de compromis avec les créanciers

La décision de négocier un compromis peut être prise par le conseil d'administration de la société débitrice

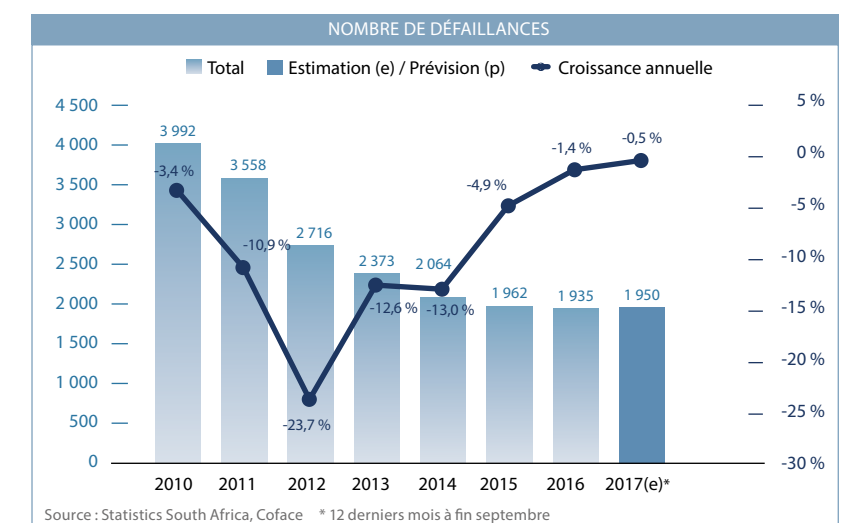
ou sous la direction d'un liquidateur. La proposition de compromis peut s'adresser à l'ensemble des créanciers, ou à une catégorie spécifique de créanciers. La Companies and Intellectual Property Commission (« Commission des sociétés et de la propriété intellectuelle », CIPC) doit être notifiée de cette proposition. Un administrateur judiciaire est désigné pour superviser le processus. La proposition doit être approuvée par une majorité des créanciers présents ou représentés lors de la réunion, sous réserve qu'ils représentent au moins 75 % de la valeur des créances. Une fois la proposition acceptée, elle peut être soumise à la confirmation du tribunal. Une fois confirmée, l'ordonnance doit être déposée par la société débitrice auprès de la CIPC dans un délai de cinq jours.

Restructuration d'entreprise

La restructuration d'entreprise vise à permettre à une entreprise en difficulté financière de se restructurer et de se redresser afin d'éviter l'insolvabilité. La procédure de restructuration d'entreprise relève de l'initiative du conseil d'administration de la société, qui doit prendre cette décision à une majorité simple. Un spécialiste de la restructuration d'entreprise désigné par la société et immatriculé à la CIPC supervise et contrôle les opérations. La procédure s'achève : si le tribunal exclut la résolution ou l'ordonnance à l'origine de la procédure ; si le tribunal transforme la procédure de restructuration d'entreprise en procédure de liquidation ; si le spécialiste dépose un avis de cessation de la procédure de restructuration d'entreprise ; si le plan de restructuration d'entreprise est rejeté ou adopté et un avis d'application effective est déposé.

Liquidation

La procédure de liquidation d'une entreprise commence par une ordonnance du tribunal sur requête de quelque partie que ce soit, sur la base de la Loi sur les sociétés de 2008, par une demande de liquidation volontaire, ou par une demande de liquidation déposée devant le tribunal par les actionnaires, les créanciers ou la société (lorsque celle-ci est insolvable). Un liquidateur est désigné pour liquider la société. Le liquidateur collecte tous les actifs et les créances dus à la société avant de les vendre et d'en distribuer les produits aux créanciers. Il est essentiel que le créancier déclare sa créance au liquidateur, que celle-ci fasse l'objet d'un jugement ou d'une ordonnance judiciaire. Lorsque tous les produits de la vente ont été distribués, le liquidateur déclare la liquidation définitive, met à jour ses comptes de distribution et procède à tout paiement dû. Le liquidateur informe ensuite le président de la Haute Cour que l'administration du patrimoine prend fin.

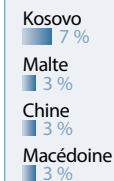


Source : Statistics South Africa, Coface * 12 derniers mois à fin septembre

ÉCHANGES COMMERCIAUX

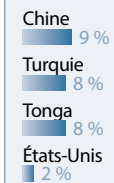
Exportations de biens, % du total

Zone Euro 72 %



Importations de biens, % du total

Zone Euro 55 %



+ POINTS FORTS

- Candidat à l'adhésion à l'Union européenne
- Jeunesse de la population
- Potentiel minéral (pétrole, chrome, cuivre, fer-nickel, silicates, charbon) et hydroélectrique
- Faible déficit énergétique
- Façade maritime dotée de plusieurs ports
- Fermeté de la monnaie, le lek, face à l'euro

- POINTS FAIBLES

- Importance de l'économie informelle (30 à 40 %)
- Pauvreté (PIB par tête = 30 % de la moyenne européenne), place réduite de l'éducation (3 % du PIB)
- Dépendance à la pluviométrie : agriculture (23 % du PIB pour 45 % des emplois) et hydroélectricité (95 % de l'électricité)
- Faiblesse de l'investissement public et manque d'infrastructures
- Manque d'efficacité et politisation de la justice et de l'administration
- Corruption et crime organisé

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,2	3,4	3,8	3,9	2,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,9	1,3	2,3	2,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-4,1	-1,8	-2,2	-1,6	4 126
Solde courant / PIB (%)	-8,6	-7,6	-8,0	-8,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	73,1	72,4	70,5	68,5	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Croissance forte soutenue par l'investissement et la consommation

La croissance devrait rester élevée en 2018. Elle continuera de profiter de la poursuite de l'investissement étranger dans les infrastructures, particulièrement dans l'énergie avec la poursuite de la construction du gazoduc Trans adriatique (TAP) destiné à transporter le gaz azéri jusqu'en Italie, ainsi que celle de la seconde usine (Moglice) du complexe hydroélectrique sur la rivière Devoll. Le réseau électrique devrait logiquement faire l'objet de développements pour assurer la distribution interne et externe de la production supplémentaire attendue. Ces installations permettront de relayer une production pétrolière locale qui a atteint son pic en 2014. L'investissement local, avec notamment la construction ou la modernisation de routes et de voies ferrées (ligne Tirana-Durres) restera contraint par la consolidation budgétaire et la prudence des banques. Ces dernières, essentiellement filiales de groupes italiens, autrichiens et grecs, continueront de réduire le poids de leurs créances douteuses dans leur portefeuille (15 % à juillet 2017 contre 21 % un an plus tôt) et celui de l'euro (environ la moitié) dans leurs dépôts et leurs prêts. Dans ces conditions, la reprise du crédit aux entreprises devrait être modeste et le taux d'intérêt moyen sur les prêts en lek et en euro (respectivement 6,6 % et 4,7 % au 2^e trimestre 2017) rester élevé, malgré un taux directeur fixé à 1,25 % depuis mai 2016. De son côté, la consommation des ménages devrait confirmer sa reprise du fait de l'augmentation des transferts d'expatriés en provenance d'Italie, de la progression du taux de participation liée à la diminution de l'économie informelle et de celle de l'emploi, même si le chômage reste élevé (14 %, 26 % parmi les jeunes). La construction, mais aussi l'agriculture (23 % de la valeur ajoutée) et l'industrie, avec leurs exportations bénéficiant de l'embellie italienne, devraient enregistrer de bonnes performances.

La consolidation budgétaire nécessaire à la réduction du poids de la dette

Après une courte pause liée aux élections de juin 2017, l'assainissement budgétaire reprendra. Des réserves ont été passées pour faire face à l'indemnisation des expropriations de l'ère communiste. Le coût du secteur de l'électricité pour l'État devrait disparaître avec l'installation de compteurs, la modernisation des infrastructures et la fin progressive du tarif subventionné. La réforme des retraites et celle de l'administration territoriale devraient aussi concourir. La collecte fiscale profite de la réduction de l'informalité et de l'informatisation, et l'amélioration de la gestion des investissements a permis de supprimer les arriérés de paiement envers les fournisseurs. L'enjeu est

d'autant plus important que le poids de la dette, même s'il diminue rapidement, reste lourd. Sa part domestique (53 % du total) est pour 37 % à court terme et est détenue à 60 % par des banques commerciales dont elle constitue 25 % des actifs.

Important déficit commercial financé par les IDE

Les échanges de marchandises sont très déficitaires, à hauteur de 24 % du PIB en 2016. Cela résulte de l'étroite base productive (textile, chaussure, pétrole, minerais, électricité, matériaux de construction) qui contraint à importer les biens d'équipement et de consommation. Plus de la moitié des exportations sont destinées à l'Italie. De plus, le solde est sensible à la pluviométrie à travers la fluctuation des ventes d'électricité d'origine hydroélectrique. Les échanges de services sont excédentaires à hauteur de 7 % du PIB grâce au tourisme et au perfectionnement passif d'articles d'habillement. Les transferts des émigrés pourraient progresser, en lien avec la conjoncture italienne, mais représentent environ 8 % du PIB. L'essentiel du financement du déficit courant provient des investissements directs étrangers (IDE), ce qui signifie que les importations liées aux infrastructures s'autofinancent. Malgré l'importance du financement non générateur de dette, la dette extérieure représentait 71,5 % du PIB fin mars 2017. Elle est à relativiser par le fait que 80 % sont à long terme et 56 % correspondent à des emprunts du secteur privé, notamment en liaison avec des IDE.

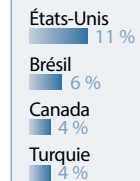
Les réformes devraient se poursuivre

Le premier ministre Edi Rama et le parti socialiste ont obtenu une majorité absolue aux élections de juin 2017. Dans la perspective de l'adhésion à l'UE, les réformes structurelles vont se poursuivre. En plus du marché de l'électricité, le système des retraites a été réformé, notamment pour introduire plus de proportionnalité entre les cotisations et les prestations. La transcription législative de la réforme constitutionnelle de 2016 visant à accroître l'indépendance et l'efficacité de la justice nécessitera l'appui de l'ancien partenaire de gouvernement, le Mouvement socialiste pour l'intégration. Il s'agit d'une condition, tant pour l'adhésion à l'UE que pour favoriser les investissements étrangers. Beaucoup reste à faire pour améliorer l'efficacité administrative, responsabiliser les échelons locaux et lutter contre la corruption et le crime organisé et toutes sortes de trafic avec l'Italie.

ÉCHANGES COMMERCIAUX

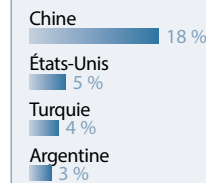
Exportations de biens, % du total

Zone Euro 56 %



Importations de biens, % du total

Zone Euro 41 %



+ POINTS FORTS

- Importantes réserves de pétrole et de gaz notamment de gaz de schiste.
- Potentiel dans les domaines des énergies renouvelables et du tourisme
- Situation financière extérieure solide (très faible endettement extérieur, importantes réserves de change)

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance aux hydrocarbures et problèmes d'utilisation de cette rente
- Lignes de fracture entre le pouvoir et la population
- Taux de chômage des jeunes élevé
- Poids excessif du secteur public
- Lourdeurs bureaucratiques, faiblesses du secteur financier et environnement des affaires problématique

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,7	3,3	2,2	1,5	40,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,8	6,4	5,5	6,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-15,7	-13,7	-11,5	-9	3 902
Solde courant / PIB (%)	-16,5	-15,6	-13,0	-10,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	8,8	20,6	17,9	17,7	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Nouvelle baisse de la croissance en 2018

Depuis 2014, le soutien public à l'activité a permis de limiter l'impact de la baisse du prix du pétrole sur l'économie algérienne. Mais, face à l'épuisement des ressources financières de l'État et la baisse des dépenses publiques, la croissance algérienne a ralenti en 2017. Même si le secteur pétrolier a enregistré une forte croissance au cours de l'année, il n'a pas compensé le ralentissement de l'activité hors pétrole. En 2018, l'économie devrait continuer à ralentir. La reconduite des quotas dans le cadre de l'accord OPEP devrait limiter la croissance du secteur pétrolier déjà pénalisée par le manque d'investissement et l'arrivée à maturité de certains champs. Une nouvelle loi visant à accroître l'attractivité du secteur auprès des investisseurs étrangers en limitant les restrictions imposées aux compagnies étrangères devrait être mise en place en 2018 mais ses effets ne devraient pas être visibles à court terme. L'activité hors pétrole devrait montrer des signes d'essoufflement. Les autorités entendent poursuivre leur soutien à la consommation en augmentant les dépenses sociales mais cela se fera au détriment de l'investissement public. L'impact de cette mesure sur le pouvoir d'achat des ménages devrait être limité par la hausse de l'inflation. En effet, en vue de financer le déficit, le gouvernement algérien a voté en septembre 2017 une nouvelle loi cadre permettant à l'État et ce pour une durée de 5 ans d'emprunter directement auprès de la banque d'Algérie. Cette méthode de financement aura pour conséquence une hausse des pressions inflationnistes domestiques alors que les barrières à l'importation tendent à accroître le prix des produits étrangers.

Des déficits jumeaux conséquents

La situation budgétaire continue de souffrir des conséquences de la baisse du prix du pétrole. Le déficit public a légèrement diminué en 2017, mais reste à deux chiffres. La légère hausse du prix du baril au cours de 2017 a permis une augmentation des recettes fiscales mais les dépenses n'ont que faiblement baissé. Bien qu'en légère diminution, le déficit public devrait rester conséquent en 2018. La loi de finance témoigne d'une inflexion dans la politique budgétaire du gouvernement faisant suite au changement successif de premiers ministres au cours de l'année précédente. Le plan de consolidation budgétaire adopté en 2016 et devant permettre sur trois ans une baisse du déficit public basée sur une réduction des dépenses d'investissement a été mis de côté. L'enveloppe prévue pour ces dernières a été augmentée de plus de 50 % et devrait aider à financer des projets jusqu'alors gelés dans les secteurs de l'éducation,

de la santé, et de l'aménagement du territoire. Celle destinée aux dépenses de fonctionnement a été réduite de moitié. Les subventions et les dépenses sociales ne devraient pas être supprimées à l'exception d'une moindre prise en charge du coût des énergies qui devrait entraîner une hausse du prix du gaz et du pétrole à la pompe. Alors que la légère hausse du prix du baril au-dessus de 50 dollars et l'augmentation des exportations devraient favoriser une augmentation des recettes budgétaires, elles ne compenseraient pas la politique expansionniste du gouvernement. Le déficit public devrait être financé directement par des emprunts effectués auprès de la banque centrale. La dette publique devrait augmenter en conséquence mais le principal risque de cette politique serait la hausse de l'inflation. Le recours à l'endettement extérieur reste pour le moment exclu par les pouvoirs publics.

Les comptes extérieurs demeurent fortement déficitaires depuis 2015. Les exportations algériennes composées principalement de pétrole ont légèrement augmenté en 2017 et cette hausse bien que faible devrait se poursuivre en 2018. Mais le différentiel avec le besoin en importations du pays reste important. Les réserves de change continuent de s'éroder et devraient passer sous la barre des 100 milliards USD en 2018. Les mesures visant à réduire la facture d'importation ont permis une baisse de ces dernières en 2017 et de nouvelles mesures visant à limiter la diminution des réserves de change devraient être appliquées en 2018. Les IDE en direction de l'Algérie devraient néanmoins s'accroître. Le gouvernement vise en effet à augmenter l'attractivité du secteur pétrolier en proposant une nouvelle loi d'investissement.

Un risque de contestation sociale

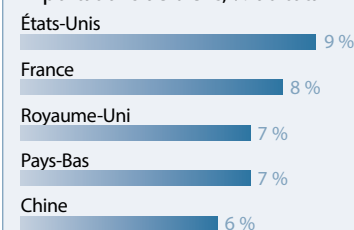
Les élections législatives qui ont enregistré un taux de participation historiquement faible en mai 2017 n'ont pas conduit à une refonte de la structure de l'Assemblée et la coalition au pouvoir composée du FLN et du RND a été reconduite. Cependant, les remaniements gouvernementaux se sont succédés au cours de l'année, le dernier en date étant le limogeage de Abdelmadjid Tebboune au profit de Ahmed Ouyahia premier ministre pour la quatrième fois sous l'ère du président Bouteflika. Le ralentissement profond que traverse l'Algérie commence à avoir des répercussions sur le plan social ce qui conduira le gouvernement à poursuivre sa politique généreuse de transferts sociaux au détriment de la consolidation budgétaire. Mais les récentes déclarations de la Sonatrach visant à exploiter les gisements de gaz de schiste dans certaines parties du sud algérien pourraient faire renaître des poches de contestation sociale.

ÉVALUATIONS COFACE

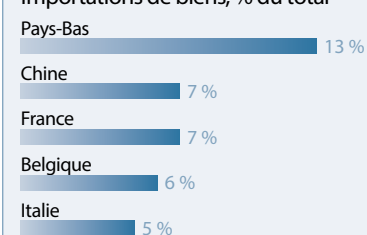
A1
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Solide base industrielle (plus de 20 % du PIB)
- Faible chômage structurel ; apprentissage développé
- Diversification géographique des exportations
- Solide compétitivité
- Importance des PME exportatrices familiales (Mittelstand)
- Intégration de l'Europe centrale et orientale dans le processus productif
- Importance des ports de Hambourg, Bremerhaven et Kiel
- Système institutionnel favorisant la représentativité et le consensus

- POINTS FAIBLES

- Vieillesse des infrastructures
- Déclin démographique, partiellement compensé par l'immigration
- Manque d'ingénieurs et de capital-risque
- Forte dépendance aux marchés mondiaux, notamment européens
- Poids majeur des industries automobile et mécanique
- Retard persistant, mais se comblant, des Länder de l'Est
- Faible productivité des services
- Faible activité des start-ups

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,5	1,9	2,5	2,1	82,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	0,4	1,6	1,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	0,6	0,8	0,7	0,8	42 177
Solde courant / PIB (%)	8,5	8,3	8,1	7,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	70,9	68,1	65,0	61,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance va rester dynamique en 2018

2017 a été une très bonne année pour l'économie et les perspectives restent positives pour 2018. La croissance économique devrait rester au-dessus des estimations de croissance potentielle (environ 1,5 %). Dans ces conditions, l'Allemagne devrait connaître une envolée pour la neuvième année consécutive. La croissance économique est tout particulièrement tirée par la demande intérieure.

L'un des principaux facteurs de cette réussite est la vigueur du marché du travail, caractérisée par la croissance de l'emploi et une progression dynamique des revenus. Fin 2017, le nombre de postes vacants s'établissait à 1,1 million, un pic historique. La demande de main-d'œuvre est particulièrement élevée dans les secteurs du commerce, de l'éducation et de la santé ainsi que dans l'industrie manufacturière, qui ont beaucoup recours aux travailleurs intérimaires. Dans ces conditions, le seuil des 45 millions de personnes en situation d'emploi pourrait être atteint pour la première fois d'ici la fin 2018 et le taux de chômage devrait se maintenir sur sa tendance baissière vers les 5 %. En outre, la croissance des exportations s'est redressée en 2017 et restera sans doute dynamique en 2018 également, portée par le rebond général de l'économie mondiale.

Malgré un probable ralentissement de la croissance de la consommation publique dû à la diminution du nombre de réfugiés accueillis, les investissements publics dans le logement social et les infrastructures devraient rester soutenus et s'accompagner d'une solide croissance de la construction de logements particuliers. À l'inverse, les entreprises ne devraient reprendre leurs investissements en équipements et en bâtiments que très progressivement, malgré le taux élevé d'utilisation des capacités de production, dans un contexte d'incertitudes persistantes, en particulier provenant de l'environnement extérieur (par exemple, le Brexit, dans la mesure où le Royaume-Uni est l'un des cinq premiers partenaires commerciaux de l'Allemagne). Compte tenu de la croissance beaucoup plus forte des importations liée au dynamisme de la demande intérieure et à la stabilisation des termes de l'échange, la contribution du commerce extérieur à la croissance devrait être proche de zéro. Dans ce contexte, les comportements de paiement des entreprises allemandes devraient rester généralement bons. Le nombre de défaillances d'entreprises devrait chuter de 5 % (après une baisse de plus de 7 % en 2017).

Des comptes publics et extérieurs excédentaires

Malgré un léger relâchement budgétaire, sur fond de hausse des abattements fiscaux pour les ménages, de relèvement des obligations de retraite et de dépenses accrues dans les transports, l'énergie, la défense et la petite enfance, le solde public devrait continuer de présenter un léger excédent, en raison de la forte croissance des impôts et des cotisations sociales. Le maintien d'un excédent primaire (c'est-à-dire hors service de la dette) et d'un écart positif entre la croissance et le taux d'intérêt moyen devraient se traduire par une nouvelle réduction de la charge de la dette. Bien qu'en légère baisse, le compte courant devrait rester largement excédentaire grâce à l'importance de l'excédent commercial. La balance des services affiche généralement un déficit, en particulier dû au tourisme. La balance des revenus devrait rester excédentaire, grâce aux revenus générés par les investissements à l'étranger, toujours plus importants grâce aux excédents courants récurrents, et supérieurs aux transferts envoyés à l'étranger par les immigrants et les investisseurs.

Incertitude politique

Suite aux élections législatives de septembre 2017, les négociations en vue de former un gouvernement se sont enlisées, plongeant l'Allemagne dans une crise politique inédite depuis la Seconde Guerre mondiale. Après l'échec des pourparlers entre les deux partis conservateurs, le parti libéral et les Verts, des discussions ont commencé au début de cette année entre les Conservateurs et les Socio-démocrates en vue de renouveler la Grande coalition. En cas d'insuccès, de nouvelles élections pourraient être convoquées au printemps. Le faible score obtenu par les Conservateurs et la diversité des familles politiques au sein du nouveau parlement affaiblissent considérablement la position de la chancelière Angela Merkel. Il est peu probable que des réformes profondes soient mises en place, notamment en matière de politique économique, étant donné la difficulté à trouver un consensus, même après de nouvelles élections. Néanmoins, les finances publiques saines de l'Allemagne permettent d'envisager des allègements fiscaux et une hausse des dépenses publiques. Quoi qu'il en soit, le prochain gouvernement, qui, pour la première fois dans l'histoire de l'Allemagne depuis la Seconde Guerre mondiale pourrait être minoritaire, risque d'être relativement fragile.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN ALLEMAGNE

Paiement

Le virement bancaire (*Überweisung*) reste le moyen de paiement dominant. Toutes les plus importantes banques allemandes sont reliées au réseau SWIFT, qui leur permet de fournir des services de transfert de fonds rapides et efficaces. Le système général de prélèvement SEPA et le système des prélèvements SEPA entre entreprises sont les nouvelles formes de prélèvement automatique.

La lettre de change et les chèques ne sont pas des instruments de paiement d'un usage très courant en Allemagne. Dans ce pays, la lettre de change implique une position financière précaire ou témoigne d'une certaine méfiance à l'égard du fournisseur.

Le chèque n'est pas considéré comme un paiement, mais comme une « tentative de paiement » : dans la mesure où la loi allemande ignore le principe des chèques certifiés, le tireur conservant toujours la possibilité de faire opposition pour quelque motif que ce soit. Les banques peuvent en outre refuser les paiements si le compte est insuffisamment provisionné. Les chèques sans provision sont relativement fréquents.

En règle générale, ni la lettre de change, ni le chèque ne sont considérés comme des moyens de paiement efficaces, même s'ils autorisent le recours à une procédure accélérée de recouvrement en cas d'impayé.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Pour obtenir un recouvrement, il est indispensable de tenter de le résoudre à l'amiable. La procédure de recouvrement débute généralement par l'envoi d'une dernière mise en demeure de payer adressée par courrier ordinaire ou recommandé, rappelant au débiteur ses obligations de paiement.

La loi « sur l'accélération des paiements exigibles » (*Gesetz zur Beschleunigung fälliger Zahlungen*) prévoit que le client est considéré comme étant en défaut de paiement, si une dette reste impayée 30 jours après la date d'échéance du paiement et après réception d'une facture ou d'une demande de paiement équivalente, à moins que les parties n'aient convenu d'un délai de paiement différent dans le contrat d'achat. Le débiteur est en outre redevable d'intérêts de retard et d'autres frais de pénalité à l'expiration de ce délai.

En Allemagne, le recouvrement de dettes est une pratique courante et recommandable.

Procédure judiciaire

Procédure accélérée

Pour autant que la créance soit incontestée, le créancier pourra avoir recours à l'injonction de payer (*Mahnbescheid*), qui est une procédure simplifiée et peu onéreuse. Le créancier décrit les caractéristiques de la créance, ce qui permet d'obtenir assez rapidement un titre exécutoire, par l'utilisation du service de relance en ligne (*Mahnportal*), d'interfaces directes ou de formulaires pré imprimés (seulement pour les particuliers). Ces procédures automatisées et centralisées (pour chaque *Bundesland*, État fédéré) sont disponibles dans toute l'Allemagne.

Ce type d'action relève de la compétence du tribunal local (*Amtsgericht*) de la région dans laquelle se trouve le domicile ou l'activité du demandeur. Pour les créanciers étrangers, le tribunal compétent est le tribunal local de Wedding (Berlin). La présence d'un avocat n'est pas obligatoire.

Le débiteur dispose d'un délai de deux semaines à compter de la notification pour régler ou pour former opposition à l'injonction de payer (*Widerspruch*). Si le débiteur ne forme pas

opposition dans le délai prévu, le créancier peut déposer une requête visant à obtenir un titre exécutoire (*Vollstreckungsbescheid*).

Procédure ordinaire

Au cours de la procédure ordinaire, le tribunal peut demander aux parties ou à leurs avocats d'établir le bien-fondé de leur plainte, qu'il sera ensuite le seul autorisé à apprécier. Chaque adversaire est invité également à présenter un mémoire détaillant ses prétentions, dans les délais impartis.

Une fois suffisamment instruit, le tribunal rendra, en audience publique, un jugement motivé (*begründetes Urteil*).

Il est de règle que la partie déboutée supporte l'ensemble des frais de l'instance, y compris les honoraires d'avocat de la partie qui a eu gain de cause, dans la mesure où ces honoraires restent conformes à l'annexe sur les barèmes officiels (*le Rechtsanwaltsvergütungsgesetz / RVG*). En cas de succès partiel, les frais et honoraires sont supportés par chaque partie au prorata du montant reconnu. Le déroulement de la procédure ordinaire peut prendre entre trois mois et un an, tandis que le traitement des réclamations portées devant la Cour suprême fédérale peut durer jusqu'à six ans.

Une décision en appel (*Berufung*) peut être portée devant un tribunal de première instance si la somme en litige dépasse 600 euros. Un recours en appel sera également recevable par le tribunal de première instance si l'affaire comporte une question de principe ou si elle implique une évolution du droit, pour la garantie d'une « jurisprudence homogène ».

Exécution d'une décision de justice

L'application d'une décision de justice peut commencer une fois qu'elle est réputée définitive. Si les débiteurs ne respectent pas la décision, leurs comptes en banque peuvent être clôturés et/ou un huissier local peut procéder à la saisie et à la vente de leurs biens.

En ce qui concerne l'application des sentences étrangères, pour obtenir une ordonnance d'exequatur, le créancier a besoin une traduction certifiée et reconnue de la décision en allemand, d'un titre exécutoire de cette décision et d'une clause d'exécution. Les sentences prononcées par les tribunaux de pays membres de l'Union européenne sont reconnues sans qu'il soit nécessaire d'engager une procédure quelconque, sous réserve de restrictions prévues par le droit européen.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

Les débiteurs peuvent tenter de renégocier leurs dettes avec leurs créanciers, et se protéger ainsi des demandes prématurées de remboursement. Toutefois, la procédure est dans l'intérêt des créanciers, dans la mesure où elle peut se révéler plus rapide et moins onéreuse qu'une procédure formelle d'insolvabilité.

Restructuration durable

Sur dépôt d'une requête auprès du tribunal des faillites, motivée par une pénurie de liquidité ou un surendettement du débiteur, le tribunal peut engager une procédure préliminaire d'insolvabilité. Il nomme alors un administrateur provisoire afin d'explorer les possibilités de restructuration de la société. Si l'administrateur autorise cette restructuration, c'est ensuite une procédure formelle qui commence, au titre de laquelle est désigné un administrateur chargé de garantir la poursuite des activités de l'entreprise du débiteur tout en préservant ses biens.

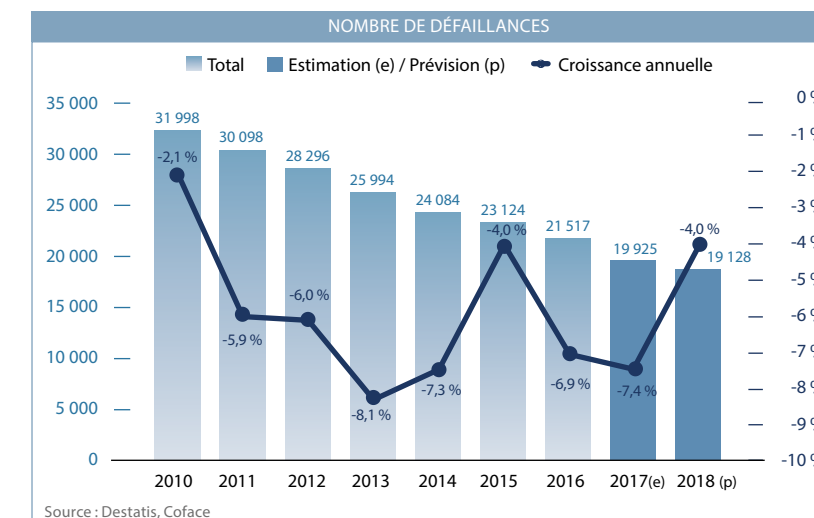
Liquidation judiciaire

La liquidation peut être engagée sur demande du débiteur ou du créancier, sous réserve que le débiteur soit dans l'incapacité de régler ses dettes dans le délai imparti. Une décision de liquidation permet de reconnaître les créanciers. Une fois l'entreprise radiée du registre des sociétés, les créanciers doivent déposer leur réclamation auprès de l'administrateur de liquidation dans un délai de trois mois consécutifs à la publication de la décision.

Réserve de propriété

La réserve de propriété est une clause écrite dans le contrat, au titre de laquelle le fournisseur conserve la propriété des biens livrés jusqu'au paiement intégral du prix par l'acheteur. Il existe trois versions de cette réserve :

- Réserve simple : le fournisseur conserve la propriété des biens livrés jusqu'au paiement intégral du prix par l'acheteur ;
- Réserve élargie : la réserve est élargie à la vente ultérieure des biens concernés ; l'acheteur transfère au fournisseur initial les réclamations issues de la revente à une tierce partie ;
- Réserve étendue : la réserve est étendue aux biens transformés en un nouveau produit et le fournisseur initial reste propriétaire ou copropriétaire à hauteur de la valeur de sa livraison.



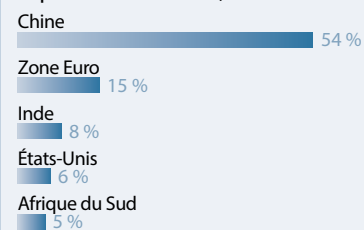
ÉVALUATIONS COFACE

D
PAYS

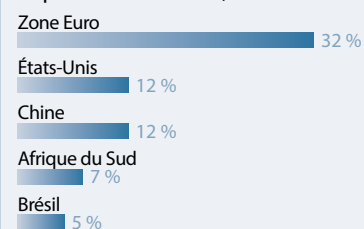
D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Importante production pétrolière
- Lancement de la production de gaz naturel liquéfié
- Potentiel économique considérable : diamant, fer, or, cuir, agriculture, pêche, ressources hydroélectriques
- Soutien financier international

- POINTS FAIBLES

- Vulnérabilité au retournement des cours pétroliers
- Chômage élevé (26 %), fortes inégalités sociales et disparités régionales
- Déficience des infrastructures
- Fragilité du secteur bancaire
- Contrôle de la politique et de l'économie exercé par une petite élite
- Conflit avec les séparatistes de l'enclave de Cabinda



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,0	-3,6	1,1	1,9	27,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	10,2	32,1	32,0	20,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,3	-6,0	-6,1	-5,5	3 485
Solde courant / PIB (%)	-10,0	-6,4	-5,2	-4,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	44,3	59,2	61,0	62,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'augmentation de la production pétrolière soutient un timide rebond

Dépendante de l'activité pétrolière, la croissance a faiblement rebondi en 2017 grâce à la reprise des cours de l'or noir et au dynamisme des volumes exportés, notamment vers la Chine. En 2018, le rebond devrait se poursuivre grâce à la mise en service du champ pétrolier de Kaombo (Total). Les ventes de pétrole, qui représentent plus de 90 % des recettes d'exportations, pourraient bénéficier d'une plus grande fermeté des cours du baril. Toutefois, la dynamique de la demande chinoise, dans un contexte de ralentissement de l'économie constitue une source de risques. En dehors du secteur pétrolier, les perspectives de croissance demeurent faibles. Le déséquilibre budgétaire devrait contraindre l'investissement public, notamment dans le secteur de la construction, malgré les ambitions de développement des infrastructures qui seront présentées dans le Plan National de Développement 2018-2022 en préparation. L'investissement dans les coûteux projets offshore devrait stagner car les opérateurs pétroliers limitent leurs dépenses dans le développement de ceux-ci depuis la chute des cours en 2014. Hors pétrole, le climat des affaires difficile et la corruption demeurent des obstacles à l'accroissement des flux d'investissements étrangers. Une augmentation du salaire minimum décidée mi-2017, la première depuis 2014, ne soutiendra pas la consommation des ménages en 2018. En effet, si sa baisse devrait se poursuivre en 2018, l'inflation restera élevée et continuera, ainsi, à saper le revenu des ménages. De plus, alors que la position extérieure angolaise demeure précaire, l'évolution des prix demeurera vulnérable à une nouvelle dévaluation de la devise locale (kwanza) en 2018.

Les déséquilibres budgétaire et extérieur menacent toujours

En 2018, les efforts de consolidation budgétaire devraient être accrus. Progresser dans la mobilisation des recettes non-pétrolières sera une priorité. L'augmentation de plusieurs taxes à la consommation et une revue des exonérations fiscales sont notamment prévues à cet effet. Toutefois, l'amélioration des recettes devrait rester tributaire des revenus pétroliers (70 % des recettes). Prévue en augmentation pour 2018 grâce à des prix plus élevés et à l'augmentation de la production, ces recettes permettraient au gouvernement de retrouver un peu plus de marge de manœuvre. Néanmoins, l'espace budgétaire, encore restreint, contraindra une augmentation significative des dépenses d'investissement en capital. La situation financière dégradée de certaines entités publiques et du système bancaire continuera de peser sur le budget, tandis que le service de la dette constitue une charge de plus en plus importante. Cette augmentation est liée à la hausse rapide du

fardeau de la dette. Celle-ci, souvent à caractère non concessionnel, est à 78 % libellée en devises étrangères. Le gouvernement entend augmenter la part de dette locale (essentiellement en kwanza) pour financer le déficit.

Le déficit courant devrait continuer à diminuer en 2018, dans la lignée des cours de l'or noir. L'excédent de la balance des biens demeurera toutefois encore trop faible pour compenser les déficits de celles des services et des revenus. Aussi, la situation extérieure restera extrêmement fragile, car les investissements étrangers, directs ou de portefeuille, seront encore faibles et pourraient pousser le pays à se financer par la dette extérieure. Les interventions de la Banque Nationale de l'Angola (BNA) pour défendre l'ancrage du kwanza au dollar ont conduit à une détérioration des réserves de change en 2017. En l'absence de dévaluation en 2018, les réserves pourraient continuer à s'épuiser, car l'écart entre le taux de change officiel et le taux parallèle indique toujours un manque de liquidités en devises.

Changement de visage à la tête de l'Angola

Sans surprise, le Mouvement populaire de libération de l'Angola (MPLA) s'est imposé lors des élections générales d'août 2017. En revanche, après 38 ans passés à la tête du pays, José Eduardo dos Santos (73 ans), qui demeure président du MPLA, a laissé la place à son ancien ministre de la Défense João Lourenço. Désireux d'affirmer son autorité, le nouveau président s'est signalé en opérant plusieurs changements à la tête des organes de presse d'État, de la BNA, et des entreprises nationales de diamants (Endiama, Sodiam). L'un des changements les plus notables est l'éviction d'Isabel dos Santos, fille de l'ex-président, de la tête de la compagnie publique pétrolière (Sonangol). Néanmoins, malgré ces changements, ce sera la capacité du président à mettre en œuvre les réformes économiques et sociales qui sera scrutée. En effet, le mécontentement de la population demeure face aux inégalités et à la pauvreté, exacerbées par la lenteur de l'activité économique et l'inflation. L'accent mis par le nouveau président sur le combat contre la corruption, l'amélioration de la gouvernance et du climat des affaires devra être suivi de réformes pour débloquent l'investissement privé. Des progrès en matière d'approvisionnement en électricité et d'obtention de permis de construire ont, certes, permis à l'Angola de progresser de sept rangs dans le dernier classement *Doing Business 2018*, mais le pays demeure en queue de peloton au niveau régional, comme mondial (175^e sur 190) ; preuve d'un climat des affaires encore dégradé.

Les relations avec le Congo (Kinshasa) pourraient se tendre après que les violences dans les régions du Kasai ont provoqué l'afflux de plus de 30 000 réfugiés en Angola.

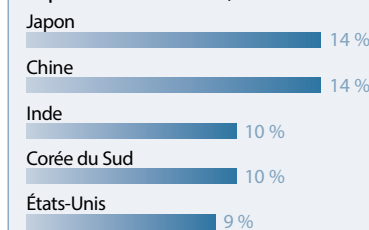
ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

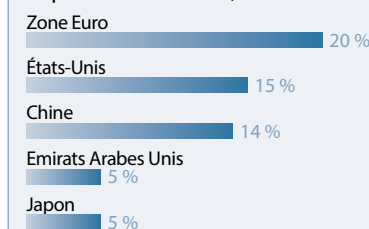
B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Un quart des réserves mondiales de pétrole et premier producteur de l'OPEP
- Rôle économique et politique régional majeur
- Économie en voie de diversification renforcée par le programme Saudi Vision 2030
- Situation financière solide du fait de la faiblesse de l'endettement et des actifs considérable
- Robustesse du système bancaire

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance envers le secteur des hydrocarbures, peu créateur d'emplois, et demande domestique croissante d'énergie
- Fort taux de chômage des nationaux
- Fragilités de la gouvernance assombrissant le climat des affaires
- Environnement géopolitique instable
- Faible participation des femmes au marché du travail
- Économie dépendant de la dépense publique

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,1	1,7	-0,5	1,2	31,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,2	3,6	0,2	4,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-15,8	-17,1	-8,6	-7,6	20 365
Solde courant / PIB (%)	-8,7	-4,2	0,6	2,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	5,8	13,0	17,0	20,6	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Timide reprise en 2018

Les effets conjugués de la baisse de production pétrolière, résultant de l'accord de l'OPEP, et la consolidation budgétaire ont conduit l'économie saoudienne à la récession en 2017. L'Arabie saoudite s'est engagée en novembre 2016 à réduire sa production pétrolière de 400 000 de barils dans le cadre de l'Accord de Vienne. Ce dernier devrait être reconduit en 2018 sur la base des mêmes quotas. Aussi, le volume de production du royaume ne devrait que très faiblement augmenter. Face aux enjeux auxquels doit faire face l'économie saoudienne, le prince héritier Mohamed Ben Salman a lancé en 2016 le chantier de la Saudi Vision 2030 dont les premières réalisations ont débuté en 2017. Ce large programme de modernisation de l'économie compte trois grands volets : la création d'un Fond d'Investissement public (PIF) financé par la privatisation d'entreprises publiques dont 5 % d'Aramco, la société pétrolière nationale ; le Plan de transformation nationale (NTP) ; et le Plan d'ajustement budgétaire 2020. Ce dernier s'est traduit par un gel des bonus et des salaires des fonctionnaires (67 % de la population active saoudienne), la baisse des subventions énergétiques et des coupes dans les investissements publics. Ces mesures ont eu un impact négatif sur la demande, malgré un niveau d'inflation proche de zéro. Les secteurs liés à la consommation, tels que la distribution et les loisirs (8 % du PIB) et ceux dépendant de la commande publique (la construction : 4,7 % du PIB) ont enregistré des performances négatives. La réinstauration des primes dans le secteur public devrait soutenir la consommation en 2018. Alors que la hausse des prix du pétrole laisserait plus de marge aux autorités pour mener une politique budgétaire plus expansionniste, la hausse de l'inflation suite à la mise en place de la taxe sur la valeur ajoutée limiterait les effets positifs de cette politique. Aussi, la reprise de l'économie hors pétrole devrait rester progressive, mais certains secteurs tels que la construction devraient rapidement bénéficier de la relance des projets d'investissements. Les mesures dédiées au soutien de l'emploi des nationaux devraient contribuer à faire diminuer le taux de chômage qui a atteint 12,8 % en 2017. Le crédit serait moins pénalisé par la contraction de la liquidité sur le marché monétaire avec une baisse des émissions de dette publique sur le marché domestique. L'amélioration des conditions de financement bénéficierait à la timide reprise du secteur privé.

Poursuite de la consolidation budgétaire et retour à l'excédent courant

Face à l'importance du déficit public depuis 2014, les autorités saoudiennes ont entamé en 2017 un large programme de consolidation budgétaire, l'objectif étant de revenir à l'équilibre budgétaire

à un horizon de trois ans en se basant sur trois axes : la rationalisation de la dépense publique, la suppression progressive des subventions et la hausse des recettes budgétaires non pétrolières. Bien qu'elles aient mené à une diminution significative de l'important déficit, les effets négatifs de ces mesures sur l'activité ont contraint les autorités à revoir leur politique pour 2018. L'entrée en vigueur de la TVA étendue à l'ensemble des pays de la CCG et l'élargissement de l'assiette fiscale ne devraient pas être remis en cause. La baisse des subventions serait, cependant, plus progressive avec un objectif de 100 % des prix indexés au cours mondiaux en 2023. Les dépenses liées à la masse salariale et l'investissement devraient augmenter. Le financement de la dette publique devrait continuer à prendre la forme d'émissions obligataires sur le marché international afin d'éviter l'assèchement des liquidités dans le système bancaire et de ralentir la baisse des réserves de la SAMA. La hausse en valeur des exportations du fait d'une meilleure conjoncture sur le marché pétrolier et la baisse des importations et des transferts de travailleurs étrangers découlant du ralentissement de l'activité ont conduit à un retour à l'équilibre du compte courant éloignant ainsi le risque qui pesait sur l'ancrage du rial au dollar. La poursuite de ces dynamiques en 2018 devrait permettre au compte de dégager à nouveau un excédent.

Émergence d'un nouvel homme fort

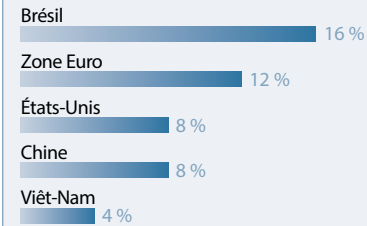
Révolution de palais ou transformation structurelle du régime, l'année 2017 a marqué un tournant dans l'histoire politique saoudienne. Mohamed Ben Salman, a été nommé, le 21 juin 2017, premier dans l'ordre de succession par le roi Salman et le conseil d'allégeance de la famille royale saoudienne en remplacement de son cousin Mohammed ben Nayef. Cette nomination, alors que le prince héritier concentre depuis 2015 le pouvoir économique et sécuritaire souligne les transformations profondes qui traversent la structure politique du royaume passant d'une monarchie adelphique à un régime héréditaire. La campagne de lutte contre la corruption qui a conduit à l'arrestation de plus de 200 personnes parmi lesquelles des hommes d'affaires et des membres de la famille royale a lancé un signal fort à la société saoudienne mais également à l'opposition qu'elle provienne des tribus, des clercs ou du milieu des affaires. Sur le plan extérieur le récent rapprochement avec les États-Unis a encouragé le royaume à jouer un rôle plus actif dans la politique régionale notamment dans son opposition à la république iranienne. Les tensions entre les deux pays ne cessent de s'accroître et se répercutent sur l'ensemble de la région affaiblissant le fragile équilibre politique du Moyen Orient.

ÉVALUATIONS COFACE

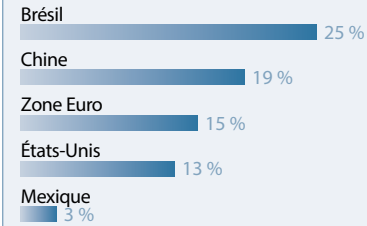
B
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources naturelles agricoles, énergétiques et minérales
- Amélioration de l'environnement des affaires
- Niveau d'éducation supérieur à la moyenne régionale
- Retour du pays sur les marchés internationaux

- POINTS FAIBLES

- Faiblesse du compte courant
- Dépendance aux cours de matières premières agricoles
- Inflation persistante
- Goulets d'étranglement dans les infrastructures

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,6	-2,3	2,7	3,1	43,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	28,4	41	26,9	17,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,9	-5,9	-6,2	-5,6	12 494
Solde courant / PIB (%)	-2,7	-2,7	-4,2	-3,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	56,4	56,8	61,6	65,4	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'économie est sortie de la récession

Après s'être contractée en 2016, l'économie argentine a rebondi en 2017. La consommation des ménages et les investissements bruts en capital fixe ont fortement augmenté. Du côté de l'offre, la croissance a concerné l'ensemble des secteurs. Le secteur de la construction a été le principal contributeur, avec une hausse de 9,7 % en glissement annuel (GA), essentiellement portée par un accroissement des investissements publics. L'agriculture, les transports, la communication et l'intermédiation financière ont également enregistré de solides résultats, en atteignant des pics respectifs de 4,9 %, 4 % et 4,4 % au cours de la même période.

La victoire de la coalition au pouvoir (la formation Cambiemos de centre droit) aux élections de mi-mandat d'octobre 2017 devrait renforcer la confiance des entreprises en 2018, améliorer les perspectives des investissements privés et donner une impulsion à la croissance du PIB l'année prochaine. Il convient toutefois de noter que l'inflation reste un problème. Malgré un ralentissement, l'objectif de 12-17 % fixé pour 2017 par les autorités monétaires n'a pas été atteint. La banque centrale a réagi en mettant en place un cycle de resserrement monétaire pour tenter d'accélérer le processus de désinflation. Le taux de chômage a reculé d'un pic de 9,3 % au premier trimestre 2016 à 8,7 % au deuxième trimestre 2017. La reprise du marché de l'emploi devrait s'accroître cette année, soutenue par la consolidation accrue de la croissance de l'activité.

Le double déficit demeure un point épineux

Le gouvernement est parvenu à son principal objectif budgétaire de 4,2 % du PIB en 2017. Ce résultat est néanmoins fortement lié aux recettes exceptionnelles dégagées par l'amnistie fiscale. Il est peu probable que ce scénario se répète en 2018, en particulier dans la mesure où le prochain objectif exige une discipline budgétaire plus rigoureuse (3,2 % du PIB). Après avoir remporté une large victoire aux élections de mi-mandat, le gouvernement devrait maintenant réduire le soutien budgétaire qui a contribué au rebond de l'activité. Les responsables vont à présent se concentrer sur des réformes budgétaires, afin de réduire le déficit budgétaire (y compris la croissance des dépenses sociales et de retraite). Le gouvernement s'est déclaré en faveur d'un gel de la croissance réelle des dépenses primaires des administrations provinciales et fédérales.

Au cours de la même période, le déficit courant s'est creusé, accentué par l'accroissement de la demande domestique. Les importations ont

progressé de 12 % GA au cours des dix premiers mois de 2017. À l'inverse, les exportations ont augmenté de 0,7 % au cours de la même période. Les déficits de la balance commerciale et de la balance des paiements courants ont été principalement financés par l'émission de dette à l'étranger, compte tenu de la faiblesse des investissements directs étrangers (environ 1 % du PIB). Dans ces conditions, la vulnérabilité extérieure croissante combinée à la persistance d'une inflation élevée pourrait être à l'origine d'une nouvelle dépréciation du peso argentin. Une forte hausse du dollar américain risquerait certainement d'alourdir davantage la dette en devises étrangères.

Cambiemos s'est nettement imposé aux élections de mi-mandat, sans toutefois obtenir la majorité au Congrès

Les élections de mi-mandat d'octobre 2017, qui ont renouvelé un tiers du Sénat et la moitié de la chambre basse, ont donné un avant-goût de la campagne des présidentielles de 2019. Le président Mauricio Macri, de la coalition de centre droit Cambiemos, est sorti comme le grand vainqueur des élections (notamment en arrivant en tête dans les cinq provinces les plus peuplées). La coalition au pouvoir a accru sa base électorale à l'échelle nationale par rapport aux élections présidentielles de 2015, en recueillant plus de 40 % des suffrages dans les deux chambres. Elle a remporté neuf sièges supplémentaires au Sénat, totalisant 24 sièges (sur 72) et 21 sièges supplémentaires à la chambre basse, pour un total de 107 sièges (sur 257).

Bien qu'une majorité absolue n'ait pas été atteinte, c'est un constat d'échec qui s'impose pour une opposition fragmentée et sans leader solide à sa tête (l'ancienne présidente Cristina Kirchner qui brigait un siège de sénateur dans la province de Buenos Aires n'est arrivée qu'en deuxième position). Grâce à ce résultat, le président Macri dispose d'une plus grande marge de manœuvre pour appliquer son plan de réformes centré autour de trois axes : la réduction du déficit budgétaire, de l'inflation et de la charge fiscale ; la revitalisation du marché du travail et la mise en place d'un système de sécurité sociale viable ; et des réformes institutionnelles (notamment des institutions électorales et judiciaires). Bien qu'il soit nécessaire de parvenir à un accord avec l'opposition pour faire adopter les réformes, le gouvernement devrait bénéficier d'un calendrier de mise en œuvre progressive, de son capital politique accru et d'une opposition fragmentée. D'ailleurs, il n'a pas tardé à agir et a déjà soumis ses réformes fiscales et laborales au Congrès quelques semaines après les élections législatives.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN ARGENTINE

Paiement

Les instruments de paiement les plus couramment utilisés dans le cadre de transactions commerciales locales sont :

- Les espèces (pour les transactions de détail de faible valeur)
- Les virements bancaires
- Les chèques (chèques ordinaires, chèques à paiement différé ou autres).
- En cas de défaut, ces chèques sont considérés comme un acte juridique exécutoire facilitant l'ouverture d'une procédure judiciaire accélérée.

Les instruments de paiement les plus couramment utilisés pour les transactions commerciales internationales sont les virements bancaires via SWIFT. Depuis décembre 2015, le contrôle des changes et les restrictions liées au transfert de fonds provenant d'Argentine ont progressivement été levés. À l'heure actuelle, les importateurs n'ont plus besoin d'obtenir l'autorisation de l'autorité fiscale argentine (AFIP) pour effectuer des paiements à l'étranger.

Recouvrement des créances

Phase amiable et règlement extrajudiciaire de litiges :

Ces deux options sont toujours préférables à une action en justice. Les négociations sont axées sur le paiement du principal, mais tout intérêt de retard stipulé dans un contrat peut aussi être ajouté et accepté par l'acheteur. La réglementation argentine propose des méthodes alternatives de résolution des litiges, telles que la médiation, qui est obligatoire avant la mise en œuvre de n'importe quel processus judiciaire et vise à obtenir un accord extrajudiciaire. Afin d'exécuter l'accord à cette étape, il convient d'utiliser une reconnaissance de dette certifiée conforme ou un accord relatif à un échéancier de paiement. Ces documents doivent être signés par le créancier et le débiteur et certifiés conformes. À ce stade, les coûts et frais engagés sont supportés par chacune des parties.

Procédure judiciaire :

L'Argentine est une République fédérale (23 provinces et la ville autonome de Buenos Aires (district fédéral)) disposant de deux systèmes judiciaires parallèles : les tribunaux fédéraux (régis par le gouvernement fédéral) et les tribunaux provinciaux (régis par chaque province ou district fédéral). La plus haute instance du pays est la Cour suprême nationale de Justice. Ces tribunaux sont compétents si :

- Le défendeur réside en Argentine
- Le lieu d'exécution de toute obligation se trouve en Argentine, ou
- Les tribunaux argentins ont été désignés comme instances compétentes (sous réserve de certaines restrictions).

Concernant les débiteurs à l'étranger, les tribunaux argentins sont uniquement compétents lorsque les débiteurs possèdent des actifs en Argentine (auquel cas les procédures d'insolvabilité ne concerneront que lesdits actifs) ou lorsque leur établissement principal est situé en Argentine.

Le Code civil et commercial national de procédure classe les procédures selon deux catégories en fonction de leur objectif : les procédures ordinaires (*juicio ordinario*) et exécutoires ou accélérées (*juicio ejecutivo*). D'autres types de procédures s'appliquent uniquement à certains cas spécifiques. Chaque province possède son propre code de procédure.

Les procédures ordinaires durent généralement entre un et quatre ans. Le cas échéant, il est possible d'interjeter appel devant la Cour d'appel pour qu'elle réexamine le dossier.

Les procédures exécutoires sont des procédures simplifiées et rapides qui consistent généralement à ce que les demandeurs demandent l'exécution des actifs des débiteurs afin d'obtenir le recouvrement d'une dette. Ces procédures s'appliquent lorsque le créancier possède des documents considérés comme des titres exécutoires (*titulos ejecutivos*), tels que les actes publics, les actes privés signés par la partie concernée (débiteur ou garant) et reconnus juridiquement, les lettres de change, les chèques ou encore les notes de crédit. Contrairement aux procédures ordinaires, ces procédures ne nécessitent pas de fournir une preuve de la dette. Il faut compter entre six mois et deux ans environ avant que le jugement soit rendu.

Frais : taxe payable au tribunal (3 % du montant en litige à régler par les demandeurs au début de la procédure), honoraires d'avocat. La partie gagnante a droit au remboursement des frais qu'elle a engagés, y compris les honoraires d'avocat (sous réserve de l'approbation du tribunal).

Pièces : toutes les pièces (originaux et copies certifiées conformes) soumises au tribunal doivent être (i) apostillées (pour les ressortissants de pays signataires de la Convention de La Haye de 1961), et (ii) authentifiées par le Consulat d'Argentine compétent dans le pays émetteur. Toutes les pièces non rédigées en espagnol doivent être traduites par un traducteur assermenté établi en Argentine.

Exécution d'une décision de justice

Pour les jugements locaux, les décisions définitives sont initialement reconnues exécutoires. Cependant, si une décision a fait l'objet d'un appel, elle peut être partiellement exécutoire en ce qui concerne la partie du jugement qui est sans appel. En principe, n'importe quel actif du débiteur peut être saisi (biens, marques, créances de tierces parties et participations).

Procédure d'insolvabilité

Il existe trois procédures d'insolvabilité :

(i) Procédure extrajudiciaire de redressement (*acuerdo preventivo*) :

Une procédure selon laquelle le débiteur et une majorité de créanciers non garantis signent un accord de restructuration. Cet accord doit être soumis par le débiteur à un tribunal argentin afin de le rendre exécutoire. En pratique, les accords extrajudiciaires présentent une série de conditions qui doivent être remplies, y compris un seuil minimum de créanciers consentants.

(ii) Procédure de redressement (*concurso preventivo*) :

Une procédure de redressement peut être engagée volontairement par un particulier ou une entité, qui devra fournir une preuve de son incapacité à payer ses dettes. Les débiteurs doivent déposer une demande de redressement auprès du tribunal au titre de la législation sur les faillites. Le tribunal désigne ensuite un administrateur judiciaire. Tous les créanciers doivent fournir une preuve de leur demande à l'administrateur judiciaire (*verification de creditor*). Les débiteurs doivent soumettre une proposition de redressement et obtenir l'accord des créanciers au cours d'une « période exclusive » de 90 jours, avec possibilité d'une prolongation de 30 jours sur la base du

nombre de créanciers. Si cette proposition est approuvée par la majorité, le juge examine les conditions du plan avant de donner son approbation. Après homologation du tribunal, le plan de redressement prend effet pour tous les créanciers non garantis (même ceux qui n'ont pas donné leur accord dans ce sens). Une offre spéciale de paiement peut uniquement être proposée et approuvée par les créanciers garantis. Si la proposition n'est pas acceptée à la majorité requise (51 %), le débiteur est déclaré en faillite. Cette procédure prend en général entre un et deux ans, en fonction du volume et de la nature de la dette à renégocier ainsi que de la taille de l'entreprise débitrice.

(iii) Procédure de faillite (*quiebra*) :

Cette procédure peut être engagée, volontairement (par le débiteur) ou involontairement (à la demande des créanciers du débiteur), en cas d'échec d'une procédure de redressement. La requête doit démontrer que l'entreprise est insolvable ou qu'elle est en cessation de paiement. En cas de faillite involontaire, après dépôt auprès du tribunal compétent de la demande et de toutes les pièces du dossier, le tribunal adressera au débiteur une citation à expliquer pourquoi le paiement des obligations à l'endroit du créancier demandeur n'a pas été effectué et à prouver qu'il est solvable. Si le débiteur ne satisfait pas à cette demande, le tribunal le déclarera en faillite. Contrairement aux procédures de redressement, les débiteurs en faillite perdent le contrôle de l'administration de leurs actifs. Un administrateur judiciaire est désigné pour préserver et administrer les biens du débiteur. Par conséquent, tous les paiements destinés aux créanciers et au débiteur doivent être effectués par le biais du tribunal. Toutes les demandes et procédures à l'encontre du débiteur sont automatiquement suspendues à compter de la date de l'ordonnance de faillite du débiteur. Tous les créanciers doivent fournir la preuve du bien-fondé de leur demande de recouvrement. Une fois les actifs disponibles et les montants dus à chaque créancier établis, l'administrateur judiciaire liquide les actifs et procède au remboursement des créances.

ÉVALUATIONS COFACE

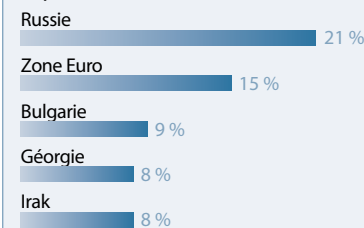
D
PAYS

C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

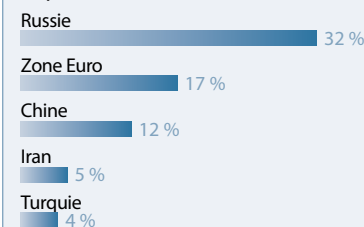


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources minières significatives (molybdène, cuivre, or)
- Soutien important des organisations internationales et de la diaspora
- Membre de l'Union Économique Eurasiennne (UEEA)

- POINTS FAIBLES

- Enclavement géographique aggravé par un déficit d'infrastructures
- Forte dépendance à l'égard de la Russie (commerce : 20 % des exportations, 30 % des importations, IDE, crédit, transferts des migrants)
- Niveau de chômage élevé et persistant
- Forte corruption
- Conflit avec l'Azerbaïdjan sur la question du Haut-Karabakh

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,2	0,2	3,3	3,3	3,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,7	-1,4	1,7	3,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-4,8	-5,6	-3,3	-2,7	3 533
Solde courant / PIB (%)	-2,6	-2,3	-3,8	-3,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	48,7	55,1	56,1	57,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Reprise dépendant de facteurs externes

Après une récession technique fin 2016, la croissance a rebondi en 2017, soutenue par la reprise de l'activité en Russie et la légère remontée du prix des matières premières. En 2018, le rythme d'activité devrait être déterminé et contraint par ces mêmes facteurs, compte tenu de la dépendance à la santé économique du voisin russe et aux cours mondiaux des métaux, et de la faiblesse des relais domestiques de croissance. En effet, la reprise même très progressive de la croissance en Russie devrait favoriser les exportations (près d'un quart des exportations arméniennes sont à destination de la Russie). Elle devrait aussi encourager la consommation des ménages via les transferts des expatriés (plus de 15 % du PIB, dont 70 % de Russie) qui vont retrouver le niveau de 2007 après leur chute de 2016. La production industrielle, nettement dépendante du secteur des métaux (50 % des exportations et près de 10 % du PIB, dont la moitié pour le cuivre), devrait continuer de bénéficier de la hausse modérée des prix mondiaux, même si la faiblesse des cours par rapport à leurs niveaux d'avant 2014 contraindrait toujours l'investissement. La mise en production de la mine d'or d'Amulsar prévue courant 2018 pourrait, cependant, favoriser l'activité industrielle au-delà de son rythme de croissance actuel. Concernant les déterminants domestiques, l'environnement des affaires dégradé, les infrastructures lacunaires et le déficit de concurrence continueront de peser négativement sur la croissance potentielle. De plus, contrairement aux autres pays de la région, l'Arménie conserve un taux de chômage proche du niveau atteint au moment de la crise de 2009 (18,5 %), malgré une période de forte émigration en 2011-2013. La faiblesse des tensions sur le marché du travail contraint l'inflation sous-jacente, négative depuis 2016. L'inflation totale devrait cependant augmenter, sous l'effet de la hausse des prix des produits alimentaires et des matières premières, ainsi que de la poursuite de l'assouplissement monétaire (baisse du taux directeur de 8,75 % à 6,0 % entre janvier 2016 et février 2017).

Poursuite de la consolidation budgétaire et légère baisse du déficit courant

Le gouvernement devrait poursuivre la réduction du déficit budgétaire grâce aux efforts de consolidation entrepris depuis 2016 avec l'appui du FMI. L'entrée en application en 2017 du nouveau Code fiscal a, d'ores et déjà, permis d'augmenter les recettes fiscales d'environ 0,7 point de PIB, pour un potentiel estimé à 2 points de PIB à moyen terme. Soumise à l'Assemblée nationale en octobre 2017, la révision de la règle budgétaire adoptée en 2008 devrait permettre d'effectuer l'ajustement à un rythme plus adapté à la position de l'économie dans le cycle

et à moindre coût pour la croissance potentielle, victime ces dernières années des coupes budgétaires dans les dépenses en infrastructures. Si l'effort de consolidation devrait être effectué à un rythme plus modéré en 2018, le gouvernement devrait cependant poursuivre l'introduction de réformes structurelles importantes, tant en matière de protection sociale que d'entreprises publiques : la réforme des retraites adoptée en 2014 devrait enfin être appliquée à grande échelle avec la mise en place de la contribution obligatoire pour tous les employés en juillet 2018, tandis que les réformes entamées dans le secteur de l'énergie (électricité et eau) devraient réduire les pertes associées à certaines entreprises publiques.

Malgré une légère amélioration, la balance courante devrait rester déficitaire en 2018. Après s'être creusé en 2017 en raison de la reprise de la demande interne qui a mis un terme à une période de forte contraction des importations, le déficit courant ne devrait que partiellement se résorber en 2018. En effet, la progression des recettes d'exportation et celle des transferts demeureraient modérées.

Les institutions changent, les pressions demeurent

Alors que les élections présidentielles auront lieu en avril, l'année 2018 sera marquée par le passage à un système parlementaire conforme aux amendements constitutionnels adoptés fin 2015 par voie référendaire. Si S. Sargsyan ne pourra pas briguer un troisième mandat présidentiel, il pourrait, cependant, occuper le poste de Premier Ministre, alors que son parti (Parti Républicain d'Arménie, PRA) a remporté les élections parlementaires d'avril 2017 (58 sièges remportés sur 105 à l'Assemblée). Dans le même temps, les pressions au changement social croissent à mesure que le chômage se concentre dans les villes (quatre fois plus élevé qu'en zone rurale) et chez les jeunes (deux fois plus élevé que pour le reste de la population), s'ajoutant à la corruption généralisée et aux inégalités régionales.

Au plan géopolitique, le différend avec l'Azerbaïdjan à propos du territoire du Haut-Karabagh, officiellement azéri mais peuplé très majoritairement d'Arméniens, donne lieu à des échanges de tirs réguliers depuis la guerre des quatre jours en avril 2016. Si la base militaire russe à Gyumri semble préserver le reste du territoire arménien d'un débordement du conflit, la sécurité dans la région du Haut-Karabagh demeure menacée à moyen terme.

ÉVALUATIONS COFACE

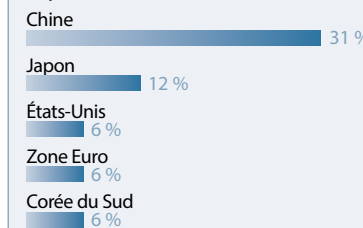
A2
PAYS

A1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

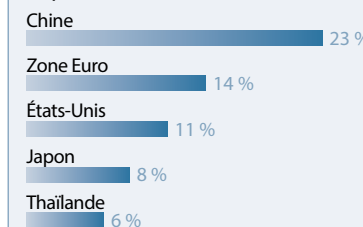


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Bonne résistance à la crise financière, ainsi qu'à la chute des prix des matières premières et de l'investissement minier
- Réactivité de la politique économique et flexibilité du change
- Proximité géographique avec l'Asie émergente
- Qualité de vie attractive avec immigration contribuant à la progression de la population
- Ressources minières
- Endettement public modéré
- Potentiel touristique.

- POINTS FAIBLES

- Dépendance commerciale vis-à-vis des matières premières (notamment minerais de fer, charbon) et de la demande chinoise
- Endettement important des ménages (185 % du revenu disponible brut)
- Manque de main-d'œuvre qualifiée
- Manque d'infrastructures pour desservir un immense territoire
- Forte exposition au risque climatique
- Disparité entre les États fédérés

Principaux indicateurs économiques	2014	2015	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,4	2,5	2,5	2,9	24,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,5	1,3	2,0	2,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,8	-2,6	-2,0	-1,6	51 737
Solde courant/PIB(%)	-4,7	-2,6	-1,9	-2,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	36,0	39,0	42,0	42,0	

* année fiscale 2018 : juillet 2017 à juin 2018 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance proche de sa moyenne de long terme

L'activité devrait légèrement accélérer en 2018 et afficher une croissance confortable, proche de la moyenne de long terme. L'investissement minier devrait cesser de reculer, tandis que celui des entreprises d'autres secteurs (tourisme, éducation, recherche et développement) progresserait et la construction d'infrastructures publiques, tant au niveau du Commonwealth qu'à celui des États, poursuivrait sur sa lancée. Cela devrait compenser le net ralentissement de la construction de logements dont les prix s'assagissent nettement dans certaines métropoles sur fond de durcissement des règles prudentielles de crédit sous l'égide de l'Australian Prudential Regulation Authority, et de tassement de l'immigration. La moitié du crédit bancaire est lié à l'immobilier résidentiel. En dépit de la progression continue de l'emploi, la consommation des ménages devrait enregistrer une hausse plus modérée qu'auparavant, car les salaires augmentent peu et l'endettement demeure très élevé, un quart des ménages supportant une dette équivalente à 3 ou 4 ans de revenu. Le commerce de détail est, d'ailleurs, un des rares secteurs à la traîne, enregistrant le plus d'insolvabilités, devant la construction. Pourtant, la politique monétaire resterait très accommodante (taux directeur de la banque centrale de 1,5 % en novembre 2017, inchangé depuis août 2016), du moins si l'inflation reste en bas de la cible (2-3 %). Les exportations, dont la moitié est constituée de gaz, de charbon et de minerai de fer devraient augmenter avec l'achèvement de plusieurs terminaux de gaz naturel liquéfié. Comme, dans le même temps, la modération de la consommation des ménages et de la construction de logements pèsera sur les importations, la contribution des échanges à la croissance devrait augmenter. Cela suppose que les prix des matières premières ne s'affaiblissent pas en liaison avec un éventuel ralentissement de l'économie chinoise.

Situation budgétaire et extérieure convenable

Les autorités ont pour objectif l'équilibre budgétaire, pour l'ensemble Commonwealth, États et collectivités locales, d'ici 2020-2021. L'équilibre vaudrait également pour le solde structurel, c'est-à-dire avec neutralisation des effets conjoncturels. Elles comptent y parvenir, tout en développant les infrastructures, l'éducation et la formation (notamment pour les populations autochtones) et en favorisant l'investissement des PME de façon à achever la transition d'une économie axée sur les matières premières en une économie diversifiée et à accroître la participation à l'emploi et la productivité. De plus, le gouvernement prévoit d'investir 30 Mds \$ sur les 10 prochaines années dans la Défense. Malgré la chute des recettes liées à celle des prix des

matières premières, le déficit s'est peu creusé et la dette ne s'est que modérément alourdie. Nette des créances, elle ne représentait que 20 % du PIB en juin 2017.

Le solde courant présente traditionnellement un déficit modéré qui, malgré l'avancement de la diversification, varie surtout avec les ventes de matières premières, donc les volumes et les cours, surtout fonction de la demande chinoise. Tout comme les biens, les échanges de services présentent aussi un léger déficit. Les revenus touristiques et les frais d'inscription universitaire des étudiants étrangers, notamment en provenance d'Asie, ne parviennent pas à égaler les dépenses touristiques des australiens et le fret maritime acquitté auprès des compagnies étrangères. La balance des revenus est aussi déficitaire, plus significativement du fait des rapatriements de dividendes par les compagnies minières et du paiement des intérêts sur une dette extérieure, surtout privée (compagnies minières, banques, secteur immobilier) et libellée en dollar australien, représentant 128 % du PIB (63 % nette des créances détenues sur l'étranger).

Un gouvernement fragile

Ayant remporté 76 sièges sur 150 à la Chambre des représentants, soit une perte de 15 sièges par rapport à la précédente mandature, la coalition de centre droit dirigée par le premier ministre Malcolm Bligh Turnbull et constituée des libéraux et des nationalistes est sortie vainqueur mais affaiblie des élections anticipées de juillet 2016. Cette courte majorité a même été perdue suite à l'invalidation d'élections de représentants pour cause de double nationalité. Le gouvernement ne dispose pas non plus de majorité au Sénat et le parti libéral est traversé de divisions, nuisant un peu plus à l'adoption de la législation. Dans ces conditions, l'instabilité gouvernementale prévalant depuis 2010 (cinq Premiers ministres en sept ans) devrait donc perdurer. La probabilité que le gouvernement tienne jusqu'à l'échéance normale de novembre 2019 est faible, ce qui pourrait amener un changement de majorité dès 2018. Toutefois, cela devrait avoir peu d'impact sur l'économie, compte tenu de la convergence vers la diversification.

Sur le plan extérieur, la politique de l'Australie consiste à se rapprocher économiquement de la région Asie-Pacifique (notamment de la Chine) et de l'Europe, avec lesquelles sont conclus des accords commerciaux, tout en conservant une relation privilégiée avec les États-Unis. Les autorités attachent une plus grande attention aux investissements chinois dans le pays, compte tenu des secteurs concernés, ainsi que sur l'immigration, jugée pas assez bénéfique à l'économie.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN AUSTRALIE

Paiement

Le système de paiement comprend :

- Espèces : méthode très répandue (37 % des transactions en 2016) utilisée par les consommateurs pour les transactions de faible valeur. Les entités fournissant un service entrant dans le cadre de la loi relative à la lutte contre le blanchiment d'argent et au financement du terrorisme doivent signaler les transactions en espèces supérieures à 10 000 dollars australiens (AUD) l'AUSTRAC.
- Chèque personnel et chèque de banque: utilisés pour les transactions nationales et internationales. L'utilisation des chèques recule (-20 % en 2016). Dans les transactions commerciales, il s'agit généralement de chèques de banque.
- Carte de crédit : remplace les espèces en tant que moyen de paiement ; hausse de 57 % entre 2010 et 2015.
- Transactions électroniques : sur le point de devenir le processus de paiement dominant. Elles comprennent les transactions électroniques en point de vente, les applications mobiles, les transferts électroniques de fonds (TEF) et les transactions en ligne.
- Les TEF et les virements bancaires SWIFT sont le moyen de paiement le plus communément utilisés pour les transactions internationales. La majorité des banques sont rattachées au réseau SWIFT.
- Le Continuous Linked Settlement System (CLS) dont fait désormais partie le dollar australien, et qui permet de traiter simultanément les deux volets des transactions de change.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Les parties sont encouragées à négocier et à prendre de « réelles mesures » pour régler les litiges commerciaux avant d'engager des procédures judiciaires devant la Cour fédérale et la Cour de circuit fédérale. Il est possible par exemple de signaler les problèmes du débiteur et de lui proposer de discuter, ou bien de fournir informations et documents à l'autre partie. Ces mesures dépendent largement du montant de la créance. En règle générale, les chances de réussite sont plus grandes dans les litiges dont la valeur est inférieure à 50 000 AUD. Dans le cas d'affaires plus complexes, impliquant des sociétés débitrices avec plusieurs dirigeants, les tentatives de négociation proposées par le créancier se soldent souvent par un échec.

Procédure judiciaire

Le droit australien ne propose pas de procédure judiciaire accélérée en tant que telle. Si la phase amiable échoue, on fait appel à une procédure ordinaire. Toutefois, la Cour suprême de Nouvelle Galle du Sud (NSW) a dressé une liste spéciale des litiges commerciaux : lorsqu'une affaire est identifiée comme relevant de cette liste, elle est activement gérée par la cour, qui tente de lui assurer une résolution efficace. Des listes similaires sont utilisées pour les litiges commerciaux par les Cours suprêmes de Victoria, d'Australie-Méridionale et du Queensland.

En cas d'impayé d'une créance d'entreprise exigible, non contestée et supérieure à 2 000 AUD, le créancier peut émettre une sommation de payer, exigeant le paiement dans un délai de 21 jours. Si le débiteur ne paie pas la créance dans le délai prescrit ou s'il ne demande pas au tribunal l'annulation de la sommation, le créancier pourra présenter une demande de liquidation de la société du débiteur. Cette dernière sera considérée comme insolvable trois mois après. Pour les particuliers, la procédure est similaire, mais la procédure doit être engagée auprès de la Cour de circuit fédérale.

En NSW, dans le cadre d'une procédure de recouvrement de créance, une requête doit être remise personnellement au débiteur, qui doit alors payer la dette, ou présenter sa défense au créancier dans un délai de 28 jours. En l'absence de défense dans ce délai,

un jugement par défaut sera rendu. Les délais sont différents selon les États. Si le débiteur présente une défense, le tribunal ordonnera la préparation de l'affaire en vue de son examen en audience. C'est pendant cette phase qu'ont généralement lieu les activités de communication, de préparation et d'échange des preuves qui seront présentées lors de l'audience.

Au cours de la phase préliminaire, les parties peuvent demander et échanger les détails de la requête ou de la défense présentée par l'autre partie. Elles peuvent échanger des documents visés dans la requête ou la défense, notamment des copies des factures impayées concernées et des relevés de compte. Si la communication des pièces est ordonnée, les parties devront échanger tous les documents pertinents pour leur action. Autrement, l'ensemble des documents sur lesquels les parties souhaitent s'appuyer au cours de l'audience doivent être inclus dans les preuves des parties. Avant de rendre son jugement, le tribunal instruira et entendra, le jour de l'audience principale, tous les témoins, également interrogés par les avocats respectifs de chaque partie, avant de rendre son jugement. Les demandes simples peuvent être résolues dans un délai de deux à quatre mois, celles plus contestées peuvent prendre jusqu'à une année.

Si une partie n'est pas satisfaite du jugement rendu par le tribunal, elle peut formuler un recours. En général, les recours contre les décisions des Cours suprêmes sont présentés devant la Cour d'appel de chaque État/territoire. Les recours ultérieurs sont traités par la Haute Cour d'Australie, située à Canberra. Toutefois, la partie cherchant à former un recours doit en demander l'autorisation et persuader le tribunal du bien-fondé de son recours au cours d'une audience préliminaire.

Les « Local Courts » ou « Magistrates Courts » (selon l'État/territoire) traitent les litiges mineurs pouvant aller jusqu'à un montant maximum de 100 000 AUD (NSW, Victoria, Australie-Méridionale, Territoire du Nord, Australie Occidentale et Tasmanie), 150 000 AUD (Queensland) ou 250 000 AUD (Territoire de la capitale australienne). Au-delà de ces divers seuils, les affaires dont l'enjeu s'élève jusqu'à 750 000 AUD dans la NSW, l'Australie occidentale, ou le Queensland sont portées devant la County Court ou la District Court. Ces tribunaux n'existent pas en Tasmanie, dans les territoires du Nord ou dans la capitale australienne. Les affaires portant sur des montants supérieurs à 750 000 AUD en NSW, Queensland, Australie-Méridionale et Australie occidentale sont jugées par la Cour suprême de chaque État. Dans la Victoria, la « County Court » et la Cour Suprême ont une compétence illimitée. Dans les autres États et territoires, la Cour suprême traite les affaires portant sur des montants supérieurs à ; 100 000 AUD dans le Northern Territory ; 250 000 AUD dans la Australian Capital Territory ; et 50 000 AUD en Tasmanie.

Exécution d'une décision de justice

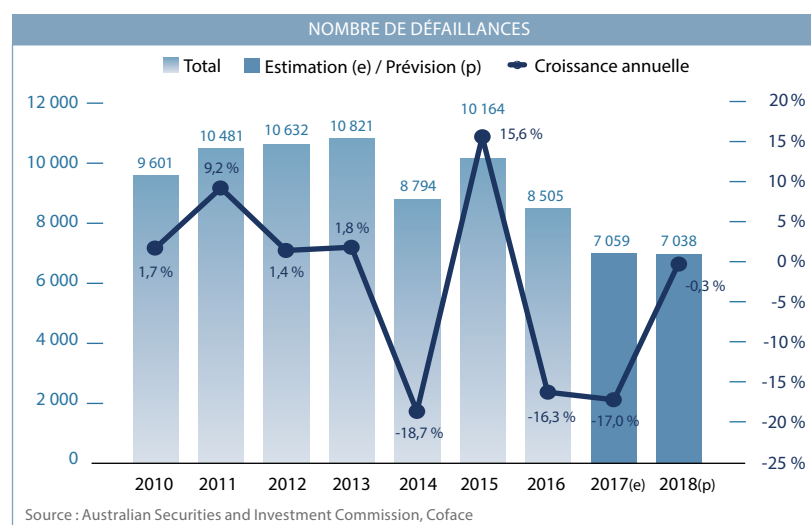
Une décision est exécutoire dès lors qu'elle est rendue par le tribunal. Le plaignant dispose d'un délai de quinze ans à partir du moment où le jugement est rendu, pour demander l'exécution d'une décision australienne par avis d'enquête, saisie-arrêt ou mandat exécutoire. Un avis d'enquête oblige le débiteur à fournir des informations sur ses actifs et sa situation financière afin d'aider à établir une stratégie de recouvrement. Il doit être demandé auprès du tribunal après énoncé de la décision. Une saisie-arrêt permet au créancier de recouvrer sa dette directement sur le compte bancaire ou le salaire du débiteur, ou encore auprès des débiteurs du débiteur, afin de rembourser le principal et les intérêts. Le mandat exécutoire ordonne à un shérif la saisie-vente des biens du débiteur au profit du créancier en paiement de la créance (majorée des intérêts et des coûts) qui lui est due. L'application des sentences étrangères en Australie est régie principalement par des régimes législatifs et les principes de la common law, tels que la procédure d'exequatur. En outre, la reconnaissance de ces sentences dépend de l'existence ou non d'un accord réciproque de reconnaissance et d'exécution des jugements entre l'Australie et le pays émetteur.

Procédures d'insolvabilité

Redressement judiciaire : Une société débitrice peut être placée en redressement judiciaire par ses dirigeants, ou par les créanciers à qui la société débitrice doit de l'argent. L'administrateur prendra le contrôle total de la société, enquêtera sur ses activités, ses biens, ses affaires et sa situation financière et fera part de ses conclusions aux créanciers. Trois options sont ouvertes aux créanciers : interrompre le redressement et remettre la société entre les mains du/des dirigeant(s) ; approuver un accord par lequel la société paiera tout ou partie de ses créances ; ou liquider la société.

Administration judiciaire : Un administrateur judiciaire est désigné par un créancier garanti détenteur d'une sûreté ou d'une charge sur tout ou partie des actifs de la société. Sa fonction principale est de récupérer et vendre les actifs de la société pour rembourser la dette due aux créanciers garantis. Si ce processus n'aboutit pas, une procédure de liquidation peut être engagée.

Liquidation : Les créanciers ou un tribunal peuvent liquider la société et nommer un liquidateur, qui collecte, protège et réalise les actifs de la société en espèces, maintient les créanciers informés sur les affaires de la société et distribue le produit de la vente de ses actifs. Une fois la liquidation terminée, la société est ensuite radiée du registre du commerce.

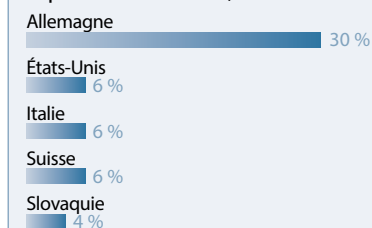


ÉVALUATIONS COFACE

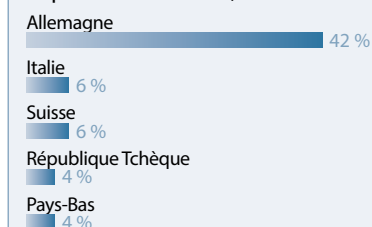
A1
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Position centrale en Europe et qualité de vie attractive
- Diversification industrielle et tertiaire, forte valeur ajoutée
- Confortable excédent courant et faible déficit public
- Faible endettement des ménages et des entreprises, en dessous de la moyenne européenne
- Taux d'emploi élevé et faible chômage des jeunes (rôle de l'apprentissage et de la flexibilité)
- 30 % de l'énergie consommée d'origine renouvelable
- Destination touristique importante (11^e au monde)
- Dépenses publiques élevées en R&D (3 % du PIB)

- POINTS FAIBLES

- Dépendance à la conjoncture allemande et centre/est-européenne
- Secteur bancaire très exposé aux pays d'Europe centrale, orientale et du Sud-est
- Multiplication des niveaux de pouvoir et d'administration (fédération, Länder, communes)
- Manque de compétitivité des services publics et nombreuses professions réglementées

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,1	1,5	2,7	2,4	8,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,8	1,0	2,0	1,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,0	-1,6	-1,0	-0,9	44 233
Solde courant / PIB (%)	2,1	2,3	2,2	2,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	84,3	83,6	78,6	76,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance toujours élevée en 2018

La forte consommation privée, ainsi que la demande extérieure, seront encore les leviers de la croissance en 2018. En effet, la confiance des ménages sera favorisée par la baisse du taux de chômage, en particulier pour les femmes et les seniors, et la hausse des salaires réels. La création d'emplois, notamment dans le numérique, serait élevée pour pallier aux besoins de production et de rattrapage technologique des entreprises. Les secteurs de la construction et de l'immobilier seront tirés par la demande croissante liée à l'immigration et aux réfugiés. De même, la robustesse du commerce extérieur contribuerait à hauteur de 0,8 point à la croissance globale. L'industrie manufacturière (20,8 % du PIB), orientée vers l'export et fortement intégrée dans la chaîne de création de valeur allemande, bénéficiera de la demande croissante des pays d'Europe centrale et des pays émergents. Ce momentum devrait continuer à stimuler l'investissement (23,1 % du PIB en 2016) des entreprises autrichiennes dans les équipements, qui ont atteint un niveau d'utilisation de 86,9 % fin 2017. Les services ne seront pas en reste, l'hôtellerie, la restauration et la distribution devraient profiter de la conjoncture en Allemagne, dont proviennent près de 50 % des touristes étrangers.

L'inflation sera encore au-dessus de la moyenne européenne en raison du niveau des prix des services, notamment touristiques, des biens industriels et de l'agroalimentaire.

Allègement progressif de la dette publique et excédent courant structurel

Les finances publiques profiteront de la conjoncture favorable et le déficit se maintiendra au niveau visé par le gouvernement (autour de 1 % du PIB). Le faible taux de chômage assure des recettes fiscales solides, notamment avec l'impôt sur le revenu et les cotisations de sécurité sociale. Les revenus issus de la TVA devraient aussi croître, favorisés par la consommation privée. Au contraire, les recettes des impôts sur la production diminueraient en raison de l'allègement des contributions patronales au *Familienlastenausgleichsfond* (fonds pour les charges familiales). La hausse des dépenses publiques sera modérée. Les mesures, approuvées en 2017, concerneront l'augmentation de certaines subventions telles que le remboursement de 50 % des cotisations patronales de sécurité sociale au cours des trois années suivant le recrutement d'un salarié. La réduction du soutien financier aux réfugiés, la baisse du coût, déjà très faible, de l'endettement de l'État et la réduction des dépenses liées au chômage compenseront, partiellement, cette hausse. La dette continuerait à s'alléger en 2018 avec, en ligne de mire, l'objectif de convergence européen de 60 %, qui devrait être atteint dans dix ans. Le coût des

mesures de soutien au secteur bancaire, qui était important jusqu'en 2015, se maintiendra à un niveau bas. Suite à l'épisode du sauvetage bancaire qui s'est achevé en octobre 2016 avec la restructuration de la dette de HETA, le secteur bancaire a connu une faible reprise en 2017, expliquée par le durcissement des règles en matière de fonds propres et de qualité des actifs. La profitabilité des banques devrait augmenter en 2018, profitant de la croissance de la demande de financement des entreprises et des crédits immobiliers des ménages.

L'excédent courant s'explique par un solide excédent des services (3 % du PIB en 2016), particulièrement ceux liés aux activités touristiques (31 % de l'ensemble des services). Le solde de la balance commerciale, faiblement positif ces dernières années, pourrait devenir négatif sous la pression de la forte demande intérieure. Les exportations et les importations sont concentrées dans les mêmes secteurs (machines, équipements de transport, produits chimiques et biens manufacturés). La balance des revenus restera déficitaire (2,2 %) en raison des transferts des travailleurs étrangers installés en Autriche et du rapatriement des dividendes par les investisseurs.

Les comportements de paiement restent bons. Le nombre de défaillances, déjà faible, a poursuivi sa baisse en 2017 (-6,6 % sur les trois premiers trimestres) et les passifs des entreprises ont chuté de 54 % sur la même période. Les secteurs les plus exposés sont la construction, les machines et la métallurgie.

Une coalition entre la droite et l'extrême-droite

Le Parti populaire autrichien (ÖVP), chrétien-démocrate et conservateur, a remporté les élections législatives du 15 octobre 2017, dans un contexte de forte participation (80 %). L'ÖVP a obtenu 62 des 182 sièges du *Nationalrat*, devançant, ainsi, les sociaux-démocrates du SPÖ et le parti d'extrême-droite FPÖ (respectivement 52 et 51 sièges). Sebastian Kurz, 31 ans, leader de l'ÖVP et ministre des Affaires Étrangères depuis 2013, a été nommé chancelier chargé de former un gouvernement par le président Alexander Van der Bellen. La prochaine coalition sera vraisemblablement formée par l'ÖVP et le FPÖ. Par conséquent, la coalition ÖVP-SPÖ, qui dirige le pays depuis dix ans, ne sera pas reconduite. La position du gouvernement vis-à-vis de l'UE sera à observer, étant donné l'engagement pro-européen de l'ÖVP, majoritaire au sein de la coalition, et la position nationaliste du FPÖ. Les conditions de ce dernier pour intégrer le gouvernement sont la sécurisation des frontières, une démocratie directe et une politique plus contraignante envers les réfugiés. La modernisation de l'administration publique, les investissements en R&D et la digitalisation seront les priorités du gouvernement.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN AUTRICHE

Paiement

Les transferts SWIFT et SEPA (au sein de l'Union européenne -UE-) sont largement utilisés pour les transactions nationales et internationales. Ils constituent un moyen de paiement économique, rapide et sécurisé.

Les lettres de change et les chèques ne sont ni largement utilisés ni recommandés, car ils ne constituent pas toujours les moyens de paiement les plus efficaces. Pour être valables, les lettres de change doivent en effet satisfaire un certain nombre de critères plutôt stricts, ce qui dissuade les entreprises de les utiliser.

Les chèques n'ont pas besoin d'être provisionnés à la date d'émission, mais doivent l'être à la date d'encaissement. Généralement, les banques retournent les chèques sans provision à leurs émetteurs qui peuvent également interrompre le paiement de leur propre chef, sans crainte de poursuites pénales pour utilisation abusive de ce moyen de paiement.

Néanmoins, les lettres de change et, dans une moindre mesure, les chèques sont plus couramment utilisés comme garantie de financement ou de paiement.

Recouvrement des créances

En règle générale, la procédure de recouvrement commence par l'envoi au débiteur d'une demande de paiement par lettre recommandée, rappelant l'obligation de payer le montant en souffrance, majoré des éventuels intérêts de retard stipulés dans le contrat ou les conditions de vente.

Depuis le 1^{er} août 2002, le taux d'intérêt applicable semestriellement est, en l'absence de clause particulière dans l'accord, le taux de base de la Banque d'Autriche, calculé par rapport au taux de refinancement de la Banque centrale européenne, majoré de huit points de pourcentage.

Procédure accélérée

Pour les créances avérées, liquides et non contestées, les créanciers peuvent demander une injonction judiciaire accélérée (*Mahnverfahren*) au tribunal de district via un formulaire pré-imprimé. Le tribunal de district compétent pour ce type de procédure accélérée est compétent pour les créances ordinaires dans la limite de EUR 75 000 (auparavant, EUR 30 000).

Dans le cadre de cette procédure, le juge prononce une injonction de payer le montant réclamé plus les frais judiciaires engagés. Si le débiteur ne fait pas appel de l'injonction (*Einspruch*) dans les quatre semaines suivant la notification de la décision, l'ordonnance est exécutoire relativement rapidement.

Pour les lettres de change impayées, il existe une procédure spéciale (*Wechselmandatsverfahren*) en vertu de laquelle le tribunal émet une assignation obligeant le débiteur à régler

son impayé dans un délai de deux semaines. Toutefois, si le débiteur conteste la créance, l'affaire est alors jugée par les voies habituelles de la procédure judiciaire.

Si le débiteur détient des actifs dans d'autres pays de l'UE, le créancier peut demander au Tribunal de commerce de Vienne d'émettre un ordre de paiement européen pour les dettes non contestées, exécutoire dans tous les pays de l'Union (à l'exception du Danemark).

Procédure ordinaire

Lorsqu'il n'est pas possible de parvenir à un règlement, ou lorsqu'une demande est contestée, la dernière option consiste à intenter une action ordinaire en justice (*Klage*) devant le tribunal de district (*Bezirksgericht*) ou de région (*Landesgericht*) en fonction du montant de la demande ou du type de litige. Le défendeur a quatre semaines pour présenter ses arguments.

En ce qui concerne les tribunaux de région, le défendeur est censé présenter ses arguments en réponse à la citation à comparaître, et dispose pour cela de quatre semaines.

Il existe un tribunal de commerce distinct (*Handelsgericht*) dans le seul district de Vienne. Celui-ci se charge des affaires commerciales (litiges commerciaux, concurrence déloyale, procédures d'insolvabilité, etc.).

Au cours de la phase préliminaire de la procédure, les parties doivent présenter des éléments de preuve par écrit et déposer leurs prétentions respectives. Le tribunal statue ensuite sur le fond de l'affaire qui lui est soumise, mais n'enquête pas de sa propre initiative. Lors de l'audience principale, le juge examine les preuves écrites présentées et écoute les arguments des parties ainsi que les témoignages des témoins. En première instance, une injonction de payer peut généralement être obtenue dans un délai d'environ dix à douze mois. Le code de procédure civile prévoit que la partie gagnante a le droit de voir ses frais de justice intégralement indemnisés par la partie déboutée.

Exécution d'une décision de justice

Une décision est exécutoire dès lors qu'elle est définitive. Si le débiteur ne se conforme pas à sa décision, le tribunal peut prononcer une ordonnance de saisie ou une saisie-arrêt. Il peut aussi faire saisir et vendre les actifs du débiteur.

En ce qui concerne les sentences étrangères, les circonstances peuvent varier en fonction du pays émetteur. Pour les jugements émis par des pays de l'UE, les deux méthodes principales d'exécution sont les titres exécutoires européens ou l'application des provisions de la réglementation Bruxelles I. Pour les pays n'appartenant pas à l'Union, les jugements sont reconnus et exécutés sous réserve que le pays émetteur soit signataire d'un accord international avec l'Autriche.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

Les négociations portant sur des tentatives de restructuration extrajudiciaire sont généralement entreprises avant d'entamer une procédure d'insolvabilité. Elles constituent un moyen d'obtenir des prêts de recapitalisation en échange d'un statut de créancier garanti.

Procédure de restructuration

Toute procédure de restructuration nécessite au préalable que le débiteur fasse la demande d'ouverture de cette procédure et qu'il soumette en même temps un plan de restructuration. Cette procédure peut être auto-administrée ou administrée par une personne tierce. Pour procéder à une restructuration auto-administrée, le débiteur doit soumettre une demande d'auto-administration assortie des documents requis, ainsi qu'un plan de restructuration qui fournisse un quota minimum de 30 %.

Procédure de liquidation

L'objectif de la procédure de liquidation est de respecter équitablement les droits des différents créanciers. La procédure est dirigée par un syndic de faillite qui prend contrôle de la société, vend ses actifs et répartit la somme collectée entre les créanciers.

Réserve de propriété

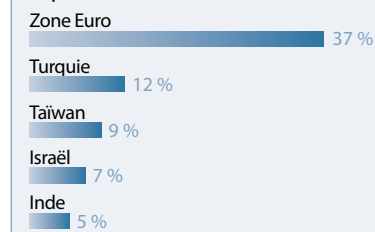
De la même manière qu'en Allemagne, la réserve de propriété est une clause écrite dans le contrat, au titre de laquelle le fournisseur conserve la propriété des biens livrés jusqu'à paiement intégral du prix par l'acheteur. Cela prend habituellement l'une des trois formes suivantes :

- Réserve simple : le fournisseur conserve la propriété des biens livrés jusqu'à paiement intégral du prix par l'acheteur ;
- Réserve élargie : la réserve est élargie à la vente ultérieure des biens concernés ; l'acheteur transfère au fournisseur initial les réclamations issues de la revente à une tierce partie ;
- Réserve étendue : la réserve est étendue aux biens transformés en un nouveau produit et le fournisseur initial reste propriétaire ou co-propriétaire à hauteur de la valeur de sa livraison.

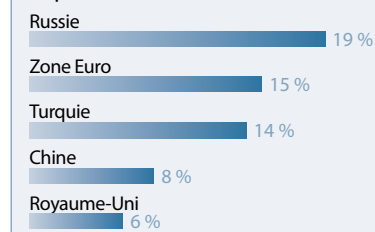


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Fonds souverain bien doté grâce à la production pétrolière
- Potentiel gazier important en mer Caspienne
- Perspective d'exportation de gaz vers la Turquie, puis l'Europe
- Maillon de la liaison entre la Chine et l'Europe

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance aux hydrocarbures et secteur non pétrolier limité
- Baisse de la production pétrolière (1/4 sur les six dernières années)
- Faiblesse du système bancaire
- Risque d'aggravation du conflit armé avec l'Arménie
- Gouvernance déficiente et niveau élevé de corruption

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,1	3,1	-1,0	1,5	9,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,0	12,4	13,0	5,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-4,8	1,1	-1,5	-0,5	3 956
Solde courant / PIB (%)	-0,3	-3,6	3,0	0,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publiques / PIB (%)	28,3	40,0	50,0	50,0	

* Avec les transferts du Fonds pétrolier (SOFAZ) (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Reprise timide après deux années de récession

L'adaptation de l'économie au prix inférieur du pétrole et l'accroissement des exportations de gaz vers la Turquie devraient favoriser une timide sortie de récession en 2018. La consommation des ménages (58 % du PIB), en recul depuis trois ans, devrait repartir sur fond d'augmentation des revenus et de repli de l'inflation, pour autant que le manat ne connaisse pas un nouvel épisode de dépréciation. Si l'investissement public en infrastructures et en bâtiments publics devrait rester atone du fait des contraintes budgétaires, ceux liés au développement du champ gazier Shah Deniz en Caspienne et à l'extension du gazoduc Trans anatolien (TANAP) jusqu'à la frontière gréco-turque, destiné, à terme, à convoyer le gaz azéri jusqu'en Europe, devraient accélérer en partenariat avec les partenaires étrangers. L'investissement privé continuera d'être affecté, à la fois, par le niveau élevé des taux d'intérêt destiné à juguler l'inflation et à soutenir la devise nationale, et le recul du crédit lié à la faiblesse du système bancaire. La contribution des échanges extérieurs à la croissance devrait, une nouvelle fois, être légèrement négative. Les exportations supplémentaires de gaz ne compenseront qu'en partie la diminution de celles de pétrole qui resteront, néanmoins, le principal poste (85 %). Les importations progresseront plus rapidement du fait de la meilleure orientation de la consommation et de l'investissement. À côté du secteur des hydrocarbures (43 % du PIB), le restant de l'économie devrait poursuivre sur sa lancée de 2017.

Des comptes publics et extérieurs équilibrés malgré la diminution des recettes pétrolières

En réponse à la diminution des recettes budgétaires tirées des hydrocarbures (50 % du total), l'État a dû recourir au Fonds souverain et réduire ses dépenses, notamment d'investissement, afin de limiter la détérioration du solde public. Compte tenu de l'improbable rebond des recettes pétrolières, il ne peut compter que sur l'amélioration de la collecte fiscale et la réduction du déficit hors pétrole (27 % du PIB non pétrolier) pour regagner des marges de manœuvre. Malgré cette politique restrictive, l'État n'a pu éviter l'alourdissement de sa dette. En effet, suite à la chute du prix du pétrole et à la brutale dépréciation du manat, il a dû soutenir des entreprises publiques, notamment la première banque du pays, l'International Bank of Azerbaijan (IBA). L'État l'a délesté de ses actifs non performants (USD 5 milliards) en les confiant à une entité publique créée pour la circonstance avec sa garantie, avant de reprendre sa dette extérieure (USD 2,45 milliards après restructuration) sur laquelle elle a fait défaut. Malgré l'envoi de son endettement, la position de l'État reste largement créditrice grâce aux actifs détenus par le fonds souverain SOFAZ (USD 35 milliards à juin 2017, soit 83 % du PIB). La dette

est susceptible de s'alourdir encore, car l'État tient à développer le potentiel gazier et les gazoducs pour assurer la relève du pétrole. De plus, les difficultés d'IBA ne sont pas uniques dans le secteur bancaire qui a vu la fermeture de nombreux établissements et l'augmentation de ses actifs non performants : 13 %, officiellement, à juin 2017, mais sans doute nettement plus en réalité. Cette faiblesse s'accompagne d'un recul du crédit : les banques, dont les dépôts sont à 80 % en dollars, ne sont disposées qu'à prêter en dollar, afin de se prémunir contre le risque de change. Dans ces conditions, les emprunteurs préfèrent recourir au crédit informel, même si les taux y sont usuraire.

Malgré le déficit des services et des revenus, contrepartie à la présence d'entreprises étrangères dans le secteur des hydrocarbures, le solde courant était traditionnellement positif du fait de l'imposant excédent commercial généré par les ventes d'hydrocarbures. L'érosion des volumes et la chute des prix ont fait fondre cet excédent. Afin de ménager les réserves tombées à l'équivalent de 4 mois d'importations, le SOFAZ fournit à la banque centrale de quoi s'acquitter du service de la dette extérieure de la société en charge du TANAP et de la société nationale des hydrocarbures (SOCAR).

Un pouvoir bien établi

Le président Ilham Aliyev a été réélu pour un troisième mandat en 2013. En 2017, il a placé son épouse à la vice-présidence. Lors de la prochaine élection prévue en 2018, il devrait être réélu, cette fois pour 7 ans grâce au référendum de 2016. Le Parlement, dominé par le parti du Président, Parti du Nouvel Azerbaïdjan (YAP), joue un rôle secondaire face à l'exécutif. Malgré la faible croissance et le creusement des inégalités provoqués par la diminution des ressources pétrolières, la stabilité sociale et politique devrait perdurer. L'opposition politique est faible et les autorités n'hésitent pas à manier la répression.

Malgré quelques progrès, la gouvernance (classement Banque mondiale) reste médiocre, moins bonne que celle des deux autres États caucasiens, mais meilleure que celles de la plupart des pays d'Asie centrale. Un recul est même observé en matière de libertés, ce qui ne facilite pas les relations avec l'U.E. Par contre, malgré des lacunes en matière de traitement de l'insolvabilité et de commerce transfrontalier, le pays se place au 65^e rang sur 190 pour la facilité à faire des affaires (Doing Business).

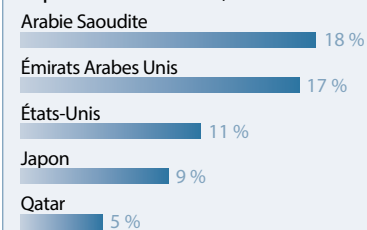
Enfin, le risque d'embarquement de la confrontation armée avec l'Arménie au sujet des Haut-Karabakh et autres territoires azéris occupés par l'Arménie est limité par la forte influence conjointe de la Russie, de la Turquie et de l'Iran exercée sur la région. La situation au Nakhchivan, enclave azérie coincée entre l'Arménie et l'Iran est calme.

ÉVALUATIONS COFACE

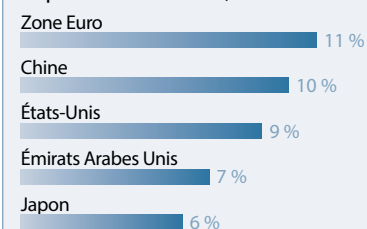
C
PAYSA4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Économie relativement diversifiée et ouverte (pétrole, gaz, aluminium, pétrochimie, services financiers, tourisme)
- Présence de la principale base navale américaine dans la zone (V^e Flotte de l'US Navy)

- POINTS FAIBLES

- Diminution des réserves d'hydrocarbures et exposition aux fluctuations de leurs cours
- Très vives tensions sociopolitiques entre minorité sunnite au pouvoir et population chiite majoritaire alimentées par le contexte régional de tensions avec l'Iran et d'embargo sur le Qatar
- Dépendance envers la main d'œuvre étrangère
- Dette publique très élevée

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	2,9	3,0	2,5	2,0	1,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,8	2,8	1,4	2,5	
Solde public / PIB (%)	-13,5	-13,8	-10,2	-8,2	
Solde courant / PIB (%)	-2,5	-4,6	-4,3	-3,3	
Dette publique / PIB (%)	65,0	75,0	83,5	92,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Nouveau tassement de la croissance en 2018

En 2017, l'économie de Bahreïn a été résiliente à l'atonie du marché pétrolier grâce à une politique budgétaire expansionniste contra-cyclique. L'engagement, en 2011, du CCG à verser 10 milliards USD d'aide au développement en dix ans, permet au gouvernement de limiter ses dépenses tout en maintenant un important effort d'investissement à travers, notamment, l'extension de l'aéroport de Manama et la construction d'un pipeline avec l'Arabie Saoudite, qui devrait être opérationnel début 2018. Mais en 2018, la demande sera affaiblie par de nouvelles mesures d'austérité. La baisse de confiance des ménages et des entreprises, alimentée par la conjoncture économique et politique, limitera l'expansion du secteur privé. Toutefois, d'importants investissements privés continueront d'être attirés par le régime fiscal avantageux et permettront la modernisation de l'industrie de l'aluminium (second poste d'exportations après le pétrole), de l'offre touristique et stimuleront le secteur de la construction. Le secteur bancaire maintiendrait sa vitalité, contribuant pour 16 % du PIB. La régulation et supervision adéquate du secteur ont permis d'assurer des niveaux de capitalisation et de liquidités. Alors que Bahreïn est particulièrement vulnérable aux bas prix de la bauxite et du pétrole (le prix d'équilibre budgétaire du baril serait supérieur à 100 USD), et que la production est réduite par les accords de l'OPEP, l'économie non-pétrolière assure une croissance de 2 %. Si la faiblesse de la demande et la vigueur du dollar ont ralenti l'inflation en 2017, l'introduction d'une TVA de 5 % à l'échelle du CCG, prévue pour début 2018, et des pressions par les prix de l'alimentation et de l'immobilier la hausseront en 2018.

Les finances publiques en situation critique

Les recettes pétrolières représentant près de 80 % des recettes publiques, la conjoncture fragilise les comptes publics du Bahreïn qui, contrairement aux autres pays du Golfe, sont déficitaires depuis 2009. En 2018, le déficit restera conséquent en dépit des efforts de rigueur budgétaire. L'État a engagé un programme de privatisation de certains services publics (eau et électricité) et la vente de ses parts dans certaines grandes entreprises. En 2018, il augmentera les taxes et les redevances pour les usagers du service public. Malgré des réductions, les subventions continueront cependant de représenter 20 % du budget. Le contexte d'instabilité sociopolitique limite les possibilités d'un ajustement budgétaire plus structurel, comme celui observé dans d'autres pays du CCG. Le gouvernement cherche à faire porter le poids de la rigueur par les résidents étrangers. Les salaires des fonctionnaires, une grande partie des dépenses publiques, ne devraient donc pas connaître de coupes majeures.

Les investissements en construction de logements sociaux seront maintenus.

Le défi du royaume est de rééquilibrer ses finances tout en préservant la croissance, largement stimulée par les dépenses publiques. Pour pouvoir financer son déficit, et soulager la tension exercée par la baisse des réserves de devises, le royaume a effectué, en septembre 2017, une émission de 3 milliards USD de titres souverains et a sollicité le soutien financier de l'Arabie Saoudite, des Émirats Arabes Unis et du Koweït. Alors que la note souveraine est en catégorie spéculative, le succès de l'émission repose sur la confiance des investisseurs quant à l'intervention des autres membres du CCG pour rendre soutenable l'arrimage au dollar et la dette publique, qui s'alourdira en 2018.

Légère résorption du déficit du compte courant

Le déficit du compte courant se réduira en 2018, suite à la hausse attendue des prix du pétrole, car, malgré les efforts de diversification, le pétrole représente la moitié des revenus des exportations. Le creusement du déficit du compte courant, engagé en 2014, a eu pour conséquence la fonte des réserves internationales, qui représentent à 1,2 mois d'importations fin 2017. Alors même que le royaume dispose des plus faibles réserves de change parmi les exportateurs de pétrole, la hausse des taux directeurs américains devrait, en outre, accroître les pressions spéculatives contre l'ancrage au dollar américain. L'arrimage sera maintenu en 2018, au vu d'une annonce du gouvernement et du soutien financier attendu des membres de la CCG. De plus, le pays garde un ratio dette extérieure/PIB encore très élevé, qui sera d'environ 130 % en 2018.

Tensions sociopolitiques persistantes dans un environnement régional en mutation

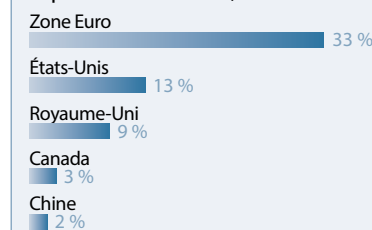
Les tensions qui opposent la population chiite majoritaire et l'élite dirigeante sunnite se sont renforcées suite à la répression des deux forces d'opposition chiites, al-Wafaq puis Waad. Dans un contexte d'accusation de soutien iranien à la majorité chiite, les exécutions ont repris en 2017, pour la première fois depuis 2010. L'absence de force d'opposition organisée laisse prédire la victoire du roi aux élections des représentants au sein de la chambre basse, prévues pour novembre 2018. La faiblesse des ressources publiques et les mesures d'austérité laissent craindre qu'aux contestations politiques s'ajoute un mouvement de contestation sociale. Cette situation influe négativement sur un environnement des affaires jusqu'ici assez favorable, grâce aux efforts déployés pour améliorer les compétences locales, stimuler le secteur privé, et attirer davantage d'investissements étrangers.

ÉVALUATIONS COFACE

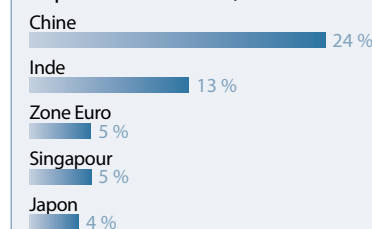
C
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Secteur de la confection de vêtements compétitif grâce à une main d'œuvre peu onéreuse
- Importants transferts des travailleurs émigrés, situés principalement dans le Golfe
- Aide internationale permettant de couvrir le besoin de financement
- Endettement du pays modéré
- Évolution démographique favorable : 45 % des Bangladais ont moins de 15 ans

- POINTS FAIBLES

- Économie vulnérable à l'évolution de la concurrence dans le secteur textile et à l'évolution des pays de la CCG
- Revenu par habitant très faible
- Tensions politiques et sociales récurrentes et montée de l'extrémisme religieux
- Lacunes en termes d'environnement des affaires, notamment dans le domaine des infrastructures
- Catastrophes naturelles récurrentes (cyclones, graves inondations) qui entraînent des dommages substantiels et la perte des récoltes

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	6,6	7,1	7,2	6,4	161,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	6,4	5,6	5,7	5,7	
Solde public * / PIB (%)	-3,9	-3,4	-4,4	-4,9	
Solde courant / PIB (%)	1,5	0,6	-0,7	-1,2	
Dette publique / PIB (%)	33,9	33,0	33,7	34,7	

(p) : prévision *Dons inclus Année fiscale de juillet à juin

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance devrait rester dynamique en dépit d'un léger ralentissement en 2018

L'activité est restée soutenue en 2017, portée par une hausse de l'investissement public et privé, alors que la consommation a été pénalisée par la baisse des transferts des expatriés. Du côté de l'offre, l'industrie, diminuée par le secteur textile, est restée le principal moteur de l'activité avec une croissance inférieure à 9 %, soit moins qu'en 2016. L'agriculture qui a bénéficié de la hausse du prix des matières premières agricoles et de l'augmentation des surfaces cultivées a cru de plus de 4 %. L'activité devrait ralentir en 2018, mais continuerait à se montrer dynamique. La demande des ménages devrait augmenter en dépit de la hausse de l'inflation et d'une baisse des revenus agricoles. Ces dernières seraient compensées par la stabilisation des transferts des expatriés qui bénéficieraient de la reprise dans les pays de la CCG, mais également par une hausse du crédit. Les sommes en provenance de pays du Golfe représentaient 57 % de l'ensemble des transferts en 2017. L'investissement public participerait également à la hausse de la croissance alors que l'investissement privé, en particulier étranger continuerait de pâtir d'un environnement des affaires peu attractifs et d'un climat politique tendu. Le Plan de Développement National (PDN) pour l'année fiscale de 2018 devrait en effet intégrer, en plus des projets en cours de finalisation, l'implémentation de près de 90 nouveaux projets dans les secteurs des transports, de la distribution d'eau et de l'éducation. Le secteur agricole, qui emploie la moitié de la population active, devrait marquer le pas en raison d'une baisse attendue de la production de riz pour l'année 2018. La vigueur de la demande sur le marché domestique continuerait à soutenir le tissu industriel local de même que les services. Elle entraînerait également une hausse significative des importations réduisant la contribution des échanges à la croissance. L'inflation augmenterait à la faveur d'une hausse des prix des produits agricoles, mais resterait proche de l'objectif fixé par la banque centrale de 6 %. Cette dernière maintiendra une politique monétaire accommodante permettant d'accompagner le dynamisme de l'activité et de gérer le taux de change du taka face au dollar.

Un creusement du déficit public, mais des comptes extérieurs solides

Le déficit public devrait légèrement se résorber, mais resterait au-dessus des 3 % observé en 2014. Le budget 2018 prévoit, en effet, une augmentation significative des dépenses publiques en particulier des dépenses d'investissement qui augmenteraient de 1,3 point de PIB. Elles seraient allouées, dans le cadre du Plan National de Développement, à la poursuite des investissements en infrastructures telles que la centrale nucléaire de Rooppur et le projet ferroviaire de Padma, aux renforcements de la politique commerciale et à la recapitalisation des banques

publiques. Le léger ralentissement de l'activité devrait contraindre la hausse des recettes publiques attendue par les autorités. En effet, ces dernières prévoient un accroissement des recettes issues des prélèvements obligatoires. Les recettes issues de la TVA introduite en et celles provenant des taxes d'importations bénéficieraient de la vigueur de la consommation. La dette publique restera modérée.

Le solde courant devrait continuer à se dégrader mais son déficit restera faible. La croissance des exportations ne devrait pas compenser la hausse des importations conduisant à un creusement du déficit de la balance commerciale. En effet, en dépit de la stabilité attendue des prix du pétrole en 2018, la facture des importations devrait s'accroître significativement en partie en raison d'une hausse des importations en biens d'équipement et des produits alimentaires. Les exportations resteraient vigoureuses épaalées par le dynamisme du secteur du prêt à porter. Ce dernier pourrait néanmoins pâtir d'un renforcement des barrières protectionnistes sur le marché américain, première destination commerciale pour le prêt à porter, de même que du ralentissement de la consommation sur le marché britannique alors que la concurrence des autres destinations à bas coût s'accroît. Les flux des transferts d'expatriés devraient se stabiliser après s'être contractés en 2017 (de 8,5 à 6 % du PIB) en raison de la baisse d'activité des secteurs de la construction dans les pays de la CCG premier employeur de la diaspora du pays. Les réserves de change bien qu'en légère baisse resteront à un niveau jugé satisfaisant (près de 7 mois d'importations). La capacité de résistance du pays en cas de sorties brutales de capitaux s'est ainsi nettement améliorée. Le système bancaire demeurera fragilisé par un niveau important de créances douteuses et le besoin de recapitalisation des banques publiques (30 % du secteur bancaire).

La situation politique s'est stabilisée, mais le pays reste vulnérable à l'aune des élections législatives de 2019

En dépit d'une stabilité du système politique, le Bangladesh restent sujet à des pics de tension entre le parti musulman conservateur au pouvoir (la ligue Awami) et le Bangladesh Nationalist Party (BNP). À la suite de la victoire de la ligue Awami lors des élections législatives de 2014, le pays a connu des vagues de violences et des blocages importants. La situation s'est depuis lors stabilisée, mais de nouvelles tensions sont à craindre à l'aune des élections législatives prévues début 2019. Alors qu'il avait boycotté les élections législatives de 2014, le BNP devrait se mobiliser massivement en 2018 de façon à ne pas être marginalisé sur la scène politique. Enfin, le pays continuera de souffrir d'un environnement des affaires particulièrement dégradé.

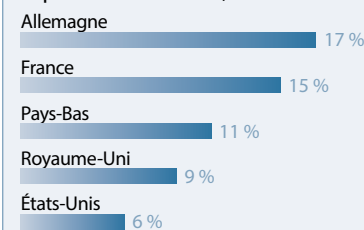
ÉVALUATIONS COFACE

A2
PAYS

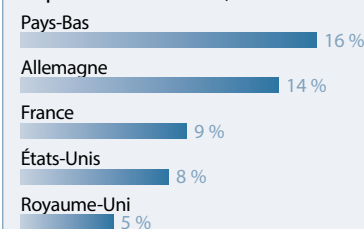
A1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Localisation optimale entre Royaume-Uni, Allemagne et France
- Présence d'institutions européennes, d'organismes internationaux et de groupes mondiaux
- Ports d'Anvers (2ème rang européen) et de Zeebrugge, canaux, autoroutes
- Main d'œuvre bien formée grâce à l'enseignement professionnel, multilinguisme
- Position extérieure nette créditrice
- Excellent environnement des affaires

- POINTS FAIBLES

- Tensions politiques et financières entre Flandre et Wallonie
- Structure institutionnelle complexe et millefeuille administratifs
- Forte dépendance à la conjoncture ouest-européenne (exports biens et services = 82 % du PIB)
- Exportations concentrées sur les produits intermédiaires et l'Union européenne
- Chômage structurel élevé
- Lourde dette publique
- Marché du logement tendu
- Saturation des infrastructures de transports

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)
Croissance PIB (%)	1,5	1,2	1,7	1,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,6	1,8	2,2	1,4
Solde public / PIB (%)	-2,5	-3,0	-1,5	-1,4
Solde courant / PIB (%)	0,4	-0,4	-0,4	-0,1
Dette publique / PIB (%)	105,8	105,7	103,8	102,5

(p) : prévision

11,3
POPULATION
(millions d'habitants-2016)
41 248
PIB/HABITANT
(dollars courants - 2016)

APPRÉCIATION DU RISQUE

Consolidation de la croissance en 2018

La croissance s'est accélérée en 2017. Les composantes de la demande, à l'exception de l'investissement en logements ont dans l'ensemble affiché une croissance plus dynamique qu'en 2016. Les exportations nettes n'ont, cependant, contribué que faiblement à cette reprise. Alors que les exportations qui représentent 85 % du PIB ont bénéficié de la solidité de la croissance en Zone euro, les importations ont augmenté, poussées par la hausse du coût de l'énergie et celle de la demande domestique. La reprise de la croissance devrait se consolider en 2018. La consommation des ménages restera le principal moteur de l'activité. Le pouvoir d'achat devrait profiter d'une hausse du revenu disponible à la suite d'une réduction d'impôts accordée aux ménages dans le cadre de la *taxe shift* et d'une baisse de l'inflation. La bonne tenue du marché du travail continuerait de favoriser l'emploi. Les conditions de financement favorables et la baisse des cotisations patronales soutiendraient la hausse de l'investissement, alors que le taux d'utilisation des capacités de production se maintiendra au-dessus de son niveau de long terme. Les mesures de modération salariale (saut de l'index calculé sur la base de l'indice de santé) ont également permis d'améliorer la rentabilité des entreprises belges mais cette dernière ne devrait que faiblement progresser suite au rétablissement de l'index. L'investissement public devrait également augmenter plus rapidement qu'en 2017 porté par les investissements en Flandre réalisés dans le cadre de la liaison Oosterweel (périphérique d'Anvers).

Les exportations resteraient vigoureuses grâce à la croissance attendue chez les trois principaux partenaires commerciaux de la Belgique que sont l'Allemagne, la France, et les Pays bas. Elles pourraient cependant souffrir de la baisse de leur compétitivité en raison de l'augmentation du coût du travail. La contribution des exportations nettes resterait faible puisque la demande interne continuera de tirer les importations.

Baisse du déficit public structurel plus lente en 2018

Le déficit public s'est contracté en 2017 en grande partie grâce à la hausse des recettes budgétaires qui ont bénéficié de la reprise économique et de la faiblesse des taux souverains. Il devrait se stabiliser en 2018 en dépit d'une politique budgétaire plus expansionniste. En effet, le gouvernement prévoit d'encourager l'activité en diminuant les impôts à destination des ménages et des entreprises. Les dépenses courantes devraient également baisser, mais les dépenses totales diminueraient dans une moindre mesure en raison d'une hausse

des dépenses d'investissement. Le budget 2018 devrait se solder par une amélioration structurelle du solde budgétaire limitée à 0,3 % du PIB au risque de ne pas respecter les exigences de la Commission Européenne. La Belgique s'est engagée à réduire le déficit structurel de 0,6 % par an jusqu'en 2019, ce qui lui permettrait, à terme, de rapprocher la dette publique du seuil de 100 % du PIB. Le poids de cette dernière reste conséquent et se traduit par une charge d'intérêts équivalente à plus de 2 % du PIB. Cependant, le service de la dette continuerait de se contracter étant donné que les emprunts publics arrivant à échéance seront refinancés à des taux plus favorables. La revente d'une partie de la participation de l'État dans BNP Paribas ne compensera cependant pas la progression des prêts octroyés pour la construction de logement social.

Le compte courant resterait à l'équilibre. Le surplus commercial baisserait légèrement sous la pression des importations. Les services resteront excédentaires grâce à l'informatique, aux télécommunications, aux redevances, au transport et au négoce.

La coalition se maintient au pouvoir

Le gouvernement fédéral de Charles Michel est une coalition de centre-droit issue des élections fédérales du 25 mai 2014 et dominée par les partis flamands. Elle regroupe la Nieuw-Vlaamse Alliantie (N-VA), les Christen-Democratisch en Vlaams (CD&V) et les Open Vlaamse Liberalen en Democraten (open VLD). Les trois partis flamands de la coalition ont formé quelques mois plus tôt la même coalition au sein du gouvernement flamand. Quant au Mouvement réformateur, il est le seul parti francophone de la majorité fédérale. Le parti socialiste relégué dans l'opposition après 26 ans de présence ininterrompue dans le gouvernement fédéral belge, reste la première force politique chez les francophones. Mais il semble affaibli. Le parti a en effet été secoué par la multiplication de scandales politiques en 2017. Au début de cette année, la Wallonie est élaboussée par l'affaire Publifin, une entreprise publique mutualisant la gestion des communes (eau, électricité, etc.) et basée à Liège qui a rémunéré des élus locaux pour des services non rendus. En mai 2017, l'affaire du Samu Social a déclenché une polémique liée aux rémunérations de ses administrateurs et s'est soldée par la démission d'Yvan Mayeur, bourgmestre de Bruxelles. Ces révélations devraient quelque peu modifier le paysage politique en Belgique, alors que 2018 devrait connaître une double élection régionale et municipale. Les résultats issus de ces deux échéances devraient donner, en outre, un aperçu des dynamiques électorales qui devraient opérer lors des élections législatives de 2019.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN BELGIQUE

Paiement

Les virements bancaires (SEPA & SWIFT) et les paiements électroniques sont les formes de paiement les plus couramment utilisées par les entreprises.

Les chèques sont rarement utilisés et uniquement dans certains secteurs (tels que le transport et la vente en gros de fruits et légumes). Les chèques ne bénéficient plus de la garantie de la banque émettrice, le compte de l'émetteur doit être suffisamment approvisionné pour qu'un chèque puisse être encaissé. L'émission d'un chèque sans provision insuffisante est une infraction pénale.

Les lettres de change ne sont plus utilisées pour les paiements en Belgique, sauf dans certains secteurs et pour les transactions internationales.

Les défauts de paiement ne sont plus enregistrés au Moniteur belge (MB, le journal officiel belge), mais les banques et organisations professionnelles peuvent les consulter sur le site Internet de la Chambre nationale des huissiers de justice.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Il n'existe pas de disposition particulière pour le recouvrement extrajudiciaire de créances entre entreprises. Il est conseillé aux créanciers de tenter d'obtenir paiement en envoyant aux débiteurs des courriers de rappel. Avant d'intenter une action en justice contre une entreprise débitrice, il est souvent utile de demander à un avocat de vérifier la base de données des saisies.

Procédure judiciaire

Les jugements sont normalement rendus dans les 30 jours suivant la fin des audiences. Un jugement est rendu par défaut si le débiteur n'est ni présent ni représenté au cours de la procédure.

Procédure accélérée

Cette procédure est rarement utilisée entre entreprises. En outre, elle ne s'applique pas lorsque la dette est contestée. Une loi de 2016 a mis en place un ensemble de nouvelles règles procédurales et créé une procédure administrative extrajudiciaire pour les créances non contestées. Lorsqu'une injonction de payer a été émise, le débiteur dispose d'un mois pour en payer le montant. S'il refuse de s'exécuter, le créancier peut demander la délivrance d'un titre exécutoire. De plus, au titre des nouvelles règles, le fait d'interjeter appel d'une décision n'est plus suspensif de son exécution. En conséquence, même si le débiteur entame une procédure d'appel, le créancier aura la capacité de poursuivre le recouvrement de la dette.

Clause de réserve de propriété

Il s'agit d'une clause contractuelle, au titre de laquelle le vendeur conserve la propriété des biens jusqu'à réception du paiement intégral. Les créanciers impayés peuvent faire valoir leurs prétentions sur les biens détenus par le débiteur. La clause de réserve de propriété est donc exécutoire dans toutes les situations où une insolvabilité fait subir des pertes à un créancier (voir ci-dessous Faillite / Réorganisation judiciaire), quelle que soit la nature du contrat sous-jacent. Lorsque les marchandises vendues sous réserve de propriété sont transformées en créance (après la vente), les droits du vendeur-proprétaire quant à cette créance (le prix de vente) sont connus sous le nom de subrogation réelle.

Procédure ordinaire devant un tribunal de commerce

En Belgique, tous les litiges entre entreprises peuvent être portés devant le tribunal de commerce. Les litiges transfrontaliers faisant appel à la législation européenne peuvent entraîner le déclenchement d'une procédure européenne d'injonction de payer. Les requérants peuvent également avoir recours aux procédures européennes de règlement des petits litiges.

Assignation au fond

L'huissier assigne au défendeur une date de comparution pour introduire l'affaire. En l'absence de discussion, le jugement prend quatre à six semaines. Si des discussions sont en cours, les parties doivent formuler leurs intentions dans des conclusions écrites. Après le jugement, il est possible de faire appel – si aucun recours n'est formé, l'exécution se fait par huissier de justice.

Procédure de saisie

Cette procédure judiciaire est conduite au bénéfice d'une seule partie (*ex parte*). Il y a trois conditions essentielles pour procéder à une saisie :

1. l'urgence de la mesure ;
2. l'autorisation préalable du juge pour une saisie à titre conservatoire ; et
3. la dette doit être avérée, recouvrable et liquide.

Un débiteur peut demander l'annulation de la saisie si elle a été injustement imposée. Toutefois, une fois qu'une saisie a été imposée, elle reste valable pour une période de trois ans. Par la suite, une saisie à titre conservatoire peut être transformée en ordonnance exécutoire.

Exécution d'une décision de justice

Une décision devient exécutoire dès lors que toutes les possibilités d'appel ont été épuisées. Si le débiteur refuse de s'exécuter, un huissier de justice peut saisir les actifs du débiteur ou obtenir paiement par l'intermédiaire d'une tierce partie (action directe). Les sentences étrangères peuvent être reconnues et appliquées en Belgique sous réserve de répondre à plusieurs critères. Il convient de distinguer deux cas : si la sentence est rendue dans un pays de l'Union européenne, elle bénéficie de conditions d'application particulièrement avantageuses ; si elle provient d'un pays extérieur à l'Union européenne, c'est la procédure d'exequatur normale qui s'applique.

Procédure d'insolvabilité

Procédure de faillite

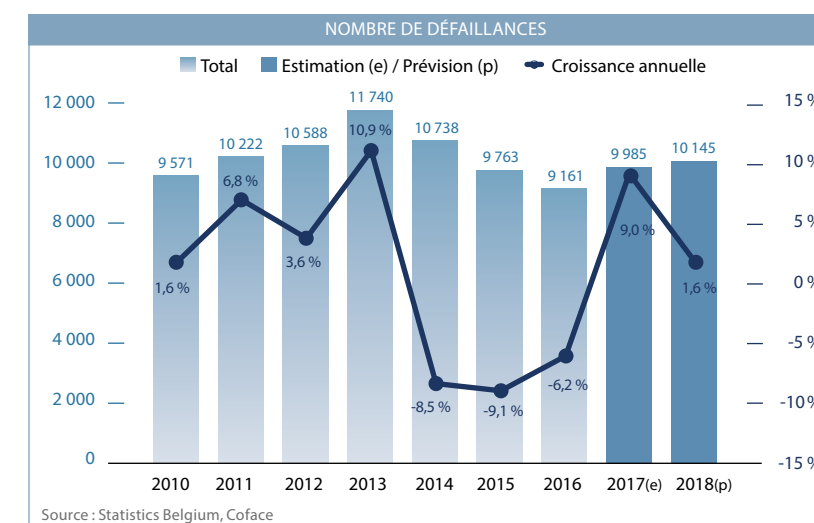
Le débiteur peut demander une déclaration de faillite une fois qu'il a cessé ses paiements depuis quelque temps ou s'il a perdu la confiance des créanciers. Si cette demande est accordée, les créanciers doivent faire connaître leurs créances dans le délai défini dans le cadre de la déclaration d'insolvabilité du tribunal. Sinon, les créanciers verront leurs droits de priorité annulés. Le tribunal désigne alors un syndic de faillite, ou un administrateur judiciaire, chargé de vérifier les prétentions. La clause de réserve de propriété peut être invoquée par le créancier pour réclamer ses biens.

Dans les cas de procédure de faillite, les créances doivent, depuis 2017, être présentées par voie électronique, via le site Internet www.regsol.be. Ce site sert également de registre central pour toutes les faillites des 30 dernières années.

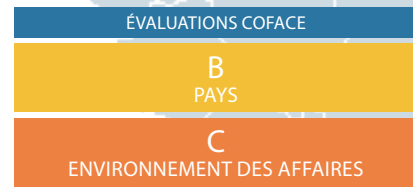
Réorganisation judiciaire

Le processus de réorganisation judiciaire vise à restructurer les dettes d'une entreprise vis-à-vis de ses créanciers. Elle peut être accordée par le tribunal sur demande de tout débiteur confronté à des difficultés financières qui menacent la poursuite de ses activités à court ou moyen terme. Le débiteur introduit une demande motivée auprès du greffe du tribunal de commerce afin d'obtenir un délai supplémentaire pour le paiement de la créance. Cette période de sursis est normalement de six mois, pendant lesquels le débiteur doit proposer un plan de restructuration à tous ses créanciers.

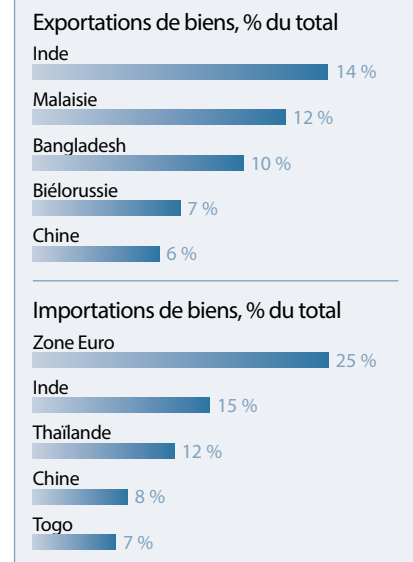
Les titulaires de créances en souffrance (c'est-à-dire nées avant le début du sursis) ne peuvent entamer aucune procédure d'exécution pour la vente de biens meubles ou immeubles du débiteur, mais peuvent demander l'exécution de leur clause de réserve de propriété. Néanmoins, la période de sursis n'empêche pas le débiteur d'effectuer des paiements volontaires à un ou plusieurs titulaires de créances en souffrance. En outre, elle ne profite pas aux codébiteurs et aux garants, qui sont toujours tenus de respecter leurs engagements.



Source : Statistics Belgium, Coface



ÉCHANGES COMMERCIAUX



+ POINTS FORTS

- Une des démocraties les plus stables d'Afrique
- Important soutien financier des bailleurs (APD, PPTE, IADM)
- Position stratégique (accès à la mer pour les pays de l'interland)

- POINTS FAIBLES

- Forte pauvreté
- Base d'exportation étroite et volatile (dépendance aux fluctuations du cours du coton)
- Fourniture en électricité erratique
- Lacunes en matière de gouvernance
- Impact sur l'activité et les recettes fiscales des décisions de politique économique prises par le Nigéria
- Menace terroriste (Boko Haram) provenant du Nigéria voisin

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,1	4,0	5,0	5,6	11,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,3	-0,8	0,5	2,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-8,0	-6,2	-7,9	-6,0	771
Solde courant / PIB (%)	-7,6	-7,3	-7,2	-6,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	42,4	49,5	54,3	54,4	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Poursuite de la trajectoire favorable de la croissance

La croissance devrait maintenir sa trajectoire ascendante en 2018, en raison de la reprise modérée de l'activité au Nigéria et de meilleures performances agricoles. En particulier la production de coton, en l'absence de choc climatique majeur, devrait progresser, de même que le prix du coton. La croissance serait également soutenue par l'investissement public et privé, notamment dans le cadre du plan d'action du gouvernement « le Bénin révélé » de près de 15 milliards USD sur cinq ans (2016-2021) soit 170 % du PIB, dans les domaines des infrastructures, de l'énergie, du tourisme et de l'agriculture. La nouvelle loi adoptée sur les Partenariats Public Privé stimulerait la participation du secteur privé. En vue d'accroître l'inclusivité de la croissance et d'enrayer la pauvreté, le gouvernement devrait poursuivre le désenclavement des régions les plus reculées notamment grâce à la réalisation d'un chemin de fer reliant Cotonou à Niamey, qui favoriserait aussi les activités du port de Cotonou (près de 60 % du PIB). L'évolution de la consommation privée resterait globalement dynamique, alors que l'inflation devrait se maintenir en 2018 sous le seuil des 3 % fixé par l'UEMOA, sous l'effet de la hausse graduelle de la demande intérieure et des prix des différents produits d'importation (carburants, produits alimentaires).

Redressement progressif des déficits courant et budgétaire

Alors que les politiques expansionnistes ont considérablement grevé le déficit et la dette ces dernières années, le gouvernement devrait adopter un ton plus restrictif en 2018, via un certain nombre de réformes visant à rationaliser les dépenses et à moderniser l'administration fiscale et douanière. En outre, l'approbation en avril 2017 d'un accord de trois ans de 151 Millions USD par le FMI au titre de la Facilité élargie de crédit devrait faciliter les réformes et redonner ainsi de la confiance aux investisseurs.

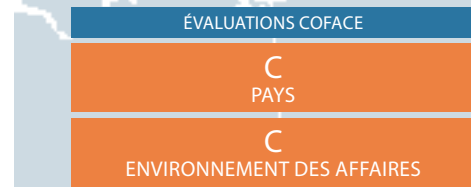
Le déficit courant devrait persister, mais se réduirait en 2018, à la faveur d'une amélioration de la balance commerciale. Les exportations (44 % composées de coton) devraient augmenter significativement grâce à l'accroissement de la production cotonnière conjuguée à une demande externe plus dynamique, notamment régionale grâce au Tarif Extérieur Commun. Les importations devraient rester relativement dynamiques, toujours en raison du volume important d'importations de biens d'équipement et de la demande interne. La place du commerce

informel demeure prédominante, le commerce de transit et de réexportation avec le Nigéria représentant 20 % du PIB. Les remises des travailleurs expatriés (dont presque la moitié provient du Nigéria) et de l'aide devraient entraîner une progression de l'excédent de la balance des transferts. Le déficit courant est principalement financé par des emprunts concessionnels et par les flux d'IDE liés à l'activité des partenariats public-privé en matière d'infrastructures.

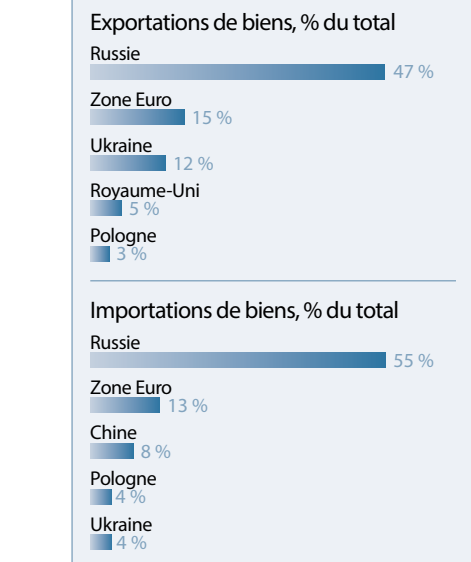
Une volonté de réforme du président qui se heurte au mécontentement populaire

L'homme d'affaires Patrice Talon a remporté les élections présidentielles en mars 2016. Celui-ci affiche un programme ambitieux de réformes visant notamment à redonner de la confiance aux investisseurs, en donnant en particulier la priorité à l'amélioration de l'environnement des affaires, marqué par la corruption, le clientélisme, les pesanteurs administratives et la faiblesse de la réglementation.

En effet, malgré quelques avancées en matière de création d'entreprise et de règlement de l'insolvabilité, le rapport Doing Business de la Banque mondiale classe le pays en 155^e position sur 190 pays (153^e en 2016). Néanmoins les progrès sont lents et sa popularité auprès de la population s'effrite, dans un contexte de montée du mécontentement populaire liée à l'absence de progrès social. En outre la non adoption du mandat présidentiel unique, pourtant soutenue par le Président Talon, pourrait le conduire à se représenter aux prochaines élections en 2021, alors même que celui-ci avait annoncé qu'il ne le ferait pas. Néanmoins, la nouvelle coalition formée en mai 2017 et composée de 59 députés réunis dans le BMP (Bloc de la majorité parlementaire) soutient désormais le président, ce qui pourrait potentiellement faire progresser plus rapidement les réformes.



ÉCHANGES COMMERCIAUX



+ POINTS FORTS

- Situation stratégique entre la Russie et l'Union Européenne et réseau de transports bien développé
- Main d'œuvre relativement bien formée et qualifiée
- Secteur industriel important
- Faibles inégalités et pauvreté rare

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance énergétique, économique et financière à l'égard de la Russie
- Sensibilité au niveau des prix du pétrole et de ses dérivés
- Omniprésence de l'État dans l'économie (56 % de la valeur ajoutée, 70 % du PIB)
- Gouvernance médiocre (corruption élevée, système juridique peu protecteur)
- Diminution de la population active
- Enclavement géographique entre OTAN et Russie

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-3,8	-2,6	1,5	2,0	9,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	13,6	11,8	9,0	7,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	1,9	-1,9	-1,8	-1,5	4 989
Solde courant / PIB (%)	-3,4	-3,6	-3,2	-3,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique* / PIB (%)	53,7	52,5	56,0	57,0	

*Garantie des dettes des entreprises publiques incluse (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance reste faible

La modeste croissance perdurerait en 2018. Malgré la persistance d'une politique budgétaire restrictive comprenant des hausses de tarifs publics et des réductions d'aides, la consommation des ménages (55 % du PIB) devrait être mieux orientée. Elle profiterait, sauf dépréciation importante du rouble local, d'une meilleure maîtrise des pressions inflationnistes liée à la mise en place d'objectifs monétaires par la banque centrale. De plus, le salaire minimum et les rémunérations dans leur ensemble pourraient progresser plus vite. Les exportations (63 % du PIB) devraient bénéficier de la reprise en Russie (de loin le premier partenaire commercial), dans les autres pays de la CEI, en Ukraine, ainsi que dans la zone euro. L'augmentation des livraisons de pétrole russe, dont une large part est réexportée après raffinage, contribuera largement, s'agissant du premier poste d'exportation (30 %). L'industrie manufacturière (25 % du PIB), avec notamment, la chimie (engrais potassés, plastique), l'agroalimentaire (produits laitiers, viande bovine), les camions, les engins de chantier et agricoles, ainsi que la sidérurgie, sera aussi bénéficiaire, tout comme l'agriculture (8 % du PIB avec le bétail et les céréales dont la récolte 2017 a été bonne). À l'inverse, la politique budgétaire devrait encore peser sur l'investissement des nombreuses entreprises à capitaux publics, ainsi que sur le bâtiment et les travaux publics.

Un secteur public massif et peu efficace

La dette publique n'a cessé de s'alourdir pour représenter plus de la moitié du PIB. 89 % du total est libellé en devises. Les garanties fournies aux entreprises publiques (à l'origine d'un tiers du PIB) et aux banques publiques (66 % des actifs bancaires) par l'État central ou ses échelons locaux représentent à elles-seules 10 % du PIB, témoignant de la confusion entre État et sociétés publiques. Le secteur public commercial doit s'accommoder d'un manque d'efficacité et des instructions de l'État loin d'être toujours pertinentes. L'assainissement du secteur public sera laborieux du fait des contraintes budgétaires, d'autant que l'État ne semble pas avoir renoncé à l'influencer. Les projets de privatisation et de réorganisation, potentiellement coûteux en termes d'emploi et de popularité, ont été remis, éloignant la conclusion d'un programme financier avec le FMI. Cette attitude est facilitée par la reprise même limitée de la croissance et le rapprochement avec la Russie qui a permis l'obtention de ressources financières.

Des comptes extérieurs influencés par la Russie

Après le refus biélorusse de reconnaître l'annexion de la Crimée et d'accepter une base militaire russe, la Russie a utilisé le prétexte de la mise en place de l'Union Économique Eurasiennne en 2015 pour relever le prix du gaz, puis réduire ses livraisons de pétrole. Un accord est finalement intervenu début 2017, mettant fin à une brouille coûteuse pour l'économie biélorusse. La Russie a accordé une augmentation des livraisons de pétrole autorisé à la réexportation, un refinancement des arriérés gaziers pour USD 700 millions, permis le déblocage de USD 600 millions par le Fonds de Stabilisation et de Développement Eurasienn (FSDE) et promis un prêt de USD 1 milliard et USD 600 millions supplémentaires du FSDE pour 2018. Le pays a pu, alors, émettre pour USD 1,4 milliards d'euro bonds permettant, à la fois, de renflouer les réserves et d'assurer le service de la dette extérieure (75 % du PIB, 30 % pour sa seule part publique à avril 2017). Cette dette est la contrepartie d'un déficit courant récurrent résultant d'un déficit des échanges de biens non compensé par l'excédent des services lié à l'activité de transit, ainsi que de la modestie des investissements directs étrangers, essentiellement russes.

Un président jouant de la confrontation entre la Russie et l'Occident

Le président Alexandr Lukashenko, au pouvoir depuis 1994, a été réélu pour la cinquième fois en 2015. L'opposition politique est anémique. Par contre, le contexte social, jusque-là calme, s'est tendu depuis la crise économique de 2015 provoquée par la brouille avec la Russie et la chute des prix pétroliers. La redistribution et l'augmentation des revenus ont été freinées, tandis que le chômage progressait. La réconciliation avec la Russie, satisfaite de voir la Biélorussie maintenir une certaine distance avec l'Occident permet, dans une certaine mesure, de redresser la situation économique, tout en minorant le coût social des réformes. Cependant, l'amélioration demeure fragile. Le partage avec la Russie des revenus tirés de l'exportation des produits pétroliers transformés à partir de pétrole vendu sous le prix du marché fait régulièrement l'objet de disputes, tandis que la détérioration des relations entre Russie et Occident peut compliquer l'équilibre biélorusse. L'utilisation croissante du pays par la Chine comme base productive et exportatrice, dans le cadre de son initiative « One Belt One Road » est un moyen de diversifier les partenaires.



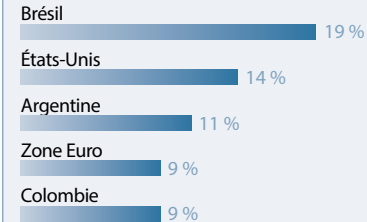
ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

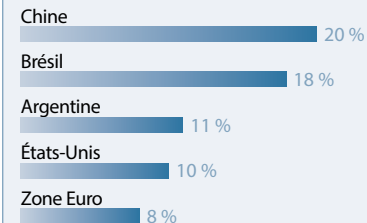
B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Importantes ressources minérales (gaz, pétrole, zinc, argent, or, lithium, étain, manganèse) et agricoles (quinoa)
- 15^e exportateur mondial de gaz naturel
- Appartenance à la Communauté Andine et Association avec le Mercosur
- Potentiel touristique

- POINTS FAIBLES

- Économie peu diversifiée et dépendante des hydrocarbures
- Faible développement du secteur privé et forte dépendance au secteur public
- Pays enclavé
- Importance du secteur informel
- Insécurité, narcotrafic, corruption
- Risques de troubles sociaux

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,8	4,3	4,2	4,0	10,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,0	3,6	3,2	5,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-6,9	-6,6	-6,6	-6,3	3 125
Solde courant / PIB (%)	-5,7	-5,7	-4,7	-4,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	38,7	43,4	45,7	47,4	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance dépendante du secteur public

En 2018, la croissance sera soutenue par une demande intérieure dynamique, notamment grâce au maintien de dépenses publiques élevées, dans une économie dominée par le secteur public. L'investissement public devrait continuer à croître dans le cadre du large plan d'investissement (Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social, 48,6 milliards USD sur 2016-2020), mis en place en 2015 dans une logique contra-cyclique de relance, face à la chute des prix des matières premières. Axé sur le développement des infrastructures et des entreprises publiques dans le secteur de l'énergie, ce programme vise en particulier le secteur gazier (29 % des exportations du pays en 2016) et l'industrie du raffinage. Néanmoins, les résultats ont été en deçà des objectifs en 2017, pénalisés par le manque de personnel qualifié, les problèmes de corruption et la priorité donnée à l'agenda politique plutôt qu'à l'efficacité des projets. Les investissements privés devraient être encore faibles, l'environnement des affaires étant plus que déficient (152^e au classement Doing Business 2018, avec risque de nationalisation et de discrimination des investisseurs privés au profit des entreprises publiques) pesant sur la confiance. Les secteurs manufacturier et minier devraient continuer à souffrir du manque d'investissement, rongés par les problèmes structurels, le manque d'efficacité et la corruption. L'agriculture (32 % de la population active) devrait être dynamique si de bonnes conditions météorologiques sont au rendez-vous. La consommation privée devrait croître, dans un contexte d'inflation maîtrisée, grâce à l'ancrage du boliviano au dollar. Toutefois, le non versement de primes de fin d'années dans le secteur public (primes conditionnées par une croissance supérieure à 4,5 %), risque de limiter cette hausse. Enfin, les exportations nettes contribueront négativement à la croissance. La hausse des exportations de gaz liée à la reprise observée au Brésil et en Argentine (les deux principales destinations du gaz bolivien) ne devrait pas compenser l'essor des importations dû aux projets d'investissement.

Persistence des déficits jumeaux

En 2018, le déficit public devrait rester important, malgré la hausse des redevances énergétiques, liée à la progression du prix des hydrocarbures. La politique budgétaire accommodante, dans le cadre du Plan quinquennal d'investissement, ainsi que la part importante des dépenses allouées aux salaires des fonctionnaires et aux programmes sociaux (respectivement 28 % et 19 % des dépenses publiques en 2016), limitent la réduction du déficit. Pour se financer, la Bolivie s'appuie

sur l'endettement externe (émission obligataire d'1 Md USD en mars 2017) et sur le soutien financier de ses partenaires stratégiques, notamment la Chine (3,5 Md USD de prêts associés à des projets en 2016). La dette publique devrait ainsi augmenter, mais restera soutenable (dette externe à hauteur de 37 % du PIB en 2017).

Du point de vue du compte courant, le déficit devrait rester important, lesté par un déficit commercial en augmentation. La hausse des importations sera plus importante que celle des exportations, compte tenu du besoin important de biens intermédiaires pour les projets d'investissements et de la concurrence du gaz liquide nord-américain. Ce déficit sera partiellement compensé par les transferts des travailleurs émigrés (3,4 % PIB en 2016). La faiblesse des IDE (0,5 % du PIB en 2016) obligera le gouvernement à le financer en puisant dans les réserves de change en diminution (de 14,2 mois d'importations en 2015 à 11,6 en 2016).

Des tensions politiques accrues

Au pouvoir depuis 2005, le président Evo Morales, du parti MAS (Movimiento al Socialismo), cristallise les tensions en tentant de se représenter pour un quatrième mandat aux prochaines élections présidentielles de 2019. Inscrite dans la constitution, la limite des deux mandats a été abolie par le Tribunal constitutionnel en novembre 2017, pour non-respect des droits du président. Cette décision, prise à la suite d'un recours des députés du MAS, a été perçue comme un passage en force du président, après sa défaite au référendum de février 2016 (51,3 % contre une réélection illimitée). L'élection des juges aux Cours suprême et constitutionnelle (décembre 2017), marquée par 65 % de votes blancs ou nuls, est un symbole de cette défiance croissante vis-à-vis du gouvernement et de l'appareil judiciaire, critiqué pour ses liens avec le pouvoir exécutif. Cependant, face à cette grogne à l'encontre du parti au pouvoir, l'opposition est loin de convaincre, le soutien pour les candidats d'opposition étant encore plus faible que pour le Président Morales. Par ailleurs, le gouvernement doit faire face à une multiplication d'affaires de corruption dans les entreprises publiques et s'est vu forcé d'intervenir (arrestation en juin 2017 de hauts responsables de l'entreprise nationale gazière, YPFB, pour trafic d'influence dans l'attribution de contrats). Cela contribue à miner un climat des affaires déjà médiocre, étant donné la relative insécurité juridique (les expropriations et nationalisations sont toujours possibles) et l'interdiction de toute possibilité de recours à l'arbitrage international. L'échec du gouvernement à satisfaire les exigences des divers groupes sociaux reste enfin une source potentielle d'agitation populaire.



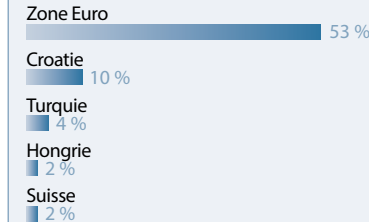
ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

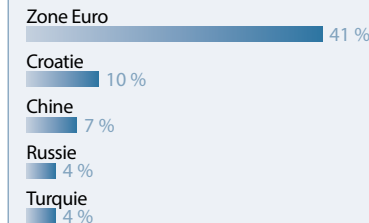
B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Assistance financière du FMI
- Transferts importants des travailleurs expatriés
- Accord de stabilisation et d'association avec l'UE
- Potentiel touristique et énergétique

- POINTS FAIBLES

- Fragmentation institutionnelle, réglementaire, ethnique, économique
- Faiblesse de l'investissement public (transport, éducation, santé)
- Faible diversification et faible valeur ajoutée des exportations
- Taux de chômage élevé (25 %) et faible participation à la vie active (43 %)
- Mauvais ciblage de la protection sociale
- Taille importante du secteur informel

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,1	3,1	2,9	3,2	3,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	-1,0	-1,1	1,4	2,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	0,7	1,0	-0,6	-1,0	4 298
Solde courant / PIB (%)	-5,7	-5,1	-4,5	-5,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	42,0	41,0	40,0	40,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Activité soutenue par la consommation et les exportations

En dépit d'un environnement institutionnel et politique de mauvaise qualité, l'activité économique devrait continuer de progresser modérément en 2018. La consommation des ménages serait encore favorisée par la progression des revenus qui bénéficieront du dynamisme des transferts des expatriés (9 % du PIB) et de l'essor touristique. Le commerce de détail profitera de cette bonne orientation, sauf si le problème des filiales locales de distribution d'Agrokor (Konzum et Mercator) n'était pas résolu. Les exportations du secteur primaire et de l'industrie, notamment, l'extraction minière, la sylviculture, la métallurgie de base, la chimie, la chaussure et la mécanique, progresseront à la faveur de la conjoncture favorable des principaux partenaires commerciaux. La récente mise à jour du volet commercial de l'Accord de stabilisation et d'association avec l'UE participera à ce développement. Cependant, comme dans le même temps les importations augmenteront avec la consommation, la contribution des échanges à la croissance serait faible. L'investissement public dépendra du déblocage par le FMI de financements supplémentaires dans le cadre de sa Facilité de crédit élargie, et, par ricochet, de ceux de l'UE. Leur versement est conditionné par l'adoption d'un certain nombre de réformes, notamment en matière de fiscalité indirecte et de garantie des dépôts bancaires. Cet argent permettrait de dynamiser la construction à travers la poursuite de la construction de l'autoroute dite « Corridor Vc » qui doit traverser le pays entre la frontière croate au nord et l'Adriatique. L'investissement privé, domestique comme étranger, restera modeste du fait de la persistance des fragilités institutionnelles et d'un environnement des affaires médiocre que ne compensent pas le bas coût du travail.

Des comptes publics convenables, mais un déficit courant élevé

Un léger desserrement de la politique budgétaire et le non renouvellement du remboursement par la Russie de la dette soviétique intervenu en juillet 2017 pour EUR 125 millions devraient conduire à la réapparition d'un léger déficit public en 2018. Toutefois, petit déficit et croissance modérée permettront de stabiliser le poids de la dette publique, dont la part extérieure représente 29 % du PIB, qui a été contractée à des conditions avantageuses auprès d'organismes multilatéraux publics et est libellée essentiellement en euros et en monnaie locale, le mark, ancré à l'euro. Elle se répartit à peu près également entre les entités bosno-croate et serbe constitutives du pays, mais, compte tenu des PIB respectifs, la dette publique serbe est plus lourde (60 % du PIB). Si la situation des comptes publics apparaît convenable, leur gestion fragmentée entre l'État central et les deux entités, le

blockage des versements multilatéraux contraignant à s'endetter localement à un taux élevé, alors que le service de la dette pèse déjà 5 % du PIB, et le coût futur des systèmes de retraite et de santé laissent présager des lendemains difficiles.

En 2018, le déficit courant devrait demeurer élevé. Le déficit commercial devrait encore représenter environ le quart du PIB. Les transferts des expatriés, d'une part, l'excédent des services lié au tourisme et au transport permettront, comme d'habitude, de compenser partiellement le déficit commercial. Les IDE (3 % du PIB), quelques financements de la BERD et l'endettement à court-terme du secteur privé permettront d'équilibrer la balance des paiements, tout en maintenant les réserves de change à un niveau confortable, équivalant à 6 mois d'importations. Malgré le désendettement des banques, la dette extérieure pèse 76 % du PIB, sa part privée 46 % à elle seule.

Un environnement politique marqué par des divisions ethniques et la coexistence de trois gouvernements

Suite aux accords de Dayton de 1995, la Bosnie Herzégovine, est divisée en deux entités autonomes distinctes : la fédération de Bosnie-Herzégovine à dominante bosniaque (musulmane) et croate, et la république serbe de Bosnie, auxquelles s'ajoute le district de Brčko géré par l'État central. L'État central a à sa tête une Présidence collégiale représentative des trois « peuples constitutifs » qui tourne tous les huit mois. La Constitution ne reconnaît que très peu de pouvoirs à l'État central chargé de la politique extérieure et monétaire, des droits de douane, de la TVA, des transports et de la défense. Même ces compétences sont gérées difficilement, car chaque composante ethnique dispose d'une minorité de blocage au sein du Parlement central. De plus, tant au niveau central qu'au niveau des entités, règne une grande instabilité gouvernementale due au fait que les partis nationalistes fluctuent au sein des coalitions de gouvernement. Au niveau central, il n'y a plus de majorité, empêchant l'adoption de textes conditionnant la reprise des financements multilatéraux et la candidature à l'UE. Il est probable que les élections générales d'octobre 2018, à la fois au niveau central et au niveau des deux entités, n'améliorent pas la situation, les électeurs continuant à voter exclusivement en faveur des partis nationalistes. Les fragilités politiques subsisteront avec les bosniaques musulmans qui tentent de renforcer le rôle du gouvernement central, alors que les croates, à la recherche de leur propre entité autonome, et les serbes s'efforcent d'enrayer les processus législatifs. La complexité institutionnelle ne facilite pas le traitement des insuffisances de la justice, des disparités réglementaires, de la corruption, de la lourdeur et de la faible efficacité administrative.

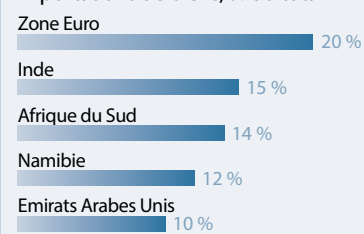
ÉVALUATIONS COFACE

A4
PAYS

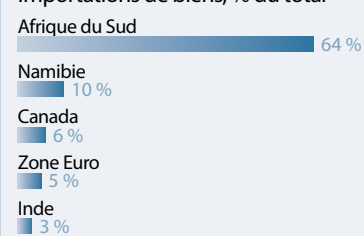
A4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources naturelles abondantes (diamant en particulier)
- Dettes publique et extérieure soutenables
- Réserves de change substantielles
- Stabilité politique et niveau de gouvernance plaçant le pays dans le peloton de tête des pays d'Afrique subsaharienne dans les classements internationaux en matière d'environnement des affaires.
- Membre de la SACU (Union douanière d'Afrique australe ou, en anglais, Southern Africa Custom Union)

- POINTS FAIBLES

- Dépendance envers le secteur du diamant (plus de 80 % des exportations)
- Insuffisance des infrastructures (production et distribution d'eau et d'électricité)
- Inégalités et chômage élevés.
- Stagnation de la pauvreté à un niveau relativement élevé.



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-1,7	4,3	3,3	4,5	2,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,1	2,8	3,4	3,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-4,7	-0,7	-3,6	-4,1	7 227
Solde courant / PIB (%)	8,3	11,7	4,5	4,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	16,4	15,5	15,5	15,0	

* dernière année fiscale d'avril 2018 à mars 2019 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Consolidation de la croissance grâce aux diamants

Contrainte en 2017 par la cessation de l'activité à la mine de cuivre et de nickel (BCL) et à celle de diamants de Lerela, la croissance devrait repartir de l'avant en 2018. L'accélération du rythme de la croissance sera soutenue par le secteur des industries extractives (20 % du PIB). En effet, la demande de diamants, qui s'était effondrée en 2015, devrait confirmer une reprise graduelle et, ainsi, soutenir les exportations botswanaises. Ces dernières bénéficieront également de la première année pleine de production de la mine de cuivre de Mowana, réouverte mi-2017. L'investissement public, réalisé dans le cadre du programme de relance économique (adopté en 2015) et du 11^e plan de développement national, appuiera également l'activité, notamment dans le secteur des services. En particulier, ce sont le tourisme, les services financiers, d'éducation et de santé qui sont visés, afin de promouvoir une diversification économique, longtemps promise, mais qui tarde à se matérialiser. Le secteur de la construction devrait bénéficier de l'investissement dans les infrastructures. En revanche, à court-terme, le programme ne devrait apporter qu'un soutien modeste à la consommation des ménages en raison des taux de pauvreté et de chômage toujours élevés. Les industries continueront à souffrir du manque de fiabilité de l'approvisionnement en eau et en électricité, ainsi que d'une main d'œuvre pas suffisamment qualifiée.

Malgré une légère hausse, l'inflation devrait rester contenue, reflétant une demande domestique modérée.

Les comptes publics et extérieurs grevés par la baisse des recettes de la SACU

L'orientation expansionniste du budget 2018/2019 visant à soutenir la croissance devrait continuer de creuser le déficit. Les dépenses d'investissement en capital, plus particulièrement dans les infrastructures en eau et de transport, devraient ainsi particulièrement peser sur le budget. Les dépenses militaires et de défense, définies comme l'une des priorités du gouvernement pour l'année fiscale débutant le 1^{er} avril 2018, devraient également participer au creusement du déficit. A l'approche des élections 2019, les indemnités et subventions en direction des sociétés publiques ont également été revues à la hausse. Des incitations fiscales pour les entreprises s'installant dans la région de Selebi Phikwe, durement touchée par la fermeture de la mine de BCL qu'elle abritait, sont notamment prévues. Les progrès dans la mobilisation des revenus domestiques et une probable hausse des revenus miniers compenseront seulement partiellement le déclin des recettes douanières versées par la SACU.

L'excédent de la balance courante devrait continuer à diminuer dans le sillage d'une dégradation de la balance des transferts. Ce sont les transferts en provenance de la SACU qui seraient les principaux responsables de cette dégradation. Une augmentation du prix du carat de diamant devrait soutenir les revenus issus de l'exportation et de la réexportation de diamants. Proches du néant après la fermeture de la mine de BCL sur la première moitié de l'année 2017, les exportations de cuivre et de nickel, soutenues par la meilleure tenue des cours de ces métaux de base, permettraient de maintenir l'excédent commercial. Celui de la balance des services devraient bénéficier d'une reprise du tourisme.

Compte tenu de la situation des comptes extérieurs, le Botswana dispose de réserves de change confortables, (plus de 10 mois d'importations de biens et de services). Le surplus de réserves restant après une évaluation de la Banque Centrale est transféré dans un fonds souverain (créé en 1994), le Pula Fund. Ce dernier permet de financer une grande partie du déficit budgétaire. Aussi, le recours à l'endettement domestique et extérieur demeurera limité : la dette devrait donc rester faible.

Ian Khama passe le relais

Conformément à la tradition politique botswanaise, Ian Khama, président réélu pour un second mandat en 2014, devrait démissionner en mars 2018 pour laisser la main à son vice-président, Mokgweetsi Masisi. Après avoir remporté la course à la présidence du Parti démocratique du Botswana (BDP) en juillet 2017, ce dernier assumera ainsi la responsabilité de Président jusqu'aux élections générales de 2019 où il représentera vraisemblablement son parti. Au pouvoir depuis l'indépendance du Botswana (1966), le soutien pour le BDP semble s'être effrité ses dernières années comme en attestent, malgré l'obtention des deux tiers des sièges, les 47 % du vote populaire enregistré en 2014 par le parti, le plus faible de son histoire et pour la première fois en-deçà de la barre symbolique des 50 %. Compte tenu des progrès insuffisants en matière de diversification économique susceptibles de réduire le chômage, la pauvreté et les inégalités au cours du mandat de M. Khama, l'érosion du soutien pour le BDP pourrait, de nouveau, se vérifier en 2019. Toutefois, les divisions de la coalition de l'opposition, le Collectif pour le changement démocratique (UDC), symbolisées par la scission du Mouvement Botswanais pour la démocratie (BMD) et la formation de l'Alliance des Progressistes (AP) en septembre 2017, pourraient favoriser le BDP.

Régulièrement en bonne position parmi ses pairs d'Afrique subsaharienne dans les classements internationaux, le Botswana a, toutefois, encore des progrès à réaliser pour améliorer son environnement des affaires et soutenir le développement du secteur privé.

ÉVALUATIONS COFACE

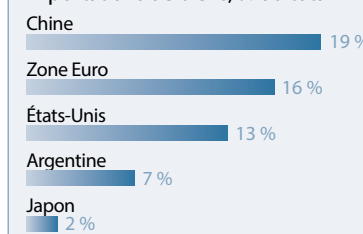
B
PAYS

A4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

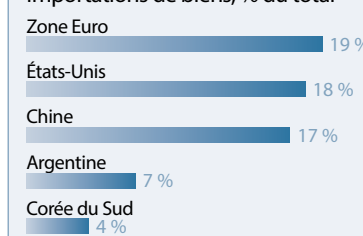


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources minérales et cultures agricoles riches et variées
- Industrie bien diversifiée
- Transparence institutionnelle accrue suite aux récentes affaires de corruption
- Réserves nationales importantes (importations couvertes pendant environ 30 mois)

- POINTS FAIBLES

- Situation budgétaire très délicate
- Engorgement des infrastructures
- Faible volume des investissements
- Coûts de production élevés (salaires, énergie, logistique, crédit)
- Déficit de main-d'œuvre qualifiée ; système éducatif défaillant

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-3,8	-3,6	0,7	2,3	206,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	9,0	8,7	3,7	4,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-10,2	-9,0	-9,2	-7,6	8 727
Solde courant / PIB (%)	-3,3	-1,3	-0,6	-1,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	65,5	69,9	74,4	74,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'activité affiche une reprise progressive

Après deux ans de profonde récession, l'économie a connu une embellie en 2017 avec une croissance de 0,6 % en glissement annuel sur les trois premiers trimestres de l'année. Sur le plan de l'offre, l'agriculture a progressé de 14,5 % en glissement annuel, soutenue par des conditions climatiques favorables qui ont contribué à des récoltes records. L'activité dans l'industrie et les services est également en hausse : l'industrie a gagné 0,4 % en glissement annuel au troisième trimestre 2017, tandis que les services sont montés de 1 %. Du point de vue de la demande, la reprise est principalement due à la consommation privée. Cette amélioration résulte de fondamentaux macroéconomiques plus favorables, tels que la baisse du taux de chômage, un faible niveau d'inflation et un cycle d'assouplissement monétaire solide depuis octobre 2016. En revanche, les investissements ont reculé du fait de tensions politiques : la formation brute de capital fixe a perdu 3,6 % durant les neuf premiers mois de 2017 en glissement annuel.

L'activité devrait reprendre de la vigueur cette année, portée par une reprise plus solide de la consommation des ménages et par les exportations. Une consommation contenue, un marché de l'emploi plus robuste et la transition accélérée des taux bas aux taux d'intérêt finaux contribueront à cette tendance. En outre, le commerce extérieur devrait continuer de bénéficier d'une activité soutenue à travers le monde (notamment avec la reprise en Argentine). Malgré des perspectives globalement plus positives, les investissements devraient encore pâtir des élections présidentielles à venir (octobre 2018).

L'importance de l'excédent commercial contraste avec l'hémorragie du solde budgétaire

Le solde courant du Brésil s'est nettement amélioré ces dernières années. Cette évolution résulte principalement d'un excédent commercial record. L'affaiblissement de la demande interne par rapport à l'accélération relative de la croissance mondiale a joué un rôle décisif. Alors que la reprise économique gagne du terrain, le déficit courant devrait peu augmenter en 2018. Néanmoins, les investissements directs reçus par le pays couvriront encore largement le déficit courant (environ 8 fois).

Le budget reste le talon d'Achille de l'économie brésilienne. La dette publique brute a pris énormément d'ampleur ces dernières années, incitant les agences de notation à abaisser plusieurs fois d'affilée la note du pays. Depuis sa prise de fonctions en mai 2016, le ministre de l'Économie de Michel Temer poursuit une politique d'austérité budgétaire. Des améliorations ont été constatées,

telles que la ratification par le Congrès d'un plafond limitant la croissance des dépenses annuelles du pays au taux d'inflation de l'année précédente. Un projet de réforme de la sécurité sociale, l'une des mesures phares pour contenir l'épanchement budgétaire, a également été soumis à la Chambre des députés en décembre 2016. Cependant, la validation de cette proposition - qui nécessite 60 % de votes favorables sur deux tours à la Chambre des députés et au Sénat - a été retardée suite aux scandales politiques qui ont éclaté, menaçant le gouvernement du président Temer qui, non sans conséquence, a fait en sorte de passer outre deux plaintes déposées par le procureur général. Désormais affaibli, le gouvernement, qui bénéficie d'un moindre appui du Congrès, dispose de peu de temps pour faire passer une version édulcorée de la réforme. Celle-ci pourrait en outre s'avérer infructueuse de par la proximité des élections législatives d'octobre 2018.

Les élections présidentielles d'octobre 2018 seront suivies de près

L'ancien vice-président Michel Temer (parti PMDB, centre droit) est devenu président en août 2016 suite à la destitution de Dilma Rousseff (parti travailliste, de gauche) par le Congrès. L'affaire a démarré après que son gouvernement a été accusé de dissimuler la taille du déficit public (violant la loi relative à la responsabilité fiscale). Sa destitution s'est imposée à mesure que l'opération « Car wash » s'immisçait au cœur de son parti. Menée par la police fédérale du Brésil depuis mars 2014, cette enquête a mis au jour des affaires de corruption à grande échelle concernant plusieurs partis politiques du pays. Suite à la négociation de peine du PDG du leader brésilien de la viande, le président Temer a été mis en cause en mai 2017. Ce dernier a échappé à deux accusations portées à son encontre par le procureur général grâce à une mobilisation s'appuyant ostensiblement sur l'appareil étatique.

Les élections présidentielles et législatives d'octobre 2018 se dérouleront dans un contexte politique houleux. Le peuple est lassé du gouvernement actuel (5 % seulement ont une bonne, voire une très bonne image du gouvernement de PMDB) et exaspéré face à l'ampleur de la corruption. Ce scénario pourrait donner leur chance aux outsiders, mais il faudra attendre la confirmation de la liste des candidats pour faire des pronostics. Néanmoins, l'ancien président Luiz Inácio Lula da Silva (parti travailliste) et le populiste d'extrême-droite Jair Bolsonaro apparaissent en tête des sondages fin 2017. Si « Lula » arrive actuellement en tête des intentions de vote, sa condamnation dans une affaire de corruption et de blanchiment d'argent en juillet 2017 pourrait l'empêcher de participer. Si son appel est rejeté, il ne sera pas autorisé à se présenter.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AU BRÉSIL

Paiement

La lettre de change (« *letra de câmbio* ») et, à un degré moindre, le billet à ordre (« *nota promissória* ») sont les formes de paiement les plus couramment utilisées dans les relations commerciales locales.

Le chèque d'un usage plutôt fréquent (post daté donc souvent utilisé comme un instrument de crédit) répond au même formalisme d'établissement.

Bien que ces instruments de paiement à crédit ne soient pas recommandés à l'international, ils représentent un moyen de pression efficace en cas d'impayé, dans la mesure où ils constituent un titre exécutoire extra judiciaire, qui offre au créancier un accès privilégié à la procédure exécutoire.

Le « *duplicata mercantil* », un instrument de paiement spécifique, est un double de la facture initiale, présentée par le fournisseur à son client, dans le délai de 30 jours, pour acceptation et signature. Il peut ensuite circuler comme titre de crédit, avec force exécutoire.

Le virement bancaire, parfois garanti par une lettre de crédit standby, est également fréquemment utilisé comme mode de règlement interne et international. Il offre une meilleure flexibilité dans le traitement des règlements, en particulier via le réseau électronique SWIFT, auquel sont connectées la plupart des grandes banques brésiliennes.

Il existe divers systèmes de transferts interbancaires très automatisés pour des montants d'importance, par exemple, depuis avril 2002, le Système de Transfert de Fonds (*Sistema de Transferência de Reservas*), un système géré par le Banco Central do Brasil qui permet le règlement de transfert de fonds interbancaires en temps réel, ou le Réseau du Système Financier National (*Rede do Sistema Financeiro Nacional / RSFN*) ouvert aux différents opérateurs financiers du pays.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le créancier débute cette phase, en tentant de contacter son débiteur par téléphone et par e-mail. À défaut de paiement, le créancier doit envoyer une mise en demeure finale par courrier recommandé avec accusé de réception, invitant le débiteur à payer le principal, majoré des intérêts moratoires fixés par le contrat. En l'absence de clause sur le taux d'intérêt, le code civil renvoie au taux d'intérêt fiscal en vigueur, payable au Trésor public, soit 1 % par mois de retard.

Si le créancier ne parvient pas à contacter son débiteur, une recherche des partenaires commerciaux et des propriétaires de la société est alors menée, pour engager des négociations sur le règlement. Ces recherches, si elles se révèlent infructueuses, sont suivies par enquête sur les actifs du débiteur, des visites sur son site et une analyse de sa situation financière. Compte tenu de la lenteur et du coût des procédures judiciaires, il est toujours recommandé, si possible, de tenter de négocier directement avec le débiteur en défaut et de transiger à l'amiable, sachant qu'un plan de remboursement peut porter sur une durée de jusqu'à deux ans. En cas d'échec des négociations amiables, les créanciers peuvent faire appel au système judiciaire brésilien.

Procédure judiciaire

L'organisation judiciaire décline deux types de juridiction. Le premier type regroupe les tribunaux propres à chaque État. Il en existe dans chacun des 26 États (plus le *Distrito Federal* de Brasília), avec notamment le Tribunal de Justice (*Tribunal de Justiça*), sis dans chaque État et dont les décisions peuvent être portées en appel à l'échelon fédéral. Les frais de justice varient d'un État à l'autre.

Le second type de juridiction concerne les tribunaux fédéraux. Il existe cinq tribunaux régionaux fédéraux

(*Tribunais Regionais Federais*) chacun ayant une compétence géographique propre comprenant plusieurs États.

Les recours contre les décisions des TRF sont présentés devant l'ultime instance judiciaire (pour les affaires non constitutionnelles), le Tribunal Supérieur de Justice (*Superior Tribunal de Justiça*).

Le droit brésilien prévoit une variété de mesures juridiques pouvant être employées pour défendre les droits du créancier à l'encontre du débiteur. Il offre également un grand nombre de voies de recours au débiteur.

Action monitoire

L'« *ação monitória* » est une procédure spéciale qui peut être engagée par un créancier disposant d'une preuve écrite non exécutoire, ou d'une preuve considérée comme un instrument extrajudiciaire reconnu comme exécutoire par la loi (même si elle n'est pas conforme à toutes les exigences légales).

Si l'obligation du débiteur est réputée certaine, liquide et admissible, les tribunaux municipaux délivrent généralement des injonctions de payer dans un délai de quinze jours. Si le débiteur n'obtempère pas dans les trois jours, l'injonction devient exécutoire. En cas d'appel, le créancier doit entamer formellement une action en justice ordinaire. La différence entre cette procédure et la procédure d'exécution réside dans les exigences légales et dans la possibilité, pour le débiteur, de remettre en question le bien-fondé de la relation obligationnelle durant l'action en justice.

L'« *ação monitória* » est plus lente que la procédure d'exécution normale : si le débiteur émet une objection au tribunal, le bien-fondé de la relation commerciale sera examiné en détail comme il le serait dans une procédure judiciaire ordinaire. Cette procédure dure en moyenne deux ans.

La *procédure ordinaire* est présidée par un juge jouant un rôle actif (procédure inquisitoire) et nécessite un examen scrupuleux des preuves produites par chaque partie ainsi que l'étude des témoignages d'experts. Le créancier doit remettre au débiteur une assignation enregistrée, à laquelle ce dernier doit répondre dans un délai de quinze jours suivant réception. La procédure initiale comprend une phase d'enquête et une phase d'examen. L'étape finale de la procédure est la principale audience durant laquelle sont entendues les parties respectives, à l'issue de quoi, un jugement est rendu par le tribunal. Le tribunal est susceptible de rendre un jugement par défaut si une assignation dûment remise reste sans réponse. Il faut compter de deux à trois ans pour obtenir un jugement exécutoire en première instance.

Exécution d'une décision de justice

Décision de justice

Une décision définitive est normalement appliquée automatiquement par les tribunaux brésiliens. Depuis les réformes de 2005 et de 2006, il est possible de saisir les actifs du débiteur si ce dernier n'obéit pas à une ordonnance définitive dans un délai de trois jours. En pratique, l'application d'une décision peut se révéler difficile, car il existe très peu de méthodes de localisation des actifs au Brésil.

Les jugements rendus dans des pays étrangers peuvent être appliqués, s'ils respectent certaines conditions :

- l'homologation doit être conclue par le Tribunal Supérieur de Justice pour être appliquée au Brésil
- les parties doivent être notifiées
- le jugement doit respecter toutes les exigences d'application (traduction à partir du portugais par un traducteur assermenté).

Instrument extrajudiciaire

La mise en œuvre d'instruments extrajudiciaires est une forme légale d'exécution accordée au

créancier afin de lui permettre de faire valoir ses droits à l'encontre du débiteur. Il s'agit du moyen judiciaire le plus direct et le plus efficace pour recouvrer des créances au Brésil. Cette action en justice ne nécessite pas que les créanciers étrangers présentent des garanties préalables.

Par ailleurs, la législation brésilienne confère force exécutoire à certains documents. Ces documents se divisent en deux grandes catégories :

- les titres exécutoires judiciaires, qui comprennent les jugements rendus par les tribunaux locaux reconnaissant l'existence d'une obligation contractuelle, les conciliations homologuées par le tribunal et les sentences arbitrales
 - les titres exécutoires extrajudiciaires, notamment lettres de change, factures, billets à ordre, « *duplicata mercantil* », chèques, documents officiels signés par le débiteur, actes sous seing privé signés par le débiteur, par le créancier et par deux témoins (obligatoire) ayant valeur de reconnaissance de dette, contrats assortis d'une garantie, etc.
- Il est obligatoire de présenter les versions originales de ces documents.

En moyenne et dans les principaux États, le délai moyen d'une décision est d'une année après le lancement de la procédure judiciaire.

Procédure d'insolvabilité

Restructuration extrajudiciaire

Le débiteur peut négocier un plan de restructuration de manière informelle avec ses créanciers. Ce plan doit représenter au moins 60 % du montant total de la créance. Il doit être approuvé par le tribunal.

Procédure de redressement judiciaire

L'objectif de cette procédure est d'aider la société à surmonter ses difficultés financières et à préserver l'entreprise, ses employés ainsi que les intérêts des créanciers. Les principales étapes sont les suivantes :

- Le débiteur adresse une demande de redressement au tribunal ou demande au tribunal la conversion de la demande de liquidation déposée par le(s) créancier(s)
- En cas d'acceptation du tribunal, le débiteur dispose d'un délai de 60 jours (bien que cette période ne soit pas nécessairement contraignante) pour présenter une liste de toutes les dettes dues aux créanciers et un plan de paiement
- Un juge programme deux réunions de créanciers. La deuxième n'est convoquée que si la première n'a pas lieu. Au cours de ces réunions, le plan doit être accepté par la majorité des créanciers
- Les paiements débutent conformément à ce qui est décidé dans le cadre du plan approuvé.

Cette procédure peut prendre entre 5 et 20 ans.

Liquidation judiciaire

L'objectif de la procédure de liquidation est de recouvrer l'ensemble des revenus du débiteur qui a été déclaré en faillite. Les principales étapes de la liquidation sont les suivantes :

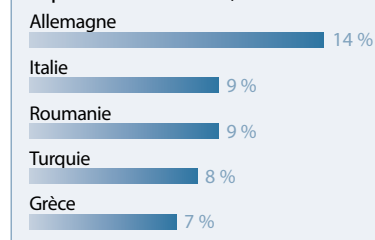
- La liquidation peut être demandée par le débiteur (*auto-falência*) ou par l'un des créanciers si la créance représente plus de 40 fois le salaire minimum.
- La partie à l'origine de la procédure doit prouver l'existence d'une obligation nette, impayée ou en défaut de paiement en présentant un titre exécutoire obtenu sur protêt (protêt spécial – notification personnelle du débiteur)
- Suite à l'analyse de la situation financière du débiteur, le juge peut décider que la société doit être liquidée

L'ensemble des actifs de la société doivent être vendus et le montant obtenu est partagé équitablement entre les créanciers, en respectant les privilèges éventuels. Cette procédure peut prendre entre 7 et 20 ans.

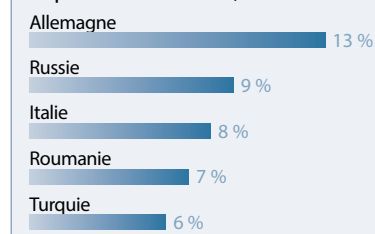


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Fixité de la parité avec l'euro (1 euro=1,96 lev) confortée par d'importantes réserves de change
- Base productive diversifiée
- Faibles coûts de production : bonne compétitivité
- Faible dette publique
- Nombreux atouts touristiques

- POINTS FAIBLES

- Instabilité gouvernementale, morcellement du paysage politique et proximité avec les milieux d'affaires
- Corruption et crime organisé
- Efficacité médiocre des services publics et de la justice (influence des milieux d'affaires)
- Mauvaise absorption des fonds structurels européens et infrastructures médiocres
- Surveillance encore insuffisante du secteur bancaire
- Manque de main d'œuvre qualifiée et chômage de longue durée élevé (61 % du total)
- Faible participation des ruraux, des Roma et des seniors à l'économie
- Une population relativement pauvre (PIB par tête = 45 % moyenne UE) et en diminution

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,6	3,9	3,8	3,7	7,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	-1,1	-1,3	1,1	1,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,8	1,6	-0,4	-0,6	7 377
Solde courant / PIB (%)	-0,1	4,2	2,4	1,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	25,6	27,8	24,6	24,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance soutenue par la demande interne

En 2018, la consommation des ménages restera la principale contributrice à la croissance, malgré une inflation légèrement plus élevée. Ceux-ci profiteront de la forte hausse des salaires, portée par le manque de main d'œuvre qualifiée, lié à l'inadéquation des formations et à l'émigration. La hausse du salaire minimum et la progression de l'emploi joueront aussi favorablement, alors que le chômage est à un plus bas historique (6,7 % en octobre 2017). Par ailleurs, la hausse des profits des banques et la baisse des prêts non-performants ont permis de consolider le secteur bancaire, fragilisé en 2014 par la faillite de la quatrième banque du pays. Conjugées aux résultats satisfaisants des stress tests et à la faiblesse des taux d'intérêt, cela continuera d'encourager le crédit, aussi bien pour les ménages que pour les entreprises. L'investissement privé bénéficiera de la bonne orientation des exportations, ainsi que du regain de l'immobilier résidentiel. La construction sera également soutenue par le dynamisme des investissements publics, lié à une meilleure absorption des fonds structurels européens. L'essor du tourisme sera plus modéré, en raison de la stabilisation de la situation sécuritaire en Turquie, alors que le pays avait largement bénéficié du déclin de cette destination. Néanmoins, les exportations de biens resteront soutenues par le dynamisme de la demande dans l'Union Européenne (67 % des exportations). Elles sont toujours compétitives, car les salaires restent bas, malgré leur hausse dépassant celle de la productivité depuis 2013. Le pays exporte une grande diversité de produits tels que des céréales, des oléagineux, du tabac, de l'habillement, des médicaments, des machines, des métaux et de l'électricité.

Solides comptes publics et extérieurs

Le budget 2018 prévoit une hausse considérable des dépenses dans l'éducation (augmentation des salaires des enseignants), la protection sociale (augmentation des retraites) et la défense. Les investissements publics devraient augmenter de 50 %, grâce à la mise en œuvre de projets d'infrastructures avec l'aide des fonds structurels européens. En dépit de la hausse de ces dépenses, le déficit budgétaire restera faible en 2018, en raison de la hausse concomitante des recettes fiscales. Celles-ci seront dynamisées par la demande domestique, l'amélioration de la collecte de l'impôt et la cession de l'exploitation de l'aéroport de Sofia, dont les fonds sont destinés à renflouer l'entreprise publique ferroviaire, fortement endettée. Malgré le sauvetage bancaire de 2014-2015, le poids de la dette publique est resté modique. La hausse de 2016 s'explique par du préfinancement venu augmenter les réserves de l'État. Grâce au faible déficit et à

une croissance supérieure au taux d'intérêt moyen, la dette devrait s'alléger.

Malgré la bonne orientation des exportations, le déficit commercial restera conséquent (5,8 % du PIB en 2017), en raison du dynamisme de la demande intérieure et de la remontée du prix de l'énergie. Ce déficit sera plus que compensé par l'excédent des services (7,4 %) généré par le transport routier et le tourisme sur les plages de la mer Noire, mais qui pourrait diminuer avec l'essor des séjours des bulgares à l'étranger. Par ailleurs, les transferts des émigrés et les subventions européennes (3,4 %) ont excédé les rapatriements de dividendes par les investisseurs étrangers et le paiement des intérêts de la dette extérieure (2,3 % du PIB à eux deux). L'excédent courant, les fonds européens et les investissements directs étrangers permettent, à la fois, d'alimenter les réserves en devises dont l'opulence (plus de 9 mois d'importations) assure la crédibilité de l'ancrage du lev à l'euro. Ils permettent également de rembourser graduellement la dette extérieure (70,7 % du PIB), essentiellement privée et dont les seuls prêts intragroupes en représentent les tiers.

La présidence de l'UE maintiendra une stabilité politique précaire

Suite à la défaite de la candidate qu'il soutenait lors de la présidentielle de novembre 2016, le premier ministre Boiko Borissov a démissionné. Son parti de centre droit, Citoyens pour le développement européen de la Bulgarie (GERB), a cependant remporté 32,5 % des voix aux élections législatives anticipées du 26 mars 2017, tandis que le Parti socialiste bulgare a quasiment doublé son score de 2014 en atteignant 27 %. Le Premier ministre Boiko Borissov a ainsi été contraint de former une coalition avec les Patriotes Unis qui ont obtenu 9 % des voix en regroupant trois partis ultranationalistes, dont l'extrême-droite pro-russe Atalka. Obtenue au prix de concessions budgétaires et vulnérable à des divergences en matière de politique étrangère, la stabilité toute relative de la coalition devrait cependant perdurer au détriment de la mise en place de réformes d'envergure, confirmant ainsi la dépendance constante des deux grands partis à la bonne volonté des multiples petites formations. Un accord tacite entre les différentes formations politiques permettra de stabiliser la situation politique au cours du premier semestre 2018, qui verra le pays présider le Conseil de l'Union Européenne. Néanmoins, la fréquence des élections anticipées est un facteur d'instabilité, d'autant plus que les électeurs commencent à témoigner de leur lassitude face à leur niveau de vie relativement bas, aux inégalités entretenues par une imposition uniforme de 10 %, à la corruption, au crime organisé et aux achats de vote.

ÉVALUATIONS COFACE

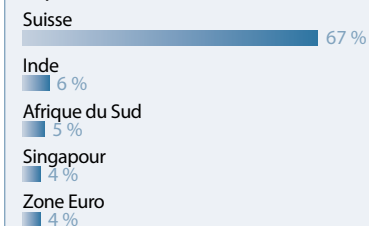
C
PAYS

C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

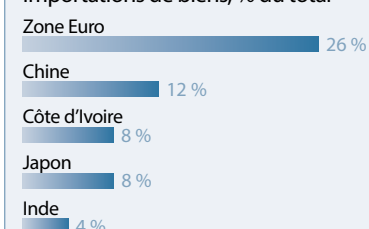


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Premier producteur de coton en Afrique
- Pays exportateur d'or (5^e producteur d'Afrique)
- Membre de l'Union Economique et Monétaire d'Afrique de l'Ouest (ce qui assure la stabilité du franc CFA, fixe par rapport à l'euro)
- Taux de chômage faible (4%)
- Soutien de la communauté financière internationale (un des premiers pays à avoir bénéficié de l'initiative PPTE)

- POINTS FAIBLES

- Économie fortement exposée aux aléas climatiques
- Importance du secteur informel
- Vulnérabilité à l'évolution des cours du coton et de l'or
- Forte dépendance à l'aide extérieure
- Faiblesse des infrastructures électriques
- Pression démographique, taux de pauvreté très élevé, indice de développement humain très faible

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,9	5,9	6,4	6,5	18,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,9	-0,2	1,5	2,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public* / PIB (%)	-1,6	-2,4	-4,6	-3,6	658
Solde courant / PIB (%)	-8,0	-6,8	-7,2	-7,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	33,4	35,7	36,5	37,7	

* dons inclus (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Forte croissance en lien avec la construction et l'activité minière

La croissance a repris en 2016 et en 2017, après deux années d'instabilité politique, de mauvaise pluviométrie et de cours assez faibles des matières premières. En 2018, elle se maintiendra à un niveau élevé, poussée par la production aurifère et les investissements publics. La construction d'une route reliant les capitales de la Côte d'Ivoire et du Burkina Faso (Yamoussoukro et Ouagadougou) devrait débuter en 2018. Le coût estimé du projet côté burkinabé est de 1 200 milliards de francs CFA (1,83 milliard d'euros) et sera vraisemblablement financé dans le cadre d'un partenariat public-privé (PPP). Les réformes pour favoriser ce type de contrat ont eu lieu en 2017 et davantage de services publics devraient être assurés par des entreprises privées dans les années à venir. La consolidation, en 2018, du secteur du bâtiment et travaux publics semble donc à l'ordre du jour et les chefs d'entreprise du secteur sont confiants. Par ailleurs, la BAD a approuvé le Document de Stratégie Pays (DSP) 2017-2021, qui entre dans le cadre du Plan National de Développement et Social (PNDES) 2016-2020, qui favorisera la croissance en développant les secteurs de l'énergie et de l'agriculture. Ce dernier secteur sera favorisé par la mise en fonctionnement d'agropoles à Samendéni-Sourou et Bagrépôle. La centrale solaire de Zagtoul, inaugurée fin 2017, dont le financement a bénéficié des prêts de la Banque Africaine de Développement (BAD) et de l'Agence Française pour le Développement (AFD), va permettre au pays de produire plus de 100 megawatts d'électricité par an. L'activité aurifère, la plus importante du pays, devrait continuer à être dynamique avec les résultats positifs des nouveaux entrants sur le marché en 2017. La consommation privée sera soutenue par la stabilité des prix des denrées alimentaires, la baisse du chômage et la hausse des salaires réels.

L'inflation, très sensible aux variations des prix alimentaires, donc aux conditions climatiques, devrait légèrement augmenter en 2018, mais sera contenue par la politique monétaire de l'UEMOA.

La soutenabilité du déficit budgétaire dépend des aides extérieures

Le déficit budgétaire devrait cesser de se creuser et se maintenir à un niveau raisonnable en 2018, grâce aux dons, qui représentaient 18 % des recettes de l'État en 2016. Les recettes sont en constante croissance, notamment les taxes sur les biens et services. En face, les dépenses courantes ont augmenté de 31,4 % au deuxième trimestre de 2017. C'est une conséquence directe de la mise en œuvre de la loi 081 qui établit un nouveau classement indiciaire des rémunérations du personnel. Le gouvernement peine à atteindre les critères de convergence de l'UEMOA en termes de

déficit budgétaire, de masse salariale et de pression fiscale. Le financement du déficit provient à 74 % de l'extérieur, principalement de bailleurs de fonds internationaux (BAD, FMI, BM), le secteur bancaire domestique demeurant très précaire.

Malgré l'augmentation des commandes de biens intermédiaires et d'équipements dans le cadre du PNDES, la facture d'importation ne devrait pas fortement augmenter, dépendant majoritairement du cours du pétrole, ainsi que de celui des produits alimentaires. L'or et le coton sont les deux principales exportations du pays (respectivement 64 % et 16,1 % en 2016). La dette extérieure publique (23,2 % du PIB en 2016) reste principalement financée par des prêts concessionnels de bailleurs de fonds internationaux.

La transition politique post-Compaoré face au défi sécuritaire

En octobre 2014, la scène politique a été déstabilisée par le soulèvement populaire (contre une réforme constitutionnelle permettant au président de se maintenir *ad vitam aeternam*) qui a provoqué la chute de Blaise Compaoré, au pouvoir depuis 1987, puis la tentative de coup d'État militaire contre le gouvernement de transition en septembre 2015. Roch Marc Christian Kaboré a été élu président avec 53,5 % des voix fin 2015. Son parti, le Mouvement pour le Progrès du Peuple (MPP), a remporté les élections locales en 2016. A cause de violences et de troubles qui ont empêché le bon déroulement du vote dans dix-neuf départements, un scrutin partiel a dû être organisé en 2017 pour la répartition des 814 sièges non attribués et a vu le MPP accroître son avance. La position du MPP reste néanmoins vulnérable, dans un contexte de tensions ethniques locales et dans un pays fortement touché par la pauvreté, le chômage et la corruption. Les soutiens du Président Compaoré restent à l'affût du moindre faux pas du gouvernement.

La mauvaise qualité des infrastructures, la difficulté d'accès au crédit et la fragilité du système financier contribuent à un environnement des affaires difficile (146^e sur 190 selon l'étude *Doing Business* 2017 de la Banque Mondiale). La sécurité régionale demeure un des principaux défis du pays, attaqué plusieurs fois depuis 2015, notamment au nord. La dernière attaque en date est celle d'un restaurant d'Ouagadougou qui a fait dix-huit morts et une dizaine de blessés en août 2017. La menace présentée par les groupes islamistes dans le Sahel constitue un défi à la stabilité politique et un frein à l'investissement globalement en progrès. Afin de lutter contre Al Qaida au Maghreb Islamique (AQMI), les pays du G5 du Sahel (Mali, Mauritanie, Niger, Tchad et Burkina Faso) ont décidé, en 2017, de créer une force anti-terroriste qui bénéficiera de la formation et du soutien logistique du Maroc, ainsi que du soutien financier de l'Union Européenne (50 millions EUR).

ÉVALUATIONS COFACE

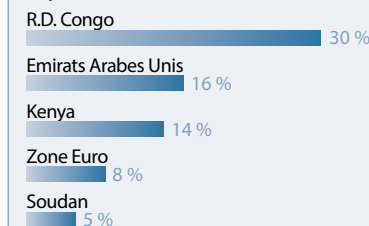
E
PAYS

E
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

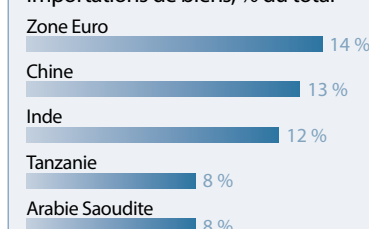


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Richesses naturelles (café, thé, or)
- Annulation de 75 % de la dette publique extérieure en 2009
- Membre de la Communauté de l'Afrique de l'Est (CAE)

- POINTS FAIBLES

- Enracinement de la crise politique débutée en 2015
- Suspension de l'aide internationale à la suite de la crise politique
- Tensions frontalières avec le Rwanda
- Économie peu diversifiée et vulnérable aux chocs externes
- Enclavement géographique
- Activité bridée par le manque d'infrastructures et d'accès à l'électricité

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-3,9	-0,6	-1,5	0,9	9,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	5,5	5,5	15,7	13,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public* / PIB (%)	-14,1	-9,1	-11,1	-11,8	325
Solde courant / PIB (%)	-22,0	-17,1	-14,1	-14,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	46,0	47,2	57,1	65,7	

* hors dons (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'économie burundaise mise à genou par la crise politique

Après trois années de récession, l'économie burundaise devrait timidement renouer avec la croissance en 2018. Néanmoins, l'incertitude politique et les sanctions infligées par l'Union Européenne, principal bailleur de fonds du pays, devraient continuer à peser sur l'activité. Une pénurie de carburant à l'échelle nationale en 2017, provoquée par l'épuisement de devises étrangères, est l'illustration d'une économie à l'arrêt. L'augmentation des prix, notamment des biens importés, étrangle une consommation des ménages sur laquelle repose l'essentielle de la croissance. L'inflation, même si elle devrait bénéficier du ralentissement de la dépréciation de la devise nationale, devrait rester élevée en 2018 et continuer à éroder les maigres revenus des burundais. Les campagnes de récolte 2017/2018 du café et du thé, principaux produits d'exportations du pays (près de 48 % des revenus d'exportations en 2016), devraient, certes, être plus favorables que les précédentes, mais ne suffiront pas à soulager un pays dont la population compte parmi les plus pauvres du monde (PIB par tête en 2016 de 325 USD). Les faibles ressources de l'État servant essentiellement au maintien de l'ordre, la dépense publique n'apportera qu'un soutien minime à la croissance. Les tensions toujours élevées ne permettraient pas un rebond de l'investissement privé, complétant ainsi le sombre tableau de l'économie burundaise.

En l'absence des aides internationales, les déséquilibres subsistent

La pression sur les comptes publics devrait persister en 2018. La mobilisation des recettes devrait rester faible : les revenus fiscaux se maintiennent seulement grâce à des taxes qui asphyxient le pouvoir d'achat des ménages burundais, tandis que la collecte des recettes non-fiscales, amputées des dons, devrait rester médiocre. Privé du soutien des bailleurs de fonds internationaux, qui sert essentiellement au financement des infrastructures, les dépenses en capital demeureront modiques. Ainsi, ce sont les dépenses courantes qui continueront à peser sur la balance globale.

Le déficit courant, accentué par la suspension de l'aide de l'Union Européenne, restera sous pression en 2018. Dépendant des importations, le Burundi souffre d'une balance commerciale structurellement en déficit qui pèse sur le déficit courant. En 2018, malgré une probable hausse de production du café et du thé, la valeur des

exportations devrait souffrir d'une évolution peu favorable des cours de ces deux denrées.

Mis sous pression par les déficits jumeaux, le franc burundais devrait continuer à se déprécier. Déjà fragilisée par les faibles revenus, la dépendance à l'aide internationale et la faible base des exportations avant la crise politique, la dette est d'autant plus exposée à un risque de surendettement. Finançant son déficit extérieur et une partie de son déficit budgétaire par l'endettement, le Burundi voit ses ratios de la dette publique se dégrader. La dette domestique, contractée essentiellement auprès de la Banque Centrale, augmente notamment très rapidement et compte désormais pour plus de 65 % de l'encours total de la dette, alors qu'elle représentait encore moins de 50 % fin 2013.

Une situation politique toujours dans l'impasse

Les tensions consécutives à la décision du président Pierre Nkurunziza de briguer un troisième mandat en 2015 et sa réélection, violant ainsi la constitution, ne s'évanouissent pas. Malgré les dénégations du pouvoir, les témoignages de violences, devenues « plus clandestines, mais tout aussi brutales » selon un rapport publié en 2017 par l'ONU, ne faiblissent pas. Les Nations Unies et les ONG continuent de dénoncer les violations des droits de l'homme et le système répressif mis en place par le parti au pouvoir (CNDD-FDD). Depuis avril 2015 et le début de la crise, ce sont ainsi près d'un demi-million de burundais qui ont fui les violences et le marasme économique dans lequel s'enfonce le Burundi. Devenu effectif en octobre 2017, le retrait du Burundi de la Cour Pénale Internationale (CPI) n'affecte en rien la poursuite des examens préliminaires lancés par l'instance internationale. La crise politique a annihilé les efforts réalisés pour améliorer un environnement des affaires fortement dégradé.

Le gouvernement du Burundi se refuse à toute coopération avec les partenaires internationaux, accentuant l'isolement du pays. La crise actuelle exacerbe les tensions diplomatiques, y compris dans la région des Grands Lacs où les frontières poreuses, l'instabilité politique et les conflits ethniques ont régulièrement fait des ravages.

ÉVALUATIONS COFACE

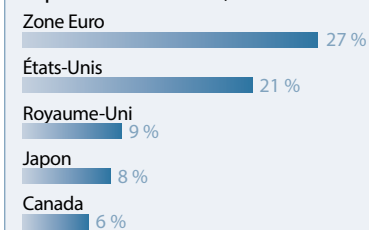
C
PAYS

C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

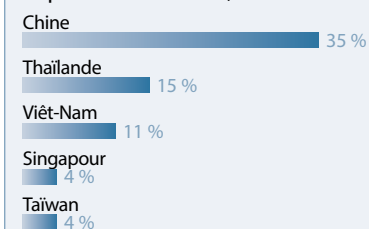


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Industrie textile dynamique et secteur touristique au fort potentiel
- Réserves en hydrocarbures offshore (pétrole et gaz)
- Soutien financier des bailleurs bilatéraux et multilatéraux
- Intégration dans un ensemble régional dynamique (ASEAN)
- Population jeune

- POINTS FAIBLES

- Part importante de l'agriculture dans le PIB et vulnérabilité aux aléas climatiques
- Sous-développement des réseaux électriques et de transport
- Manque de main d'œuvre qualifiée
- Dépendance aux financements concessionnels en raison de la faiblesse des ressources budgétaires
- Lacunes importantes en termes de gouvernance
- Niveau de pauvreté encore élevé, faibles dépenses de santé et d'éducation
- Dépendance croissante à la construction, aux exportations de vêtements et au tourisme

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	7,2	7,0	6,9	6,9	15,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,2	3,0	3,2	3,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,5	-2,9	-3,2	-3,6	1 278
Solde courant / PIB (%)	-9,3	-8,7	-8,6	-8,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	32,5	33,0	33,6	34,3	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance devrait rester dynamique en 2018

La croissance conservera un rythme soutenu en 2018. L'économie cambodgienne devrait continuer à profiter d'une demande interne dynamique favorisée par une inflation modérée, une croissance rapide des salaires (tant dans le secteur privé que public) et une hausse des dépenses publiques. La consommation privée, qui représente 75 % du PIB, devrait bénéficier de la hausse du revenu disponible des ménages, même si le secteur agricole, qui emploie les deux tiers de la population active, devrait toujours souffrir de la faiblesse du prix des matières premières agricoles. Les investissements publics seraient principalement orientés vers l'éducation, la formation professionnelle, l'agriculture et les infrastructures. Par ailleurs, les exportations de produits textiles, principalement constituées de vêtements et de chaussures, continueraient à profiter de l'intégration croissante du pays à la chaîne de valeur régionale, ainsi que de la reprise modérée du commerce mondial. Le secteur de la construction profite de l'essor du marché immobilier et du développement des infrastructures touristiques. En effet, le développement du tourisme, notamment en provenance d'Asie, est rapide. Les investissements directs étrangers devraient rester élevés, notamment dans le secteur du textile, en dépit des hausses régulières de salaires et de la concurrence avec les pays voisins (Bangladesh et Myanmar en particulier).

Des déficits conséquents, générant une dépendance aux financements extérieurs

En 2018, la balance courante du pays restera fortement déficitaire. Le déficit commercial resterait massif (17 % du PIB), mais se réduirait en raison du dynamisme des exportations lié à une demande mondiale plus ferme, même si la valeur des importations de biens d'équipement et de produits pétroliers resterait importante. Le développement du tourisme permettrait de conserver une balance des services excédentaire. En outre, le niveau élevé de l'aide internationale et les transferts de revenus des travailleurs expatriés compenseront les rapatriements de dividendes des sociétés étrangères, prépondérantes dans le secteur du textile. Les IDE sont en progression constante, notamment en provenance de Chine et du Japon, et permettent de financer le déficit courant. Les réserves devraient, ainsi, continuer à progresser pour atteindre près de huit mois d'importations.

S'agissant des comptes publics, le déficit budgétaire devrait se creuser du fait de l'accroissement des dépenses, non compensées par la hausse des recettes liée au dynamisme

de l'économie. Le gouvernement a mis en place une politique de consolidation budgétaire visant à améliorer la collecte des impôts. Dans ce contexte, la dette publique resterait stable. Néanmoins, les finances publiques resteront fortement dépendantes des financements extérieurs (en partie concessionnels), principalement en provenance de Chine, de Russie et des États-Unis.

Par ailleurs, la croissance du crédit est rapide et le secteur bancaire reste fragile en raison d'une supervision lacunaire et d'une concentration des risques dans l'immobilier. Dans le même temps, l'économie est très dollarisée avec des dépôts presque exclusivement en devises, laissant peu de place au riel, la monnaie locale dont la parité est très contrôlée. Ainsi, les banques sont fortement exposées au risque de change.

Tensions politiques et sociales à l'approche des élections législatives

Après des élections législatives très contestées par l'opposition en 2013, le Parti du Peuple Cambodgien (PPC) dirigé par le premier ministre Hun Sen a vu son nombre de sièges fortement reculer. L'opposition a bénéficié de la lassitude à l'égard de Hun Sen (Premier ministre depuis 1998) et des tensions sociales importantes liées aux expropriations abusives et aux mauvaises conditions de travail dans le secteur textile. Le premier ministre et son parti (PPC) devraient néanmoins rester en place à l'issue des élections législatives de juillet 2018, alors que le risque de rétention du pouvoir en cas de défaite semble de plus en plus probable. A l'approche des élections, le pouvoir semble accentuer sa campagne de répression à l'encontre des opposants politiques, des médias et des ONG. L'arrestation en septembre 2017 du président du parti d'opposition (PCNC), pour cause de trahison, semble également indiquer un virage autoritaire. En outre, la Cour suprême a dissous, en novembre 2017, le PCNC, accusé de comploter avec des gouvernements étrangers afin de renverser le PCC. Les places de députés issus de ce parti ont été largement alloués au PCC (44 sur 55). Il est donc peu probable que les prochaines élections se déroulent librement et on pourrait également assister à de nouvelles manifestations de masse.

L'environnement des affaires reste marqué par le manque de transparence et le niveau élevé de corruption. La fragilité politique et sociale empêche l'économie de progresser plus rapidement, alors que les investissements resteront toujours contraints par les lacunes du pays en termes d'infrastructures, notamment énergétiques, ainsi que des carences dans le système éducatif.

ÉVALUATIONS COFACE

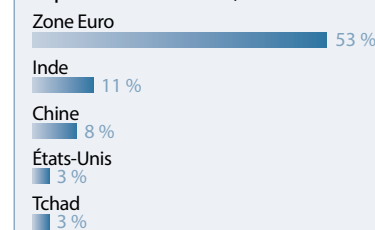
C
PAYS

D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

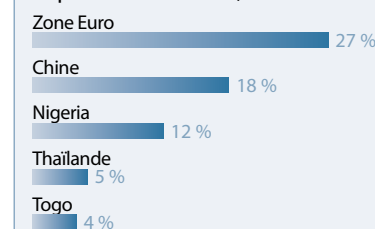


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources agricoles, pétrolières et minières
- Économie diversifiée, comparée à celle d'autres pays exportateurs de pétrole
- Modernisation des infrastructures en cours

- POINTS FAIBLES

- Comptes extérieurs et publics dépendants du pétrole
- Croissance peu « inclusive » et environnement des affaires encore difficile
- Risque politique accru : insécurité dans l'Extrême-Nord du pays, incertitudes entourant la succession de Paul Biya (85 ans, au pouvoir depuis novembre 1982) et montée des tensions entre la minorité anglophone et le régime (majoritairement francophone)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	5,7	4,5	3,9	4,3	23,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,7	0,9	0,6	1,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,7	-6,2	-3,5	-2,7	1 238
Solde courant / PIB (%)	-4,1	-3,6	-3,3	-3,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	33,0	34,1	36,1	36,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Un rebond de la croissance, généré par les hydrocarbures et les infrastructures

Après deux années de décélération de l'économie, principalement attribuable à une baisse de la production pétrolière, l'économie devrait rebondir en 2018. L'entrée en production de l'unité flottante de liquéfaction du gaz naturel au large de Kribi devrait stimuler les exportations. La baisse de production de pétrole devrait, en revanche, se poursuivre, à cause du faible investissement dans les coûteux projets offshore depuis 2014. Un programme d'investissement public tirerait la croissance, particulièrement dans les secteurs de la construction et des services. Les projets de barrage visant à exploiter le potentiel hydroélectrique du pays seront notamment moteurs. Dès 2018, la mise en service du barrage de Memve'ele soutiendra la production hydroélectrique. Les industries manufacturières (textile et fabrication de ciment) devraient se montrer dynamiques. Des projets de développements dans l'agro-industrie pourraient également catalyser la production agricole (bois, cacao, coton). Néanmoins, la croissance du secteur demeurera contrainte par le manque de protection de droits fonciers et l'accès limité au crédit. Ces obstacles sont représentatifs d'un environnement des affaires encore difficile qui freine l'investissement privé. Il pourrait, de plus, souffrir d'une détérioration du climat politique et sécuritaire. Si elle devrait rester orientée à la hausse, la consommation des ménages restera bridée par les faibles revenus tirés d'une agriculture de subsistance et par la faible inclusion financière. La faible demande interne et l'appartenance à la zone franc devrait limiter les pressions inflationnistes.

Efforts de restauration des comptes publics et extérieurs

Après avoir souffert de la baisse des revenus pétroliers, les comptes publics se rétablissent, soutenus par un effort de consolidation budgétaire. La réduction du train de vie de l'État, afin de préserver les dépenses sociales, restera une priorité. La rationalisation des dépenses d'investissement en capital devrait permettre de se concentrer sur les projets ayant l'impact le plus fort. Les prix du pétrole plus élevés et l'augmentation de la production de gaz soutiendront la hausse des revenus. Dans le même temps, les efforts visant à améliorer la perception des recettes hors hydrocarbures seront poursuivis. L'introduction d'une taxe à l'exportation de 5 % sur certains produits agricoles participera notamment à l'élargissement de l'assiette fiscale. Les réformes pour améliorer la perception des recettes et l'efficacité de la dépense seront soutenues par la Facilité élargie de crédit de 666 millions USD octroyée par le FMI.

Le déficit courant devrait se stabiliser en 2018. En effet, malgré la hausse des revenus issus des

hydrocarbures et les efforts de diversification de la base d'exportations (bois, coton, cacao), le déficit de la balance des biens devrait être entretenu par la demande pour les biens d'équipement. Celle pour les services techniques entretiendra le déficit de la balance des services. Les intérêts de la dette détenus par des non-résidents continueront de peser sur le compte des revenus, tandis que celui des transferts sera encore excédentaire grâce aux transferts des travailleurs expatriés. Le déficit nécessitera probablement de recourir, de nouveau, à l'emprunt extérieur.

Depuis que le pays a bénéficié d'un allègement de sa dette dans le cadre de l'initiative PPTE en 2006, l'accumulation de dette, notamment extérieure (75 % du stock fin 2015), a été très rapide. Les réformes de réduction du volume des emprunts et l'accroissement du taux d'exécution des projets promis dans le cadre du programme triennal avec le FMI doivent permettre de recouvrer la maîtrise de la trajectoire de la dette.

Élections 2018 dans un contexte sécuritaire dégradé

Au pouvoir depuis novembre 1982, Paul Biya, 85 ans, n'a pas dévoilé s'il comptait concourir à un septième mandat consécutif de président en octobre 2018. Dans l'hypothèse où le président choisissait, ou était contraint, de se retirer aucun candidat ne semble émerger clairement au sein du parti de M. Biya, le Rassemblement démocratique du peuple camerounais (RDPC). En face, l'opposition semble fragmentée : avant même que le candidat du premier parti d'opposition (le Front social démocratique ou FSD) ne soit connu, une dizaine de candidatures est déjà annoncée. Celle d'Akéré Muna, avocat et fils de l'ancien Premier ministre Salomon Tandeng Muna, pourrait affaiblir le FSD.

Les violences signalées dans les régions anglophones depuis la fin de l'année 2016 accentuent les enjeux autour des élections présidentielles et législatives d'octobre prochain. La mobilisation d'une minorité linguistique animée par un sentiment de marginalisation politique et économique croissant constitue une menace à la stabilité politique et sécuritaire. Cette menace vient s'ajouter à celle que représentent les incursions, encore régulières en 2017, de Boko Haram, groupe terroriste islamiste, au Nord du pays. Si l'activité économique, essentiellement concentrée au Sud du pays, n'est, pour l'heure, pas affectée, la situation humanitaire est préoccupante. De plus, ce risque politique accru pourrait peser sur la perception de l'environnement économique qui souffre déjà d'un environnement institutionnel et réglementaire peu favorable au développement du secteur privé, comme en témoigne son 163^e rang (sur 190) dans le classement *Doing Business 2018*.

ÉVALUATIONS COFACE

A3
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total

États-Unis 76 %

Chine 4 %

Zone Euro 4 %

Royaume-Uni 3 %

Japon 2 %

Importations de biens, % du total

États-Unis 52 %

Chine 12 %

Zone Euro 9 %

Mexique 6 %

Japon 3 %

+ POINTS FORTS

- Ressources énergétiques et minérales abondantes et diversifiées
- Cinquième plus grand producteur de pétrole et de gaz au monde
- Secteur bancaire solide, bien capitalisé et supervision rigoureuse
- Sérieux budgétaire
- Proximité immédiate avec le grand marché américain
- Développement tout azimut des relations commerciales (CETA avec l'UE.)

- POINTS FAIBLES

- Dépendance à l'économie des États-Unis (1/2 du stock d'IDE, intégration des deux industries automobiles) et au prix de l'énergie
- Perte de compétitivité des entreprises manufacturières liée à la faible productivité du travail
- Insuffisance des dépenses de R&D
- Diminution de la part de la population active, juste freinée par forte immigration sélective
- Endettement élevé des ménages (165 % de leur revenu disponible) / Prix très élevés des logements
- Fragilisation des exportations énergétiques par l'insuffisance des conduits d'acheminement vers les États-Unis et les ressources propres de ceux-ci

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	0,9	1,5	3,0	2,1	36,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,1	1,4	1,5	1,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,1	-1,9	-1,6	-1,5	42 225
Solde courant / PIB (%)	-3,4	-3,3	-3,1	-3,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	98,4	99,1	97,5	97,7	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Vers une croissance modérée

Après avoir fortement progressé en 2017, en lien avec l'essor de la consommation et la reprise de l'investissement des entreprises, l'activité devrait adopter un rythme plus proche de son potentiel de croissance estimé à 1,6 %, avec toujours un écart important entre les Provinces Atlantiques et le reste du pays. La dépense des ménages devrait perdre de sa vigueur. La progression du revenu disponible réel et de l'emploi serait moindre et les effets des baisses d'impôt et des hausses de transferts en faveur des classes moyennes et modestes de 2017 vont se dissiper. Un assagissement des prix des logements (hors les régions de Vancouver et de Toronto où la hausse continuera) atténuerait l'effet d'enrichissement provoqué par leur envolée des deux dernières années. Le coût du crédit, bien que toujours bas, pourrait augmenter, si la banque centrale remontait son taux directeur (1 % en décembre 2017), ce qu'elle pourrait décider compte tenu de la montée des pressions inflationnistes et d'un plein emploi proche. La construction résidentielle pourrait se tasser, surtout que de nouvelles règles prudentielles devraient être adoptées en ce qui concerne le crédit afin d'alléger la pression sur le marché et de renforcer les banques. 45 % de l'encours de crédit des six premières banques concentrant 93 % des actifs ont trait à l'immobilier, et plus de la moitié ne sont pas assurés. Par contre, l'investissement des entreprises devrait rester dynamique du fait des contraintes croissantes de capacité, de la fermeté du prix des hydrocarbures et d'un crédit encore favorable. L'augmentation de leurs bénéfices, même si probablement moins vive qu'en 2017, devrait aller dans le même sens. L'investissement public dans le transport, les énergies renouvelables, le logement et la petite enfance devrait rester soutenu dans le cadre d'une politique budgétaire toujours légèrement accommodante, d'autant qu'une banque publique d'investissement dédiée aux infrastructures vient d'être créée. La contribution des échanges extérieurs à la croissance serait faible. Alors que les exportations d'énergie (hydrocarbures et électricité), de métaux (or, aluminium, cuivre, fer, nickel), de produits agricoles (oléagineux, céréales, viande, légumineuses), de crustacés conserveront une bonne progression, notamment en termes de prix, les autres (véhicules, moteurs, pièces automobiles, avions, polymères, médicaments, papier) ne devraient profiter que modérément de la bonne orientation de la demande mondiale et d'un dollar canadien, qui s'est apprécié avec le pétrole, mais demeure plutôt sous-évalué face au dollar US. C'est à mettre en relation avec la perte de compétitivité manufacturière qui a coïncidé avec la période de prix élevé du pétrole. Par ailleurs, les exportations de bois resteront entravées par les droits compensatoires appliqués par les États-Unis. La fin de la renégociation de l'Alena et d'éventuelles répercussions néfastes ne devrait intervenir qu'en 2019.

Faible déficit public, déficit commercial hors énergie significatif

Si la dette publique (40 % fédérale, 60 % provinciale ou locale) pèse près de 100 % du PIB, la modicité du déficit public, la croissance modérée et la faiblesse des taux suffisent à la stabiliser. De plus, grâce à son faible coût lié à la notation triple A, elle est parfaitement soutenable, d'autant que, nette des actifs financiers détenus par la fédération et les fonds de pension du Canada et du Québec, elle ne pèse plus que 28 % du PIB. Le Québec et l'Ontario sont les deux provinces les plus endettées, avec 80 % de la dette provinciale nette totale et un poids dans leur PIB respectif de 47 et 38 %. Mais, elles représentent 60 % du PIB et de la population canadienne, et devraient maintenir une politique budgétaire prudente avec un solde proche de l'équilibre.

Les exportations d'énergie ne suffisent pas à compenser le déficit significatif des échanges d'autres marchandises (5 % du PIB). Au déficit commercial (1 % du PIB) s'ajoutent ceux des services et des revenus de placement (env. 1 % du PIB chacun). Compte tenu d'investissements réalisés à l'étranger plus élevés que les IDE, le financement du déficit courant est effectué par les investissements étrangers de portefeuille. Il en résulte une dette extérieure croissante (115 % du PIB fin 2016), essentiellement contractée par les banques et les entreprises, reflet d'une insuffisance d'épargne domestique.

Volontarisme du Premier ministre Justin Trudeau

Justin Trudeau a été assermenté Premier ministre du Canada à la suite des élections législatives d'octobre 2015, succédant au conservateur Stephen Harper, en poste pendant près de dix ans. Le parti libéral (centre-gauche) de M. Trudeau a remporté 184 des 338 sièges du parlement, s'assurant la majorité absolue. L'accent a été mis rapidement sur la croissance inclusive avec des réductions d'impôts pour les classes moyennes, une hausse des prestations familiales et un développement des infrastructures respectueuses de l'environnement. Cependant, cela n'empêche pas le gouvernement de soutenir le projet de conduit entre les champs bitumineux d'Alberta et le Pacifique. Les divergences avec les États-Unis se sont multipliées en matière diplomatique et commerciale (bois, aéronautique, produits laitiers), conduisant à renforcer les liens avec d'autres pays, avec, par exemple, l'accord commercial entre le Canada et l'UE (CETA), signé fin 2016. Le Premier ministre a également pour objectif de réduire les obstacles aux échanges entre les dix provinces du pays où des barrières non tarifaires sont encore présentes concernant la circulation des biens, des capitaux et des personnes.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AU CANADA

Paiement

Une seule loi régit les lettres de change, les billets à ordre et les chèques dans tout le Canada, mais cette loi est fréquemment interprétée conformément à la jurisprudence de la common law dans les neuf provinces ou conformément au Code civil au Québec. Par conséquent, les vendeurs sont bien avisés d'accepter ces méthodes de paiement, sauf s'ils ont établi des relations commerciales à long terme, fondées sur la confiance mutuelle avec les acheteurs.

Les comptes centralisés, qui simplifient grandement le processus de règlement en centralisant les procédures correspondantes entre les acheteurs et les vendeurs locaux, sont également utilisés au Canada.

Les virements bancaires SWIFT sont le mode de paiement le plus courant pour les transactions internationales. La majorité des banques canadiennes sont reliées au réseau SWIFT, qui offre un moyen de paiement rapide, fiable et économique, en dépit du fait que le paiement dépend de la bonne foi du client, puisque seul l'émetteur du virement prend la décision d'ordonner le paiement.

Un système électronique de transfert de fonds en temps réel, opérationnel depuis février 1999 – le Système de transfert de paiements de grande valeur ou STPGV, mis en place par l'Association canadienne des paiements – facilite les transactions électroniques en dollars canadiens dans tout le pays et peut également gérer la partie canadienne d'opérations internationales.

Le crédit documentaire est lui aussi fréquemment utilisé.

Recouvrement des créances

La Loi constitutionnelle du Canada de 1867, amendée en avril 1982, répartit l'autorité judiciaire entre le gouvernement fédéral et celui des provinces. Chaque province est ainsi chargée d'administrer la justice, d'organiser les tribunaux provinciaux et d'édicter les règles de procédure civile en vigueur sur son territoire. Bien que l'appellation des tribunaux varie d'une province à l'autre, le même système judiciaire s'applique dans tout le pays, sauf au Québec.

Dans chaque province, les tribunaux provinciaux entendent la plupart des litiges de toutes sortes concernant de petits montants et les tribunaux supérieurs traitent les affaires portant sur de gros montants. La Cour supérieure du Québec entend par exemple les litiges civils et commerciaux dépassant 70 000 dollars canadiens et les procès devant jury des affaires criminelles. Les tribunaux supérieurs canadiens comprennent deux degrés distincts : un tribunal de première instance et une cour d'appel.

Au niveau fédéral, la Cour suprême du Canada, à Ottawa, et uniquement si elle en accorde elle-même l'autorisation (autrement dit, si l'affaire soulève une question de droit importante), entend les appels interjetés contre les décisions rendues par les cours d'appel provinciales ou par la Cour fédérale canadienne (statuant en appel), qui a une compétence particulière sur les questions concernant le droit maritime, l'immigration, les douanes et l'accise, la propriété intellectuelle, les litiges entre provinces, etc.

Le processus de recouvrement commence par l'émission d'une notification finale, sous la forme d'un « courrier des sept jours », qui rappelle au débiteur son obligation de payer et les intérêts moratoires éventuellement convenus dans le contrat.

Procédure ordinaire

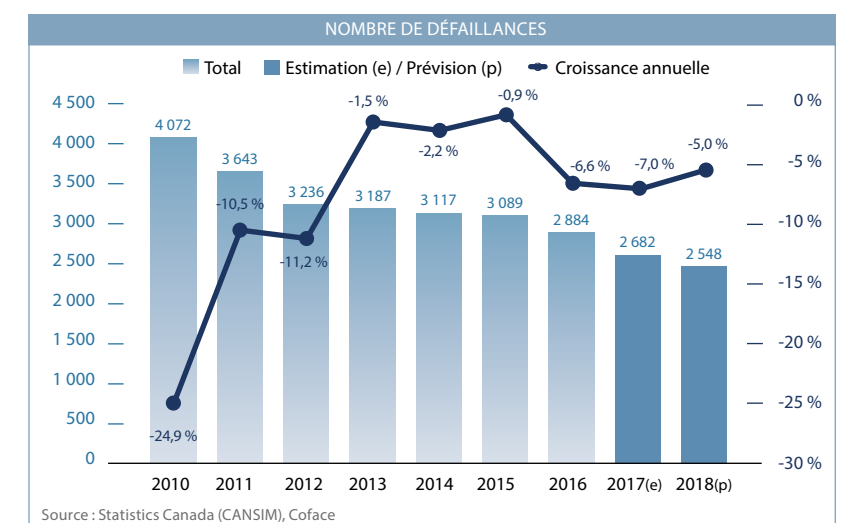
L'action en justice ordinaire – même si le vocabulaire employé pour la décrire peut varier dans le pays – procède en trois phases.

La première phase est l'assignation à comparaître, par laquelle le demandeur dépose sa réclamation envers le défendeur auprès du tribunal. Vient ensuite l'examen préalable, qui décrit la réclamation à l'égard du défendeur et tient compte des preuves que chaque partie doit fournir au tribunal. Enfin, le procès proprement dit se déroule, pendant lequel le juge entend les parties et leurs témoins respectifs, qui sont soumis à un interrogatoire et un contre-interrogatoire par leurs conseils juridiques respectifs, pour clarifier les faits avant qu'une décision soit prononcée.

Exécution d'une décision de justice

Dans la plupart des cas, sauf lorsque le juge en décide autrement, chaque partie doit supporter la totalité du coût de son propre avocat, quelle que soit l'issue de la procédure. En ce qui concerne les frais de justice, la règle est que la partie gagnante peut exiger le paiement des frais par la partie perdante, sur la base d'un état des dépenses dûment approuvé par le greffier du tribunal.

Le changement concerne précisément l'institution d'une requête introductive d'instance, avec le paiement des frais de justice joints, qui introduit un délai maximal de 180 jours pendant lequel la procédure doit être planifiée pour enquête et audition, le rendu d'un jugement sur le fond dans un délai de six mois après audition de l'affaire et l'encouragement des parties à se soumettre à une étape de conciliation pendant la procédure judiciaire, le juge présidant la conférence de règlement à l'amiable.



ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYS

C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total

Australie 72 %

Zone Euro 25 %

El Salvador 1 %

Togo 1 %

Turquie 1 %

Importations de biens, % du total

Zone Euro 75 %

Chine 5 %

Brésil 3 %

États-Unis 2 %

Japon 1 %

+ POINTS FORTS

- Croissance de l'activité touristique
- Réserves halieutiques
- Services bancaires et télécommunications performants
- Institutions politiques stables et indépendantes

- POINTS FAIBLES

- Dette publique très élevée
- Chômage élevé (15 %, 28,6 % chez les jeunes)
- Infrastructures de mauvaise qualité, manque d'entretien
- Produits alimentaires et énergétiques intégralement importés
- Dépendance aux chocs externes, à l'aide internationale, à la diaspora et au tourisme
- Exposition au changement climatique et au risque volcanique, sismique (cyclones)

CAP VERT



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,7	3,8	3,8	4,0	0,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,2	0,8	0,8	1,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,8	-4,1	-2,8	-1,7	3 086
Solde courant / PIB (%)	-4,3	-7,2	-8,8	-8,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	127,9	133,8	134,6	133,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Maintien d'une croissance confortable en 2018

En 2018, la croissance cap-verdienne devrait se maintenir au même niveau qu'en 2017, bénéficiant notamment de l'activité de ses partenaires économiques européens. On devrait assister à une augmentation des recettes touristiques, notamment en logement et en restauration. La croissance des pays européens devrait y contribuer, ceux-ci étant les principaux (81 % en 2016) pourvoyeurs de touristes. Le nombre de touristes britanniques (le Royaume-Uni est le principal pays d'origine des touristes au Cap-Vert) devrait poursuivre sa progression, légèrement ralentie par les premiers effets du Brexit.

Néanmoins, les contraintes structurelles liées au manque de diversification de l'économie demeurent importantes. En effet, la dépendance au tourisme et aux dépenses de l'administration publique reste prépondérante.

La politique budgétaire d'austérité du gouvernement devrait se poursuivre en 2018 et se traduire par une réduction des dépenses d'investissement public au profit de l'investissement privé, notamment par le biais des investissements directs à l'étranger (IDE) provenant surtout de Royaume-Uni et de Chine dans le secteur touristique et immobilier.

La consommation des ménages devrait légèrement progresser, bénéficiant du faible niveau d'inflation. Elle serait également favorisée par la situation économique du Portugal qui est la principale source d'entrée de revenus des travailleurs à l'étranger (11 % du PIB). Toutefois, elle pourra être pénalisée par la baisse de la confiance des consommateurs.

Réduction des dépenses budgétaires et un déficit courant principalement couvert par les flux d'IDE

Le déficit budgétaire devrait continuer à diminuer en 2018, comme lors de l'exercice précédent. Le gouvernement devrait réduire ses dépenses d'investissement, d'achat de biens et services, de subventions et procéder à des privatisations. En revanche, la masse salariale ne devrait pas baisser en 2018 étant donné le manque de flexibilité à court terme. La diminution des investissements publics, passant de 10,3 % du PIB en 2013 à 3,5 % en 2016, pourrait avoir un impact négatif sur la croissance en 2018. Les récentes réformes fiscales, notamment l'exemption fiscale pendant la période de lancement d'une entreprise, devraient favoriser l'initiative privée. Le niveau de la dette publique devrait se stabiliser, à un niveau toujours élevé. Le risque de défaut demeure maîtrisé, s'agissant essentiellement de prêts concessionnels d'organisations internationales et à long terme.

Le solde courant, structurellement déficitaire en raison de la dépendance du pays à l'importation de biens de consommation (40 %), des biens intermédiaires (25 %) et d'énergie (8 %), pourrait profiter de l'appréciation de l'escudo cap verdien. Celui-ci étant indexé à l'euro, l'appréciation de ce dernier devrait contribuer à la baisse du prix des importations ne provenant pas des partenaires commerciaux européens. Les exportations, dominées (81 %) par les produits halieutiques (poissons, fruits de mer et produits transformés) devraient peu augmenter en raison d'une demande extérieure qui devrait peu progresser. Le solde courant est donc très déficitaire au niveau des biens et excédentaire au niveau des services. Le déficit courant demeure principalement financé par les IDE (7,3 % du PIB) et les transferts des cap-verdiens en Europe (11 % du PIB).

Le marché des capitaux et le marché financier demeurant sous-développés, le secteur bancaire est la source première de financement. Il est dominé par les banques européennes, notamment portugaises. La banque centrale a pris des mesures durant ces deux dernières années pour améliorer la profitabilité du crédit, qui, contrairement à son accessibilité, est faible. Le secteur de la microfinance devrait continuer à se développer afin de financer les très petites entreprises.

Malgré la stabilité politique, une légère détérioration du climat des affaires

Le Cap-Vert est une démocratie installée. Le pays figure parmi les pays les mieux classés d'Afrique subsaharienne selon les indicateurs de gouvernance de la Banque Mondiale, notamment en matière de lutte contre la corruption (44^e sur 214 pays).

Le Movimiento para a Democracia (MDP) a remporté les élections législatives de mars 2016 et son candidat, Jorge Carlos Fonseca, a été reconduit à la tête du pays pour un second mandat au premier tour des élections présidentielles du 2 octobre 2016. Les priorités du gouvernement actuel sont la baisse du taux de chômage et du déficit budgétaire. Les changements récents de la politique extérieure se font en direction de la Chine. Les investissements chinois sont en constante augmentation et devraient se concentrer dans le secteur du tourisme, des infrastructures, ainsi que dans la construction d'une zone économique spéciale. L'outil principal de cette coopération est le Fond de Développement Afrique-Chine.

Le classement Doing Business du Cap Vert demeure plutôt stable (129^e sur 190 pays), le pays possède un des meilleurs climats des affaires de l'Afrique subsaharienne. Néanmoins, il pâtit du manque d'infrastructure, électrique en particulier, et de l'absence de réglementation régissant l'insolvabilité.

ÉVALUATIONS COFACE

D
PAYS

E
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total

Biélorussie 33 %

Zone Euro 31 %

Tchad 13 %

Cameroun 10 %

Chine 8 %

Importations de biens, % du total

Zone Euro 30 %

Égypte 29 %

Chine 7 %

Cameroun 5 %

États-Unis 4 %

+ POINTS FORTS

- Potentiel agricole (coton, café), sylviculture et richesses minières (diamants, or et uranium)
- Soutien financier international important

- POINTS FAIBLES

- Situation d'extrême pauvreté (plus de 76 % de la population)
- Vulnérabilité de l'économie aux chocs externes
- Faiblesse des infrastructures de transport et des capacités de production d'énergie
- Enclavement géographique
- Situation politique et sécuritaire instable
- Présence de nombreux groupes rebelles armés étrangers

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,8	4,5	4,7	5,0	4,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,5	4,6	3,8	3,7	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-0,6	1,6	-0,3	0,6	364
Solde courant / PIB (%)	-9,0	-9,1	-9,7	-6,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	51,1	44,3	38,8	33,4	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance conditionnée à l'évolution de la situation sécuritaire

Le pays reste l'un des plus pauvres du monde et encore marqué par la crise humanitaire et sécuritaire de 2013. Les avancées du plan DDRR (Désarmement, démobilisation, réinsertion et réintégration) visant à accroître la réconciliation sont très modestes. La croissance devrait continuer à progresser légèrement en 2018 grâce à la reprise des activités d'exploitation agricole (43 % du PIB), minière et forestière mais dans un contexte sécuritaire toujours très tendu. L'activité sera soutenue par les dépenses publiques grâce à l'aide internationale, qui alimente notamment les programmes d'infrastructures liées aux secteurs de l'eau et de l'électricité (seules 55 % des structures sanitaires fonctionnent), dans le cadre du plan de relèvement et de consolidation de la paix. Elle demeurera néanmoins pénalisée par la faiblesse de la demande interne (compte tenu de l'exil de la population), et ce même si l'inflation tend à diminuer tout en restant au-dessus du seuil de 3 % ciblés par la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale.

Des finances publiques soutenues par l'aide internationale

Le pays a affiché des progrès en termes de gestion budgétaire, donnant lieu au versement par le FMI d'une seconde tranche de prêt en juin 2017 au titre de la Facilité élargie de crédit (au total l'aide s'élève à près de 7 % du PIB sur 3 ans), afin d'aider le pays à payer ses arriérés et améliorer la croissance et l'inclusion sociale. La situation budgétaire devrait continuer à s'améliorer avec le contrôle des dépenses budgétaires et la hausse des recettes grâce au renforcement des administrations fiscales et douanières, même si les progrès devraient être lents. Le pays restera cependant toujours très dépendant des aides internationales (FMI, UE, Banque Mondiale, BAD...). Toutefois le risque de surendettement demeure élevé.

Le déficit du compte courant devrait diminuer en 2018 grâce à la réduction du déficit commercial. La reprise des exportations de diamants en lien avec la levée partielle de l'embargo sur les diamants centrafricains (suspension du processus de Kimberley) devrait être progressive, ainsi que celles liées au bois, au café et au coton qui continueront à pâtir de l'insécurité et des perturbations qui touchent le secteur des transports et de la logistique. Les importations resteront significatives au vu du besoin de reconstruction du pays.

Le président peine à redresser le pays dans un contexte de conflits persistants

Le président Faustin-Archange Touadéra, investi en mars 2016, peine à remettre le pays sur pied, et ce malgré sa volonté initiale d'une république unifiée en nommant des membres de l'opposition au gouvernement. Le pays reste dans une situation très fragile : les civils continuent d'être tués et les réfugiés sont de plus en plus nombreux (plus de 480 000 personnes soit 10 % de la population), la plupart ayant fui dans les pays voisins (Cameroun, RDC, Tchad, République du Congo). En effet, les milices de la Séléka, groupe armé à majorité musulmane, et les anti-bakala à majorité chrétienne continuent de s'affronter et de nombreux groupes armés tentent de s'imposer dans le paysage politique. Le gouvernement est contraint du fait de l'embargo international sur les armes et ne peut de ce fait protéger ses citoyens des violences en constituant une force armée centrafricaine. Suite à la fin de l'opération « Sangaris » en octobre 2016, les forces de sécurité n'ont pu prendre le relais et la Minusca, mission de paix de l'ONU dispose de moyens insuffisants afin de protéger les civils. L'ONU évoque « des signes avant-coureurs de génocide » et une rechute d'une crise humanitaire de grande ampleur est possible.

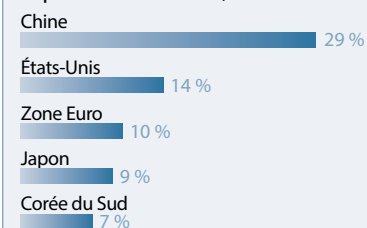
Dans ce contexte de violences persistantes, le climat des affaires devrait demeurer instable et tendu. Ainsi, selon le classement Doing Business qui mesure la facilité à faire des affaires, le pays est l'un des pays les moins bien classés (et le dernier en terme de création d'entreprise).

ÉVALUATIONS COFACE

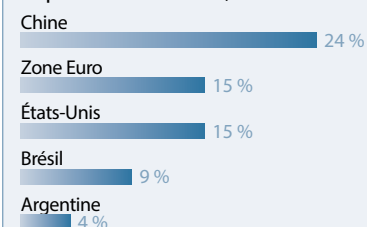
A3
PAYSA3
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources minières (1^{er} producteur de cuivre), agricoles, piscicoles et sylvoicoles
- Nombreux accords de libre-échange
- Flexibilité de la politique monétaire et budgétaire, ainsi que du change
- Environnement des affaires favorable, stabilité politique et institutionnelle
- Entreprises internationales dans la distribution, l'aérien ou le papier
- Membre de l'OCDE et de l'Alliance du Pacifique

- POINTS FAIBLES

- Petite économie ouverte vulnérable aux chocs externes compte tenu de la dépendance au cuivre et à la demande chinoise, ainsi que de l'exposition au risque climatique et sismique
- Faibles ressources budgétaires : 20 % du PIB
- Insuffisance de la recherche et de l'innovation
- Vulnérabilité du réseau routier et électrique ; et cherté de l'énergie à cause de la situation géographique (longueur du territoire)
- Disparité des revenus et déficience du système éducatif

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)
Croissance PIB (%)	2,2	1,5	1,5	2,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,3	3,8	2,2	2,4
Solde public / PIB (%)	-2,1	-2,7	-2,7	-2,1
Solde courant / PIB (%)	-2,0	-1,4	-1,7	-1,2
Dette publique* / PIB (%)	17,4	21,3	24,3	27,0

* Dette publique du gouvernement central (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance accrue en 2018

La croissance devrait progresser en 2018. Suite à la remontée du cours et à la hausse de la production, les exportations de cuivre (50 % des exportations totales) devraient augmenter. Cette embellie minière devrait favoriser l'investissement dans ce secteur, ainsi que l'emploi et les salaires. Dans ce contexte, et avec une inflation importée modérée par l'appréciation du peso, la contribution de la consommation des ménages (64 % du PIB) à la croissance devrait croître. La consommation publique ne devrait pas être en reste. Le secteur non minier devrait indirectement en bénéficier, même si la construction pourrait rester à la traîne du fait de la persistance de surcapacités. Sauf accident climatique, la production de fruits, de bois, de pâte à papier, de vins et de poisson préparé profiterait de la bonne orientation de la demande nord-américaine et européenne, ainsi que de l'amélioration de la conjoncture régionale. Toutefois, le niveau de la confiance chez les chefs d'entreprise, affectés notamment par l'augmentation des impôts décidée par le précédent gouvernement influera sur l'investissement et l'emploi.

Reconstitution progressive des marges de manœuvre budgétaire

La bonne situation initiale des finances publiques et le relâchement budgétaire ont permis d'atténuer l'impact négatif de la chute des cours du cuivre sur l'activité, sans que le déficit et la dette n'atteignent des niveaux considérables. Afin de reconstituer les marges de manœuvre, la consolidation budgétaire devrait débuter en 2018, mais sur un rythme mesuré afin de ménager l'investissement dans la santé, l'éducation et les infrastructures routières et énergétiques. Un recours accru aux concessions, ainsi que l'augmentation des recettes tirées de l'extraction du cuivre et de l'achèvement de la mise en place de la réforme fiscale de 2014 faciliteront le mouvement. Toutefois, cela ne suffira pas à stopper l'alourdissement de l'endettement.

Faible déficit courant et importants investissements à l'étranger

Le déficit courant, déjà peu élevé, devrait diminuer avec l'amélioration des termes de l'échange en 2018. L'augmentation des exportations de cuivre entraînera celle de l'excédent commercial. Celle des importations liée à la vigueur de la demande intérieure et à la légère progression des cours du pétrole devrait être atténuée par l'appréciation du peso. Le déficit des services, largement dû à la dépendance aux services de transport étrangers, baisserait avec la progression des recettes

touristiques. Par contre, le déficit des revenus progresserait en lien avec l'accroissement des dividendes rapatriés par les entreprises minières étrangères, ainsi que celui du service de la dette extérieure qui représentait 63 % du PIB fin septembre 2017, et dont trois quarts concernaient le secteur privé, notamment dans le cadre des IDE. Le flux de ces derniers est, d'ailleurs, dépassé par les investissements directs chiliens à l'étranger effectués en grande partie par les fonds de pension. Il n'est donc pas surprenant que les créances chiliennes sur l'étranger atteignent presque le niveau des engagements vis-à-vis de l'étranger.

Cohabitation entre le président et le parlement de tendances opposées

De centre-droit, soutenu par le monde des affaires et lui-même homme d'affaires, Sebastian Piñera (déjà président de 2010 à 2014) a été élu lors du second tour de la présidentielle du 17 décembre 2017 avec plus de 54 % des voix et un taux de participation de 48,5 %, face à Alejandro Guillier, de centre-gauche. Il succède à Michelle Bachelet, également de centre-gauche. Celle-ci, qui ne pouvait briguer un second mandat consécutif, avait beaucoup perdu en popularité du fait du ralentissement économique, d'affaires de corruption touchant des personnalités et des proches, ainsi que des réformes jugées insuffisantes par son électorat mais néfastes par le monde des affaires.

Le nouveau gouvernement installé en mars 2018 devra cohabiter avec un parlement opposé. En effet, en même temps que le premier tour du 19 novembre, le parti de centre-droit Chile Vamos n'a obtenu que 73 sièges sur 155, contre 56 pour le parti de centre-gauche Nueva Mayoría de l'adversaire malheureux, 20 pour le Frente Amplio à gauche et 6 pour les indépendants de centre-gauche. Au Sénat, dont la moitié était renouvelable, Nueva Mayoría dispose maintenant de 22 sièges sur 42. Avec un parlement penchant à gauche, il sera difficile à Sebastian Piñera de revenir sur les réformes effectuées par son prédécesseur en matière fiscale, sociale et éducative. La confrontation se concentrera sur le rythme de consolidation budgétaire, l'annulation de la hausse de l'imposition des sociétés et des ménages aisés, l'extension de la gratuité de l'enseignement et la réforme du système privé de retraite. Peu d'évolutions significatives sont à attendre, ce qui risque de mécontenter tout le monde. À l'international, le principal problème restera le conflit avec la Bolivie à propos d'un rétablissement d'un accès à la mer pour cette dernière.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AU CHILI

Paiement

Les billets à ordre, chèques et lettres de change sont fréquemment utilisés dans les transactions commerciales au Chili. En cas de défaut de paiement, ils offrent au créancier certaines garanties, dont l'accès à la procédure sommaire (*Juicio Ejecutivo*). Dans un *juicio ejecutivo*, après examen des documents qui lui ont été remis, un juge de première instance (*Juzgado Civil*) peut ordonner au débiteur de payer dès notification, sous peine de saisie de ses biens. Une validation de ces documents par un tribunal pourra être nécessaire pour leur donner force de loi.

La lettre de change garantie par une banque est largement acceptée bien qu'assez difficile à obtenir. Elle limite le risque de défaut de paiement, en offrant au créancier un recours supplémentaire à l'encontre de l'endosseur de la lettre.

Le chèque, qui est davantage utilisé que la lettre de change ou le billet à ordre, offre des garanties légales similaires dans le cadre de la procédure sommaire (*Juicio Ejecutivo*) en cas d'impayé pour cause (*protesto*) de chèques sans provision ou de comptes clôturés. Les chèques et autres documents mentionnés, s'ils ne sont pas payés dans les délais, peuvent être signalés à une société d'évaluation de crédit appelée *Boletín Comercial BC*.

Il en est de même du billet à ordre (*pagaré*) qui, comme la lettre de change et le chèque, est un instrument ayant force de loi. Si ce billet est impayé, il peut également être inscrit au BC. Pour le billet à ordre, un protêt (*protestada*) doit être dressé par un notaire ou dans le cadre d'une procédure judiciaire.

Le BC est une société dont la mission est de mener des analyses du risque financier. Il fournit à d'autres sociétés d'information (comme Dicom, SISA) des renseignements concernant les créances inscrites à l'échelle nationale pour tous les types de débiteurs. BC est l'organisme officiel le plus important sur le plan national placé sous la dépendance de la Chambre de Commerce de Santiago (*Cámara de Comercio de Santiago*). Les entreprises commerciales et les particuliers peuvent y être répertoriés en tant que débiteurs. Le registre fournit des renseignements financiers clés, qui peuvent être consultés par quiconque souhaite avoir une idée du comportement financier d'une entreprise commerciale ou d'un particulier.

Très utilisés par les banques chiliennes, les virements électroniques par l'intermédiaire du réseau SWIFT sont un moyen de règlement rapide, relativement fiable et bon marché.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le recouvrement commence par une procédure à l'amiable au cours de laquelle les parties peuvent s'entendre sur le règlement du paiement ou mettre en place un autre échéancier de paiement. La durée de cette phase amiable dépend du délai de prescription des documents qui étayent la créance (chèque, facture, billet à ordre, lettre de change). Une mise en demeure est adressée au débiteur par lettre recommandée, lui intimant l'ordre de payer la somme due.

En l'absence de clauses spécifiques incluses par les parties dans le contrat commercial, le taux applicable aux retards de paiement est le taux d'intérêt normal périodiquement défini par la Banque centrale du Chili.

Procédure ordinaire

Si un accord de règlement ne peut être conclu avec le débiteur, le créancier engagera une procédure de recouvrement légal régie par la procédure civile locale.

Outre le recours à la procédure sommaire (*Juicio Ejecutivo*), un créancier qui n'est pas en mesure de parvenir à un règlement extrajudiciaire avec un débiteur peut faire valoir son droit au paiement par le biais de l'action en justice correspondante régie par la procédure civile. Les lois procédurales locales distinguent deux types de procédures de recouvrement judiciaire : la procédure ordinaire (*Juicio Ordinario*) ; ou la procédure extra sommaire (*Juicio Sumario*) suivant le montant du litige et le type de documents étayant la créance.

Le demandeur doit expliquer le fondement de son action en justice et soumettre tous les documents (originaux) et les preuves à l'appui de sa requête. À l'issue de la première présentation devant le tribunal, le juge décidera si l'action en justice est bien ou mal fondée. S'il considère que les arguments et les preuves sont suffisants, il autorisera l'ouverture de la procédure.

Toute action en justice nécessite la présence d'un avocat (juriste), qu'il s'agisse d'un tribunal de première instance (*Juzgados-primera instancia*) ou de deuxième instance (*Corte Apelaciones o Suprema - segunda instancia*).

Le débiteur peut contester le jugement au moyen d'arguments stipulés par la loi dans le Code de procédure civile (*Código de Procedimiento Civil*) comme le paiement de la dette, la prescription, la compensation, etc. Le juge examinera ces arguments et acceptera ou rejettera la défense. Il est important de noter que, pendant que les arguments de la défense du débiteur sont débattus par les parties au procès, les mesures de saisie des actifs ne sont pas suspendues, la logique étant que le débiteur ne peut retarder la procédure inutilement.

Un procès peut durer de six mois à deux ans, suivant le document, la défense adoptée par le débiteur et la formation d'un pourvoi en appel à l'issue du jugement initial.

Exécution d'une décision de justice

Les décisions par des tribunaux nationaux sont exécutoires dès lors que toutes les possibilités d'appel ont été épuisées. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision, le tribunal peut ordonner une mise en adjudication de ses actifs. Il n'est pas possible de procéder au recouvrement auprès d'une tierce partie ayant une dette auprès du débiteur.

Les sentences étrangères peuvent être appliquées si la Cour suprême les valide dans le cadre d'une procédure d'exequatur. Le droit chilien ne reconnaît les jugements étrangers que sur la base de la réciprocité : le pays émetteur doit avoir signé un accord avec le Chili concernant la reconnaissance et l'exécution des décisions de justice. La procédure peut durer de un à deux ans.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires : Redressement extrajudiciaire

La loi sur la faillite de 2014 reconnaît les accords entre créanciers et débiteurs négociés en dehors du cadre d'une procédure de faillite, sous réserve qu'un tribunal approuve l'accord ainsi élaboré en dehors du cadre du tribunal des faillites. Pour obtenir cette approbation, au moins deux

créanciers (dont les demandes représentent au moins 75 % du montant total des demandes correspondant à leurs groupes respectifs) doivent accepter le plan.

Le droit chilien distingue différentes catégories de créanciers dans le cadre d'une procédure de faillite, par exemple, les employés à qui il est dû de l'argent, les créanciers détenteurs d'une hypothèque (généralement des banques), etc. Les créanciers de ces catégories ont un droit préférentiel de paiement par rapport aux autres. Si les créanciers ne répondent pas aux critères pour faire partie de ces catégories, ils ne bénéficient d'aucune sorte de droit préférentiel de paiement.

En attente d'approbation du plan, le tribunal suspend la procédure et les actions intentées par les créanciers à l'endroit du débiteur. Cependant, au cours de cette période, il est interdit au débiteur de disposer de ses actifs. Après approbation, ce plan a le même effet qu'un redressement judiciaire.

Procédure de restructuration : Redressement judiciaire

Ces accords sont plus formels que les accords extrajudiciaires, et ne peuvent être déposés que par les débiteurs, dans la mesure où ils doivent déclarer leur insolvabilité au tribunal. La procédure concerne à la fois les créanciers garantis et non garantis. Dès lors que les débiteurs sont engagés dans le processus de redressement judiciaire, ils doivent proposer un plan de redressement, qui doit recueillir l'approbation d'au moins les deux tiers du nombre total des créanciers.

Liquidation judiciaire

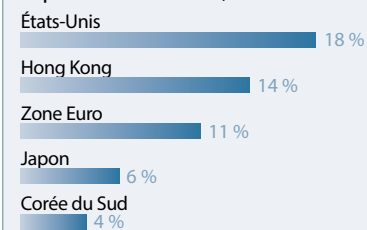
La liquidation judiciaire s'organise autour d'une unique procédure engagée sur demande du débiteur ou des créanciers. Les créanciers peuvent demander la mise en faillite du débiteur lorsque ce dernier est défaillant sans avoir désigné un administrateur pour son entreprise. Une fois la faillite déclarée, un syndic de faillite est chargé de la responsabilité de l'entreprise et des actifs du débiteur.

ÉVALUATIONS COFACE

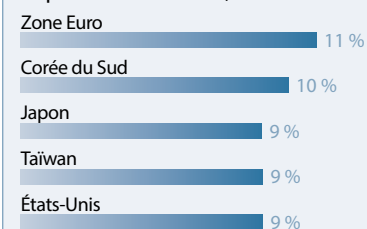
B
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Risque souverain contenu dans la mesure où la dette publique reste largement domestique et libellée en monnaie locale
- Risque de surendettement externe limité grâce au niveau élevé des réserves de change et au maintien d'un compte courant excédentaire
- Montée en gamme progressive dans le cadre de la stratégie Chine 2025 pour renforcer la production à haute valeur ajoutée
- Développement des services et des infrastructures

- POINTS FAIBLES

- Les risques de crédit sont une source d'inquiétude. L'endettement important des entreprises devrait avoir un impact sur la croissance
- Les surcapacités dans certains secteurs industriels et l'endettement élevé des entreprises devraient continuer de freiner les bénéfices
- Banques exposées à la hausse de l'endettement des entreprises et à la dégradation de la qualité des actifs
- Ambiguïté des autorités sur l'arbitrage entre les réformes et le soutien à la croissance
- Problèmes environnementaux
- Population vieillissante et tarissement progressif du vivier de main-d'œuvre bon marché

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)
Croissance PIB (%)	6,9	6,7	6,7	6,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,4	2,1	2,0	2,2
Solde public / PIB (%)	-2,7	-3,0	-3,3	-3,5
Solde courant / PIB (%)	2,7	1,7	1,4	1,2
Dette publique / PIB (%)	41,1	44,3	47,6	50,8

*Y compris la dette des collectivités locales et du gouvernement central (hors véhicules de financement)
(p) : prévision

1 382,7
POPULATION
(millions d'habitants-2016)
8 123
PIB/HABITANT
(dollars courants - 2016)

APPRECIATION DU RISQUE

Ralentissement progressif en 2018

La croissance chinoise devrait continuer de se modérer en 2018. Ce ralentissement devrait être le résultat des politiques plus restrictives mises en place pour atténuer les vulnérabilités financières et se prémunir contre le risque d'éclatement d'une bulle spéculative. Les autorités devraient notamment accentuer leurs efforts en vue de réduire les faiblesses liées à l'endettement des entreprises. La Banque populaire de Chine (BPC) a renoué avec sa politique de resserrement monétaire. Les effets du refroidissement du secteur immobilier ne se sont jusqu'à présent pas encore traduits par un ralentissement de l'économie réelle. Ce phénomène devrait être observable en 2018, notamment lorsque l'atonie touchera les villes de deuxième et troisième rang. La consommation, qui représente deux tiers du PIB, reste en ligne avec l'objectif, et bénéficie de la faible inflation. La politique budgétaire a été très accommodante en 2017. En 2018, les autorités devraient alterner entre politique accommodante et resserrement, afin de gérer un ralentissement progressif. La hausse de l'endettement des entreprises et les surcapacités dans certains secteurs (ciment, aluminium, chimie, construction navale, etc.) pénaliseront les profits ainsi que l'investissement privé, déjà en baisse.

Compte courant excédentaire

Les exportations en dollar américain ont augmenté d'environ 8 % au cours des dix premiers mois de 2017, par rapport à la même période en 2016. Les exportations ont bénéficié de la demande soutenue des pays développés. L'appréciation du yuan, qui a permis de réduire les sorties de capitaux, n'a pas été suffisamment forte pour amoindrir la compétitivité des exportations. Toutefois, il est peu probable qu'une nouvelle appréciation du yuan soit tolérée en 2018. Le compte courant devrait légèrement se réduire, mais devrait rester excédentaire en 2018.

Au premier trimestre 2017, la balance financière chinoise a, pour la première fois en trois ans, connu un excédent, sous l'effet de la reprise des flux nets hors investissements directs étrangers (IDE), grâce à l'application plus stricte des contrôles de capitaux. Tout en limitant les sorties de capitaux, les autorités essayeront d'attirer les investissements étrangers. Par exemple, des « *stocks connects* » et des « *bond connects* » entre Hong Kong et les deux centres financiers de Shanghai et de Shenzhen ont été inaugurés en 2017.

Le niveau d'endettement de l'économie chinoise reste très important (plus de 260 % du PIB fin 2016, contre 160 % en 2008). La majeure partie de cette dette est détenue par des entreprises, notamment

des entreprises d'État. Par ailleurs, l'endettement des entreprises est très difficile à évaluer, à cause de l'expansion du shadow banking et la dette publique est sans doute plus élevée que ce que font apparaître les rapports. Les actifs du shadow banking auraient augmenté de 21 % en 2016, atteignant 87 % du PIB selon Moody's. Le nombre de défauts obligataires en 2016 et 2017 s'est accru et devrait rester élevé, à plus forte raison si le gouvernement s'attache à supprimer les garanties « implicites » dont bénéficient les entreprises et à réduire leur dette.

Dissipation des incertitudes en matière de politique intérieure et étrangère

Au cours du 19^e congrès national du Parti communiste chinois (PCC), tous les membres du Comité permanent du bureau politique (Politburo), excepté le président Xi Jinping et le Premier ministre Li Keqiang, se sont retirés. La nouvelle équipe comprend Li Zhanshu, Wang Yang, Wang Huning, Zhao Leji et Han Zheng. La future orientation de la politique devrait être annoncée au moment de l'intronisation du nouveau Politburo en mars, même s'il est possible que des détails aient fuité d'ici là. Xi Jinping n'a pas annoncé l'identité de son successeur et il est peu probable que ce dernier soit choisi parmi cette liste, pour deux raisons : premièrement, la plupart des membres seront proches de l'âge de la retraite d'ici l'expiration du mandat du président Xi dans cinq ans ; et deuxièmement, tous les membres de cette liste ne sont pas des « princes rouges », une faction au sein du Parti communiste composée de descendants de dirigeants communistes influents, dont fait partie le président Xi. Selon le scénario le plus probable, un certain nombre de membres seront destinés à devenir les héritiers potentiels du Politburo élargi de 25 membres, au sein duquel Xi Jinping peut compter sur de nombreux partisans.

Sur le plan extérieur, les craintes d'une guerre commerciale totale entre les États-Unis et la Chine semblent s'être dissipées, mais la nouvelle administration américaine continuera d'imposer des mesures anti-dumping contre certains biens chinois au cas par cas. Dans les prochains mois, l'évolution des relations entre la Chine et les États-Unis autour des tensions dans la péninsule coréenne sera à surveiller. Des progrès sur cette question semblent avoir été faits à la suite de la visite du président américain Donald Trump en Chine en novembre 2017. Enfin, les tensions diplomatiques autour de la décision du tribunal de La Haye en faveur des Philippines sur les activités chinoises en mer de Chine se sont atténuées par rapport à l'année passée.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN CHINE

Paiement

Les espèces sont principalement utilisées dans les paiements au détail face à face. Ce sont les entreprises et institutions nationales qui les détiennent en majorité. Seul un petit volume d'espèces sort de Chine.

Les chèques peuvent servir à retirer des espèces et à transférer des fonds ; ils sont essentiellement utilisés par les gouvernements et les entreprises pour effectuer des paiements. Les chèques utilisés au niveau local sont généralement compensés par des chambres de compensation locales. Si un chèque n'est pas refusé dans le délai prévu, la banque émettrice doit transférer l'argent sur le compte du bénéficiaire.

Les traites commerciales sont une forme d'instrument négociable émis par les entreprises pour confier au payeur le soin de verser sans condition le montant spécifié au bénéficiaire à la date indiquée. Les traites bancaires sont un autre type d'instrument négociable émis par un débiteur, qui demande à sa banque de réaliser un versement inconditionnel d'une certaine somme d'argent au bénéficiaire ou au porteur à la date indiquée. Les traites bancaires sont plus largement employées et acceptées que les traites commerciales.

Le crédit documentaire est l'une des méthodes de paiement les plus courantes dans les grandes transactions. Toutefois, il n'est pas toujours à la portée des petites entreprises, car il représente des frais bancaires exorbitants, des procédures complexes et des formalités administratives.

Les virements bancaires SWIFT comptent également parmi les moyens de paiement les plus populaires, parce qu'ils sont rapides et sûrs et s'appuient sur un réseau bancaire développé, tant au niveau international qu'au niveau national.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le créancier entame la procédure de recouvrement des créances en adressant au débiteur un courrier qui l'informe de sa ou ses dettes à l'égard du créancier. Si le débiteur y réagit, le créancier et le débiteur peuvent engager des négociations afin d'obtenir le règlement dans les plus brefs délais possible. S'il n'existe pas de litige entre le créancier et le débiteur, le créancier peut établir un plan de remboursement en fonction de la situation économique du débiteur. S'il existe un litige, les parties peuvent négocier un accord sur le montant de la créance.

Procédure judiciaire

Le système judiciaire chinois est complexe. Il se compose de multiples tribunaux à différents niveaux. Les tribunaux populaires (de comté ou municipaux) constituent le niveau le plus bas. Ils sont compétents dans la plupart des affaires de première instance. Les tribunaux populaires intermédiaires traitent certaines affaires en première instance, telles que les grandes affaires ayant un rapport avec l'étranger, ainsi que les appels interjetés contre des décisions rendues par les tribunaux populaires de base. Au niveau supérieur, la Haute Cour populaire tranche les grandes affaires en première instance. La Cour populaire suprême, qui se situe au niveau le plus haut, s'occupe des questions d'interprétation et est compétente dans les affaires ayant de grandes conséquences au niveau du pays.

Procédure accélérée

Les créanciers peuvent demander une injonction de payer à l'encontre du débiteur si trois conditions sont réunies : la créance est purement pécuniaire, il n'y a pas d'autre créance litigieuse entre le

créancier et le débiteur et l'injonction de payer peut être signifiée au débiteur.

Le tribunal prononce l'injonction si les faits sont clairs et valables. Le débiteur dispose de quinze jours pour payer sa dette. Si le tribunal rejette la demande, le créancier peut contester cette décision. À réception de l'injonction de payer, le débiteur doit payer ou soumettre une défense. S'il ne fait ni l'un ni l'autre, le créancier peut demander une exécution forcée sur la base de l'injonction de payer. Si le débiteur présente une objection écrite et que celle-ci est retenue lors de son examen, le tribunal populaire rend une décision mettant fin à la procédure d'acquiescement de la dette et l'injonction de payer est automatiquement annulée. Lorsqu'une injonction de payer est annulée, la procédure ordinaire est engagée, sauf si le créancier s'y refuse.

Procédure ordinaire

La procédure judiciaire commence par le dépôt d'une demande introductive d'instance auprès du tribunal compétent, indiquant le fondement et le montant de la créance. Une fois que cette demande est reconnue, une assignation à comparaître est envoyée au débiteur. En règle générale, une première audience est planifiée dans le mois qui suit, au cours de laquelle le tribunal tente une dernière fois de régler le litige à l'amiable par la médiation. Si les parties ne parviennent pas à un accord, l'action en justice se poursuit et plusieurs autres audiences (si nécessaire) sont organisées, pendant lesquelles les parties peuvent le plus souvent échanger des preuves. Finalement, le tribunal rend un jugement.

En théorie, les décisions de première instance devraient être rendues dans les six mois qui suivent l'acceptation de l'affaire, mais la procédure peut être beaucoup plus longue lorsque de nombreux créanciers sont concernés. De plus, la procédure d'appel doit être achevée au plus tard trois mois après l'introduction acceptée de l'appel. En pratique, la procédure peut durer jusqu'à deux ans avant le jugement, voire plus lorsqu'une partie étrangère est concernée.

Exécution d'une décision de justice

Les décisions nationales peuvent être appliquées, par exemple, en saisissant les comptes bancaires ou les biens du débiteur ou par un transfert de droits. Le créancier peut demander le recouvrement auprès du tribunal populaire ou auprès d'un huissier de justice.

La reconnaissance et l'exécution des décisions étrangères reposent sur les dispositions d'un traité international conclu par la Chine et le pays étranger ou auquel les deux pays ont adhéré ou sur le principe de la réciprocité. En pratique, l'application de sentences arbitrales étrangères est plus facile que l'application de décisions de justice étrangères en Chine, parce que 150 pays, dont la Chine, ont signé et ratifié la Convention des Nations Unies pour la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères (New York, 10 juin 1958).

Une autre méthode de recouvrement passe par l'« Arrangement sur la reconnaissance et l'exécution réciproque des décisions de justice en matière civile et commerciale » (REJA) signé entre la Chine et Hong Kong. Il existe des arrangements similaires entre la Chine continentale et Macao, ainsi qu'entre la Chine continentale et Taiwan. Ces arrangements constituent un fondement légal à l'application par les tribunaux chinois de décisions de justice rendues à Hong Kong, Macao et Taiwan. Ils permettent aux créanciers de faire appel à des tribunaux de Hong Kong, Macao et Taiwan pour des affaires en Chine continentale.

Procédure d'insolvabilité

La loi chinoise de 2007 sur la faillite des entreprises prévoit trois types de procédures officielles de mise en faillite : la faillite, la restructuration financière et la conciliation.

Procédure extrajudiciaire

Les parties peuvent convenir d'une restructuration de la dette sans aller au tribunal. Cependant, si une convention de ce type ne doit pas menacer les intérêts d'autres créanciers, sinon, elle peut ensuite être déclarée nulle par une procédure judiciaire de mise en faillite.

Procédure de restructuration

Cette procédure empêche la faillite d'entreprises qui ont beaucoup d'actifs, mais connaissent des problèmes de liquidités. Le débiteur et les créanciers peuvent demander une restructuration de la dette devant un tribunal populaire. Pendant la procédure, le débiteur peut gérer ses biens sous la supervision d'un administrateur. Un plan de restructuration doit être adopté par la majorité des créanciers de chaque catégorie (créanciers garantis, employés, etc.) présents lors de l'assemblée des créanciers et représentant au moins les deux tiers de la valeur des créances totales de chaque catégorie. Si le plan est adopté, l'administrateur ou le débiteur doit déposer une demande d'approbation auprès du tribunal, dans un délai de dix jours après la date d'adoption.

Une fois le plan de restructuration appliqué, l'administrateur soumet un rapport de supervision au tribunal et sa mission de supervision s'achève. Si le tribunal décide de mettre fin à la procédure, le débiteur peut être déclaré en faillite à la demande de l'administrateur.

Conciliation

La procédure vise à ce que l'entreprise transige pour acquiescer ses dettes auprès de ses créanciers. Après que le tribunal a accepté la demande de mise en faillite déposée à l'encontre du débiteur et avant qu'il ne le déclare en faillite, le débiteur peut engager la procédure de conciliation en soumettant directement au tribunal une proposition de concordat. Lorsque la proposition est approuvée, l'administrateur remplace les biens et les activités sous la responsabilité du débiteur et rend compte au tribunal de l'exécution de sa mission. Une proposition de concordat approuvée a force obligatoire pour le débiteur et tous ses créanciers non garantis lorsque le tribunal a accepté la demande de mise en faillite. Si le débiteur n'est pas en mesure d'appliquer ou n'applique pas la proposition de concordat, le tribunal peut, à la demande des créanciers liés par le concordat, mettre fin à la procédure et déclarer le débiteur en faillite.

Faillite

Cette procédure vise à liquider une entreprise insolvable et à répartir ses actifs parmi ses créanciers. Elle commence par une demande déposée au tribunal par le débiteur ou par un créancier. Lorsqu'il accepte la demande de mise en faillite, le tribunal désigne un administrateur parmi les membres de la commission de liquidation et le notifie au débiteur dans les cinq jours qui suivent cette acceptation. Le débiteur doit soumettre certains rapports financiers au tribunal dans un délai de quinze jours après réception de cette notification. L'administrateur prépare une liste des créances et les présente à la première assemblée des créanciers pour la vérifier. Une fois que la répartition définitive est effectuée, l'administrateur en rend compte au tribunal, qui décide dans un délai de quinze jours de clore ou non la procédure.

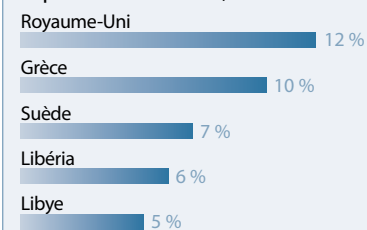
ÉVALUATIONS COFACE

A4
PAYS

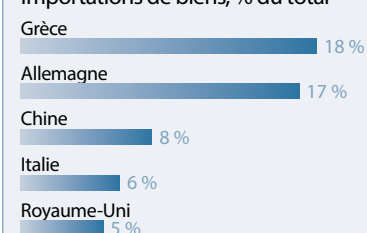
A3
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Carrefour entre Europe, Afrique et Asie
- Appartenance à la zone euro
- Secteur tertiaire : tourisme, centre d'affaires et financier international, transport maritime et transbordement
- Main d'œuvre qualifiée et anglophone
- Infrastructures de transport et de télécommunication de bonne qualité
- Potentiel gazier offshore

- POINTS FAIBLES

- Division de l'île (depuis 1974) et relations tendues avec la Turquie
- Petit marché domestique, insulaire, éloigné et excentré du cœur de l'Europe
- Faible diversification de l'activité (tourisme, immobilier, finance) et de la clientèle étrangère, Royaume-Uni et Russie fournissant 36 et 24 % des visiteurs (2016)
- Instabilité géopolitique régionale
- Endettement élevé de tous les acteurs économiques et dépendance aux financements extérieurs
- Secteur bancaire massif, hyper concentré et lesté de créances douteuses
- Lenteur de la justice

Principaux indicateurs économiques*	2015	2016	2017(p)	2018(p)	0,8
Croissance PIB (%)	2,0	3,0	3,5	3,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	-1,5	-1,2	1,0	1,0	23 352
Solde public / PIB (%)	-1,2	0,5	1,1	1,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-2,5	-4,9	-5,4	-6,2	
Dette publique / PIB (%)	108,0	107,0	107,0	103,0	

* Hors partie contrôlée par les chypriotes turcs (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Demande intérieure et tourisme portent la croissance

La consommation privée (69 % du PIB) contribuera fortement à la croissance, encouragée par la décruce du chômage, la progression de l'emploi et des salaires, la faible inflation, ainsi que la reprise du prix des logements (après une chute de 30 % depuis 2010). Elle sera aussi soutenue par les dépenses de trois millions de visiteurs étrangers séjournant sur l'île, soit plus de trois fois la population locale. La construction d'équipements touristiques (marina, golfs, ports et résidences de luxe) et de bureaux restera bien orientée, grâce aux financements extérieurs encouragés par le programme Citizenship-by-Investment. L'investissement national restera timide du fait de l'endettement des ménages et des entreprises équivalant, respectivement, à 123 et 150 % du PIB (hors entités ad hoc à activité offshore) qui n'incite pas les banques à rouvrir le robinet du crédit. Par contre, l'investissement public sera de retour avec le relâchement de la contrainte budgétaire. Par ailleurs, malgré la bonne performance du tourisme, du transport maritime et des services financiers et autres, la contribution des échanges à la croissance restera négative en raison de la vigueur des importations liée à celle de la demande intérieure.

Un secteur bancaire convalescent

Suite à l'entrée dans l'UE en 2004, le secteur bancaire chypriote a enflé jusqu'à peser six fois le PIB. Le retournement du marché immobilier local fin 2008 et l'effondrement de l'économie grecque début 2010, dans lesquels il avait considérablement investi, lui ont été fatals, provoquant l'insolvabilité de ses principaux acteurs. Incapables d'opérer seules le sauvetage vue la forte dégradation des comptes publics et extérieurs, soumises à la pression de la Commission européenne, de la BCE et du FMI qui en faisaient une condition de leur aide financière, les autorités ont restructuré le secteur en grande partie aux frais des créanciers et des déposants. À cet égard, les autorités envisagent une indemnisation de ces derniers. Malgré la liquidation de l'une des principales banques, le secteur, à présent extrêmement concentré avec trois grands établissements, pèse encore lourd (3,5 fois le PIB à juin 2017, hors banques offshore). Avec la mise en œuvre progressive de la législation sur l'insolvabilité et la forclusion adoptée en 2015, ses créances douteuses diminuent. Mais, elles représentent encore 46 % du portefeuille (60 % dans les grands établissements) et 135 % du PIB (juin 2017). Leur traitement est rendu laborieux par l'approximation cadastrale, l'immunité de la résidence principale et la difficile estimation des biens. Dans cet imbroglio, ni les ménages ni les promoteurs ne sont incités à rembourser leurs emprunts, tandis que les banques rechignent à s'engager dans des procédures longues à l'encontre des ménages et des PME qui sont redevables des

4/5, préférant attendre la remontée des prix de l'immobilier. Pourtant, l'augmentation des dépôts observée depuis 2016, la progression des nouveaux crédits et la disparition du recours aux liquidités de la banque centrale sont des signes positifs.

Lourd endettement public et extérieur

L'excédent public pourrait augmenter avec les redevances d'exploration gazière. L'excédent primaire (c.à.d. hors intérêts) et la croissance vont alléger le lourd fardeau de la dette pour moitié due à des créanciers publics (UE, Russie, etc.) et, pour l'essentiel, en euro et à moyen-long terme. L'amélioration découle en bonne part des bonnes conditions économiques, ce que confirme le solde structurel juste équilibré. Mais, l'influence réduite des institutions européennes et du FMI depuis la fin du programme d'aide en 2016, pourrait conduire à relâcher l'effort qui sera de longue haleine. Ainsi, si la réforme de l'administration (avancement, grille salariale, mobilité) avance, celle de la gestion des entreprises publiques et des collectivités locales, tout comme les privatisations (télécommunications, électricité), prennent du retard.

La faible diversification manufacturière (fromage, médicament et électronique) explique le déficit des échanges de biens (20 % du PIB). Malgré l'excédent des services (22 %), le solde courant est négatif du fait des sorties de dividendes et d'intérêts. Son financement dépend des IDE dans l'immobilier et le tourisme, ainsi que des émissions obligataires. Par ailleurs des sommes importantes proviennent de l'étranger (notamment de Russie), mais ne font, pour l'essentiel, que transiter. La dette extérieure brute représente sept fois le PIB. 89 % sont supportés par le secteur privé, parmi lesquels 60 % correspondent à des engagements de structures ad hoc destinées à financer des armateurs ou des entreprises sans activité locale réelle. Néanmoins, la part due par des acteurs locaux représente encore plus de 3 fois le PIB.

Un gouvernement minoritaire

Les élections législatives de mai 2016 ont confirmé la première place au Parlement du Rassemblement démocratique (Disy), le parti conservateur du président, avec 18 sièges sur 56. Face aux seize députés du Parti progressiste des travailleurs (Akel, gauche), le président Nicos Anastasiades et son gouvernement doivent trouver des majorités de circonstance avec les neuf députés centristes du Parti démocrate (Diko) et les élus de cinq petits partis, en assortissant l'assainissement budgétaire de mesures sociales comme l'instauration d'un système national de santé en 2019. Malgré l'échec des dernières négociations entre les gouvernements des communautés chypriotes grecque et turque de l'île en vue de mettre fin à la division du pays, la reprise économique devrait suffire au président pour être réélu en février 2018.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT A CHYPRE

Paiement

Les traites sont utilisées par les sociétés chypriotes dans les transactions nationales et internationales. En cas de défaut de paiement, une protestation certifiant la traite refusée sera établie par un notaire dans les deux jours ouvrables suivant la date d'échéance.

De même, les chèques restent largement utilisés dans les transactions internationales. Toutefois, dans l'environnement commercial national, les chèques sont traditionnellement utilisés moins en qualité d'instrument de paiement que comme instrument de crédit, ce qui permet de créer des dates d'échéance de paiement successives. Par conséquent, une pratique fréquente et largement répandue est que plusieurs créanciers endossent des chèques postdatés. Par ailleurs, les émetteurs de chèques refusés peuvent être passibles de poursuites, sous réserve qu'une plainte soit déposée au titre des procédures civiles ou pénales.

Au lieu de billets à ordre qui, en général, ne sont pas utilisés comme garantie ou mode de paiement à Chypre, on peut obtenir une reconnaissance de dette écrite qui peut ultérieurement être utilisée comme preuve essentielle au cours des audiences au tribunal.

Les virements bancaires SWIFT, bien établis dans les cercles bancaires chypriotes, sont utilisés pour régler une partie croissante des transactions et offrent un procédé de paiement rapide et sécurisé. Par ailleurs, les virements bancaires SEPA gagnent en popularité car ils sont rapides, sûrs et sont soutenus par un réseau bancaire plus développé.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Avant d'engager des procédures auprès d'un tribunal compétent, une autre méthode pour recouvrer une dette consiste à tenter de s'entendre avec le débiteur sur un plan de règlement. En général, on parvient à l'arrangement le plus favorable dans le cadre d'un processus de négociation.

Le processus de recouvrement commence par l'envoi au débiteur d'une demande finale de paiement par courrier recommandé avec accusé de réception, lui rappelant ses obligations de paiement et mentionnant les pénalités d'intérêt qui peuvent avoir été convenues contractuellement ou, à défaut, celles qui résultent des intérêts au taux légal.

L'intérêt est dû à compter du jour qui suit la date de paiement figurant sur la facture ou le contrat commercial à un taux, sauf si les parties en conviennent autrement, égal au taux de refinancement de la Banque centrale européenne, majoré de sept points.

Procédure judiciaire

Introduite en 2015, les poursuites concernant de petites créances (maximum 3 000 EUR) peuvent suivre une procédure simplifiée et plus rapide. Pour engager une telle procédure, le créancier doit détenir un document écrit qui était la demande qui est à l'origine de sa procédure, notamment un Relevé de compte, une reconnaissance de dette établie sous seing privé, la facture originale résumant la marchandise vendue portant la signature de l'acheteur et le tampon certifiant la réception ou le bordereau de livraison original signé par l'acheteur.

Pour toutes les autres réclamations, la procédure classique est suivie. Le créancier dépose une réclamation auprès du tribunal qui notifie le débiteur dans les douze mois. L'audience sera fixée dans un délai de dix-huit mois minimum. Le droit chypriote permet au tribunal de rendre un jugement par défaut si le défendeur ne produit pas sa défense. La sentence rendue par le juge permet l'exécution immédiate, sous réserve du droit accordé au défendeur de présenter une objection. Par conséquent, pour obtenir une suspension d'exécution, le débiteur doit en faire la demande au tribunal.

Exécution d'une décision de justice

L'application d'une décision interne peut commencer dès que le jugement définitif est prononcé. Si le débiteur ne respecte pas le jugement, ce dernier est applicable directement par le biais de la saisie des biens du débiteur.

Pour les sentences étrangères rendues dans un État membre de l'Union européenne, Chypre a adopté des conditions d'application avantageuses telles que les Ordres de paiement européens ou le Titre exécutoire européen. Pour les décisions rendues par des pays non membres de l'Union européenne, elles seront appliquées automatiquement en fonction de traités d'application réciproques. En l'absence d'un accord, des procédures d'exequatur seront mises en place.

Procédure d'insolvabilité

Procédure de restructuration

Cette procédure vise à aider les débiteurs à rétablir leur crédibilité et leur viabilité et à poursuivre leurs opérations au-delà de la faillite, en cherchant à négocier un accord entre les débiteurs et les créanciers concernés. Pendant cette procédure, les réclamations et les mesures d'application à l'encontre des débiteurs peuvent être suspendues mais le tribunal nommera un administrateur pour contrôler les biens et les performances du débiteur. Le processus de restructuration commence avec la soumission par le débiteur d'un plan au tribunal, ce dernier, procède à un examen judiciaire du plan proposé tandis qu'un médiateur nommé par le tribunal évalue les attentes des créanciers.

Liquidation judiciaire

La procédure commence par une procédure d'insolvabilité engagée par le débiteur ou par ses créanciers. Le tribunal nomme un administrateur dès que les dettes sont confirmées. Par ailleurs, on attribuera à un Regroupement de créanciers (trois membres représentant chacun une classe de créanciers) la responsabilité de superviser les procédures, cette responsabilité se termine dès lors que le produit de la vente des biens de l'activité est distribué.

ÉVALUATIONS COFACE

A4
PAYSA4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total

États-Unis 33 %

Zone Euro 11 %

Panama 6 %

Equateur 4 %

Chine 4 %

Importations de biens, % du total

États-Unis 27 %

Chine 19 %

Zone Euro 11 %

Mexique 8 %

Brésil 5 %

+ POINTS FORTS

- Double façade océanique
- Population importante (près de 50 millions)
- Abondantes richesses naturelles (café, pétrole, charbon, or)
- Potentiel touristique important
- Politique économique prudente
- Stabilité institutionnelle
- Système bancaire sain

- POINTS FAIBLES

- Sensibilité aux cours des matières premières et à la conjoncture américaine
- Déficiences des infrastructures routières et portuaires
- Situation sécuritaire problématique liée au trafic de drogue
- Économie peu diversifiée
- Important secteur informel (60 % de l'emploi)
- Manque de main d'œuvre qualifiée et de productivité
- Lenteurs législatives, judiciaires et administratives, corruption
- Chômage structurel, pauvreté et inégalités, carences éducatives et sanitaires

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,0	1,9	1,7	2,8	48,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	5,0	7,5	4,3	3,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,4	-3,0	-3,2	-2,7	5 792
Solde courant / PIB (%)	-6,4	-4,3	-3,8	-3,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	50,6	50,2	48,5	48,6	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Une reprise de la croissance en 2018 mais toujours sous son potentiel

Après deux années de croissance faible, l'activité économique accélérera en 2018. La baisse de l'inflation, qui devrait retomber sous la limite haute de la cible fixée par la Banque centrale (2-4 %), devrait donner plus d'espace à cette dernière pour continuer l'assouplissement de sa politique monétaire. Cela stimulerait la demande intérieure, notamment la consommation des ménages, favorisée par des taux d'intérêts faibles. La hausse des investissements publics en infrastructures devrait aussi contribuer à la croissance. Le focus se fait notamment au niveau des infrastructures de transport avec l'Agenda 4G, afin de combler les lacunes du pays dans ce domaine. Malgré des retards observés, ces projets permettront de désenclaver certains territoires, notamment en milieu rural, profitant du nouveau traité de paix avec les FARC. Ces investissements favorisent une croissance du secteur de la construction, qui s'ajoute au dynamisme observé dans le secteur agricole, stimulé par une hausse des prix du café et des conditions climatiques favorables. Enfin, le secteur financier devrait bien se porter, dopé par les faibles taux d'intérêts. La contribution de la balance commerciale à la croissance devrait être nulle, la hausse des exportations de café (volumes et prix) et de pétrole (prix) ne compensant pas la hausse des importations (vigueur de la demande intérieure). Toutefois, malgré ces améliorations, l'économie croît toujours plus faiblement que son potentiel (actuellement estimé à 3,9 % par le gouvernement), contrainte par un niveau de confiance des investisseurs et consommateurs toujours faible, bien qu'en légère hausse depuis l'accord de paix.

Une politique budgétaire rigoureuse génératrice de recettes

Les effets de la réforme fiscale de 2016 (hausse de la TVA de 16 à 19 %, élargissement de l'assiette fiscale et simplification du système de taxes) commencent à porter leurs fruits, permettant ainsi d'augmenter les recettes et de réduire le déficit. L'accélération de la croissance en 2018 devrait permettre l'arrêt des mesures fiscales contra-cycliques mises en place par le gouvernement pour stimuler l'économie. La banque centrale devrait à nouveau assouplir sa politique monétaire après une baisse surprise de son taux directeur en octobre 2017 à 5 %, rendue possible par la baisse de l'inflation. Une nouvelle baisse des taux est probable en 2018, même si la réduction du différentiel avec les taux directeurs de la Réserve fédérale américaine

devrait en limiter l'ampleur. Cette même réduction de différentiel de taux, associée au haut niveau d'incertitude avant les élections législatives et présidentielles prévues en mars et mai 2018, devrait peser sur le peso colombien. Cela limiterait l'appréciation attendue du peso, causée par la hausse relative des prix du pétrole.

Du côté des comptes extérieurs, les prix du pétrole, toujours défavorables, devraient continuer à peser sur la balance commerciale des biens et services (-4,7 % du PIB en 2016) face à une hausse des importations (vigueur de la demande intérieure). La croissance des flux de remises des expatriés, stimulée par des conditions relativement favorables aux US, devrait permettre au déficit courant de rester stable. Ce dernier est en majorité financé par les investissements directs étrangers (3,2 % du PIB en 2016) et autres investissements de portefeuille (1,6 % du PIB).

Une situation politique incertaine

La situation politique est dominée par les débats liés à la mise en place de l'accord de paix avec les FARC, adopté fin 2016. Les mesures législatives nécessaires à son application sont retardées au Congrès, freinées par la fronde de l'ancien président Uribe, opposé à l'accord. L'action du président M. Santos s'en trouve fortement pénalisée à l'approche de la fin de son mandat prévue pour août 2018. La prochaine élection présidentielle sera très fragmentée (26 candidats potentiels). Actuellement, Sergio Fajardo (centre gauche, ancien gouverneur d'Antioquia et maire de Medellín, en course en tant qu'indépendant) et M. Vargas Lleras (Cambio Radical, vice-président jusqu'en mars 2017) sont en tête dans les sondages. Nouvellement créé, le parti FARC (Fuerza Alternativa Revolucionaria del Común), mené par Rodrigo Londoño, a publié la liste de ses candidats pour les élections législatives (mars 2018), en lice pour occuper les sièges qui leur ont été accordés par l'accord de paix. L'annonce a fait débat, une part importante des candidats étant des membres de l'ex-guérilla encore en attente de jugements. Par ailleurs, les négociations avec l'ELN, l'autre mouvement de guérilla sont en cours après l'adoption d'un cessez-le-feu en septembre dernier, laissant encore place aux incertitudes. Du point de vue de l'environnement des affaires, les cas de corruption sont nombreux avec comme derniers en date, Francisco Ricuarte (chef de la cour suprême entre 2008 et 2012) et Bernardo «Noño» Elías (sénateur de la majorité). En parallèle, les menaces sécuritaires liées au trafic de drogue et aux crimes en bandes organisées, pèsent aussi sur le climat des affaires.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN COLOMBIE

Paiement

La facture est le titre de garantie le plus fréquemment utilisé pour le recouvrement de créance en Colombie. Lorsqu'une vente a été conclue, le vendeur devrait émettre une facture originale et deux copies. Le vendeur doit conserver une copie à des fins légales. Il remet une copie à l'acheteur et conserve la seconde pour ses livres comptables.

Les autres moyens de paiement en Colombie sont les lettres de change, les chèques, les billets à ordre, les accords de paiement, les sûretés, les connaissements ou les lettres de voiture. Ils sont couramment utilisés dans les transactions commerciales nationales et tendent à être considérés comme des reconnaissances de dette qui peuvent faciliter l'accès à la procédure accélérée devant les tribunaux.

Les virements bancaires se développent rapidement en Colombie. Les virements bancaires SWIFT sont un mode de paiement de plus en plus prisé pour les transactions internationales. Pour les transactions d'un montant élevé, les paiements sont effectués sur un réseau interbancaire national nommé SEBRA (services électroniques de la banque de la république), qui utilise un système de règlement en temps réel. SEBRA utilise à son tour deux systèmes : CEDEC (système de compensation des chèques) et CENIT (compensation électronique nationale interbancaire). Pour les paiements de faible montant, les espèces et les chèques sont majoritaires.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le créancier entame le processus de recouvrement à l'amiable en rappelant par téléphone au débiteur qu'il détient une créance. Si cela ne fonctionne pas, le créancier demande alors, par lettre recommandée ou par courrier électronique, le règlement immédiat de la dette. Si la dette est acquittée, le débiteur ne paiera pas d'intérêt moratoire, de frais juridiques ou autres.

La phase amiable est une alternative recommandée à la procédure officielle. En droit colombien, il est obligatoire d'organiser des audiences de conciliation ou de médiation avant d'engager la procédure officielle. En cas de litige administratif, une médiation doit également être menée avant tout procès.

Procédure judiciaire
Procédure accélérée

Lorsque la créance est certaine et incontestée (par exemple, dans le cas d'une lettre de change), le créancier peut engager une procédure de référé pour obtenir une injonction de payer. Le débiteur doit se conformer à la décision judiciaire dans les dix jours suivants ou présenter une défense.

Procédure ordinaire

Le débiteur doit être informé par un acte judiciaire que le juge a autorisé la procédure. Le débiteur doit alors répondre à l'action en réclamation dans un délai de vingt jours. S'il ne le fait pas, le juge peut rendre un jugement par défaut privant le débiteur de son droit de faire appel. Sinon, le tribunal invite les parties à participer à une procédure de médiation pour parvenir à un accord. Si aucun accord n'est obtenu, les parties présentent leurs arguments et leurs preuves. Après quoi, le tribunal rend une décision.

En principe, les décisions devraient être rendues dans un délai d'un an en première instance et dans un délai de six mois supplémentaires en appel. Néanmoins, en pratique, les tribunaux colombiens ne sont pas fiables et il faut parfois compter cinq ans avant d'obtenir un jugement de première instance et dix ans pour une action en justice complète.

Exécution d'une décision de justice

Les décisions nationales deviennent exécutoires lorsque tous les recours ont été épuisés. L'exécution forcée passe par la saisie et la vente aux enchères des actifs du débiteur. Cependant, le recouvrement de la créance auprès d'une tierce partie est possible, au moyen d'une ordonnance de saisie-attribution.

Les tribunaux nationaux appliquent normalement les sentences étrangères, à condition qu'elles aient été reconnues par la Cour suprême à travers la procédure d'exequatur. Les tribunaux colombiens reconnaissent les jugements étrangers rendus dans des pays qui ne reconnaissent pas les jugements colombiens.

Procédure d'insolvabilité

La procédure d'insolvabilité en Colombie est régie par la loi colombienne sur l'insolvabilité de 2006, qui met en place une procédure de restructuration financière et une procédure de liquidation judiciaire.

En cas d'insolvabilité ou de faillite, l'action doit être intentée auprès de la *Superintendencia de Sociedades* en se conformant aux exigences de la loi 1116 de 2006. L'affaire est alors attribuée à un agent ou un liquidateur, selon la situation de l'entreprise débitrice.

Procédure extrajudiciaire

Les débiteurs peuvent discuter d'accords de restructuration de la dette avec leurs créanciers avant de devenir insolvable. L'accord final doit être validé par un juge de l'insolvabilité.

Procédure de restructuration financière

La procédure est lancée lorsque le débiteur, un ou plusieurs créanciers ou le surintendant déposent une demande. Si elle est acceptée, le débiteur est réputé insolvable et toutes les demandes d'exécution sont suspendues. Le plan de restructuration financière est soumis par le débiteur et doit être approuvé par les créanciers et le juge. Le tribunal peut désigner un « parrain » afin de gérer l'entreprise.

Procédure de liquidation

Cette procédure est engagée lorsqu'aucun compromis de restructuration financière n'a pu être obtenu ou lorsque le débiteur n'a pas réussi à se conformer aux conditions négociées. Elle peut être demandée par le débiteur et par les créanciers. Un liquidateur est nommé pour établir une liste des créances des créanciers et gérer la liquidation des biens.

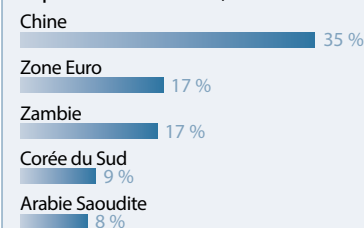
ÉVALUATIONS COFACE

D
PAYS

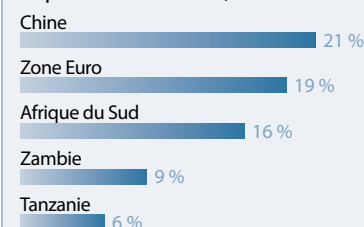
E
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources minérales abondantes (cuivre, cobalt, diamant, or, étain)
- Important potentiel hydroélectrique
- Mobilisation internationale et coopération régionale pour résoudre les conflits dans la région des grands lacs
- Annulation de la dette dans le cadre des initiatives PPTE et ADM

- POINTS FAIBLES

- Tensions dans l'Est du pays avec la récurrence des rébellions
- Crise politique suite à la décision de la Cour Suprême de repousser les élections présidentielles et l'absence de volonté politique de les organiser
- Très forte dépendance aux cours des matières premières
- Faiblesse des infrastructures (transports, énergie, télécommunications) et déficit de gouvernance
- Niveau de pauvreté élevé

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	6,9	2,4	2,8	3,0	84,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,0	18,2	49,8	44,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	0,9	0,1	-0,3	0,6	467
Solde courant / PIB (%)	-3,9	-3,4	-4,6	-2,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	16,1	16,8	17,0	15,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance fragile au sein d'une économie peu diversifiée

La chute des cours des matières premières en 2016 a réduit la croissance du pays. L'activité reste principalement dépendante des prix du cobalt et du cuivre, ainsi que des évolutions politiques et sécuritaires. La production de cuivre a augmenté de 9,3 % les neuf premiers mois de 2017, alors que celle du cobalt a crû de 18 % en tirant partie du cours très favorable sur les marchés internationaux. La forte croissance de la demande mondiale de ce dernier, utilisé pour la production de batteries, serait un moteur de croissance, modérée, en 2018. Le démarrage du Plan National Stratégique de Développement (PNSD) pourrait avoir lieu en 2018 (s'il n'y a pas de blocage politique). Dans ce cadre, un accord a été trouvé avec des entreprises chinoises pour le financement d'infrastructures routières pour un coût de 3 milliards de dollars, ainsi que des infrastructures électriques d'une valeur de 660 millions de dollars dans le but de réduire le déficit énergétique, notamment vis-à-vis du voisin zambien. De plus, l'accord d'exploitation entre la Société Nationale d'Électricité et la plus grande entreprise sud-africaine d'électricité va permettre une plus grande production de cuivre, secteur le plus énergivore du pays. Selon le gouvernement, une plus grande offre d'électricité permettra d'augmenter la production actuelle de cuivre de 20 % à terme. Par ailleurs, la forte inflation, accompagnée d'une dépréciation importante du franc congolais (l'ensemble des biens manufacturés, ainsi que la majorité des denrées alimentaires sont importés), exercera une forte pression sur le pouvoir d'achat des ménages congolais et, donc, une baisse de la consommation privée (74,8 % du PIB en 2015) est attendue en 2018. Afin de diminuer cette forte pression sur le pouvoir d'achat des ménages, la banque centrale a relevé ces taux directeurs de 7 à 14 % en janvier 2017, puis à 20 % en juin. C'est encore très loin du taux d'inflation.

Retour au léger excédent budgétaire et réduction du déficit courant

Le solde budgétaire devrait redevenir légèrement excédentaire en 2018. Les dépenses publiques sont majoritairement (52 %) affectées à la rémunération du personnel. Le respect du budget dépend principalement des frais de fonctionnement (28 % des dépenses), qui ont dépassé les prévisions budgétaires de 152 points de pourcentage en 2016 et de 52 points sur les neuf premiers mois de 2017. Suite à la décision du président J. Kabila de se maintenir au pouvoir, les dons étrangers pourraient diminuer en raison des sanctions potentielles. Cependant, la dette publique, considérablement réduite grâce à son allègement de 83 % en 2010 dans le cadre de l'initiative PPTE du FMI, reste viable et devrait diminuer en 2018.

Le déficit courant devrait baisser en 2018 en raison d'une augmentation des exportations, favorisée

par la reprise des cours des matières premières et une croissance de la demande de cobalt. En même temps, les importations devraient diminuer, le pays ne disposant plus du moyen de le financer. Déjà, les revenus des ports congolais, principaux points d'entrée des marchandises ont chuté en 2017. C'est ainsi que les recettes du port de Goma sont passées de 186 millions de francs congolais en 2016 à 99 millions en 2017. La banque centrale ne dispose que de trois semaines d'importations en réserves de change, suite à des cessions de devises ayant pour but de freiner la dépréciation du franc congolais. Dans ce contexte, les sources de financement externe, principalement composées d'IDE et de dons devraient continuer à diminuer.

Le report de l'élection présidentielle accentue les troubles

La décision de la Cour Suprême de reporter l'élection présidentielle, initialement prévue en décembre 2016, a permis au président Joseph Kabila (au pouvoir depuis 2001, depuis la mort de son père) de maintenir sa mainmise sur le pouvoir. L'accord de la Saint-Sylvestre entre J. Kabila et l'opposition pour une passation de pouvoir pacifique et l'organisation d'un scrutin électoral avant fin 2017 n'a pas été respecté. En avril 2017, le président a nommé un nouveau premier ministre, Bruno Tshibala, figure mineure de l'opposition. La Commission électorale (CENI) a publié le 5 novembre 2017 un calendrier fixant la date de la présidentielle au 23 décembre 2018, permettant ainsi au président de se maintenir jusqu'en 2019. Selon le régime, le manque de moyens financiers, ainsi que l'impossibilité d'organiser un scrutin au sein de certaines régions (en raison de violences) justifient cette décision. En effet, les élections devraient coûter plus de 500 millions d'euros, alors que les financements étrangers de la CENI sont très en deçà des attentes. Les principaux candidats de l'opposition ont refusé ce calendrier et Moïse Katumbi, candidat exilé en Belgique, a prévu un retour à Kinshasa avant 2018. Les troubles se sont particulièrement cristallisés dans la région du Kasai, au sud, où l'insurrection anti-Kabila depuis août 2016 a fait plus de 5 000 morts et 1,5 million de déplacés (dont la moitié est revenue suite à une relative accalmie fin 2017). L'année 2017 a été le théâtre de plusieurs attaques contre la mission de l'ONU en RDC (MONUSCO) qui ont vu la mort de plusieurs casques bleus chargés de la protection des civils. Avec un effectif de 18 000 personnes et un coût annuel d'un milliard de dollars, la MONUSCO est la plus grande mission de l'ONU.

L'incertitude politique, la corruption et les faibles performances en matière de gouvernance conduisent à un climat des affaires extrêmement dégradé (182^e sur 190 pays dans le classement *Doing Business 2018*).

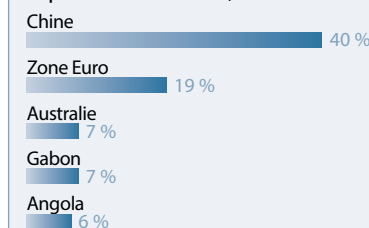
ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

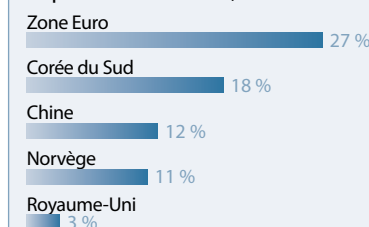
D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources naturelles abondantes (pétrole, minerai de fer, potassium, phosphates, bois) et potentiel agricole
- Potentiel de diversification de l'économie avec l'ouverture de zones franches

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance à l'égard du pétrole et de la Chine
- Manque d'infrastructures, réduction insuffisante de la pauvreté
- Environnement des affaires pénalisant et faible gouvernance
- Manque de transparence sur le niveau de sa dette et incertitudes quant au paiement des intérêts

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,6	-2,8	-1,9	2,8	4,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,7	3,6	1,8	1,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-17,8	-20,5	-9,1	-4,5	1 855
Solde courant / PIB (%)	-42,9	-70,1	-15,9	-6,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	96,3	115,0	117,7	116,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance toujours très dépendante du pétrole et de la Chine

Après deux années de récession, la croissance devrait repartir à la hausse en 2018, stimulée par une augmentation de la production pétrolière, soutenue par des prix plus favorables. La hausse de la production dans les deux nouveaux champs pétroliers de Moho Project (Total & Chevron) et Banga Kayo (Wing Wah Petrochemical), devrait porter le volume de production à 300 000 b/j en 2018 contre 238 000 b/j en 2016. L'ouverture d'une zone franche dans la région de Pointe-Noire, financée par la Chine et prochainement inaugurée lors du sommet Chine-Afrique 2018, devrait favoriser la diversification de l'économie autour d'activités pétro-chimiques, touristiques et agro-alimentaires. Les perspectives de croissance restent toutefois limitées par les lacunes en termes d'infrastructures, avec notamment l'arrêt des activités ferroviaires entre la capitale économique, Pointe-Noire, et Brazzaville, depuis fin 2016, suite à l'effondrement de deux ponts. En tant que premier partenaire économique du Congo, la Chine joue un rôle prépondérant dans les investissements en infrastructure (nouveau barrage hydro-électrique près de Liouesso, inauguré en mai 2017). Cependant, le ralentissement de la croissance chinoise risque de provoquer une baisse de ces flux d'investissements, limitant les perspectives de financement pour le gouvernement congolais déjà soumis à de fortes pressions budgétaires. Du point de vue de la consommation, les efforts de consolidation budgétaire du gouvernement, dans le cadre des négociations avec le FMI, devraient peser sur la demande domestique. Enfin, l'inflation devrait rester relativement stable en 2018, toujours en-deçà de la cible des 3 % de la BEAC (Banque des États d'Afrique Centrale).

Une légère amélioration des déficits jumeaux

La situation financière du gouvernement congolais s'est fortement dégradée au cours des trois dernières années, suite à la chute du cours des matières premières, principale source de revenus du gouvernement. L'engagement du gouvernement à maintenir son programme d'investissement en infrastructure malgré la forte baisse de ses revenus a mené à une explosion de la dette publique. Le déficit a été largement financé par des prélèvements sur les réserves de change qui ont atteint un niveau très bas (trois semaines et demie d'imports en juillet 2017), fragilisant les capacités de paiement du pays. Des mesures de réduction des dépenses courantes (identification des emplois

fictifs, encadrement des primes des ministres, limitations des déplacements) ont permis de réduire le déficit en 2017. Les négociations en cours avec le FMI, afin de permettre au Congo d'adhérer à un nouveau programme du Fond, laissent prévoir une nouvelle amélioration des comptes publics en 2018. L'incertitude demeure, néanmoins, quant au remboursement de la dette après un défaut temporaire du Congo sur ses Eurobonds en juillet 2017. Ce défaut s'explique par la saisie judiciaire des fonds dévolus au paiement des intérêts dans le cadre du différend qui oppose l'État congolais à l'entreprise de construction Commisimpex. Cette dernière réclame 1,1 milliard USD pour des travaux d'infrastructures non-payés, et la non-résolution du litige fait peser la menace d'un nouveau gel des transferts sur les futurs paiements d'intérêts de la dette. Enfin, du point de vue des comptes extérieurs, la balance des biens et services est largement déficitaire (58 % du PIB en 2016). La hausse de la production pétrolière en 2018 devrait stimuler les exportations et permettre de réduire substantiellement le déficit courant. Ce dernier est en partie financé par les investissements indirects étrangers et les autres investissements nets (10 % du PIB en 2016).

Une mainmise du président dans un contexte de fortes tensions sociales et sécuritaires

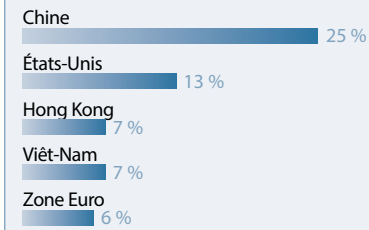
La mainmise du président Sassou-Nguesso sur le pouvoir, après sa réélection pour un troisième mandat en 2016 au cours d'élections contestées, a été renforcée par les élections législatives de juillet 2017. Son parti (Parti congolais du travail) a remporté 90 sièges sur les 151 que compte l'Assemblée, sans compter la dizaine de sièges remportée par ses alliés. L'opposition (Union panafricaine pour la démocratie sociale et l'Union des démocrates et humanistes) est très divisée et n'a obtenu qu'une dizaine de sièges au total. Le climat social reste très tendu avec des manifestations de fonctionnaires, suite à des retards importants de salaire. Par ailleurs, on note, depuis avril 2016, un regain de tensions dans la région du Pool, voisine de Brazzaville, entre les forces de sécurité et les ex-rebelles ninjas proches du Pasteur Ntumi. Enfin, les relations avec la République démocratique du Congo voisine devraient demeurer distendues en raison de la montée de l'instabilité politique dans ce pays. Cette instabilité politique devrait s'avérer nuisible au climat des affaires dans le pays, dans un contexte de gouvernance déficiente et un niveau de corruption très élevé.

ÉVALUATIONS COFACE

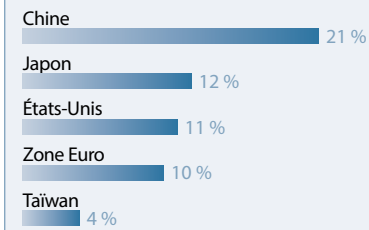
A2
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Base industrielle diversifiée
- Leader sur l'électronique haut de gamme
- Système éducatif performant
- Dépenses publiques élevées en R&D
- Augmentation des investissements coréens en Chine, au Vietnam et en Inde

- POINTS FAIBLES

- Sidérurgie, textile et industrie navale affectés par la concurrence chinoise
- Poids des importations de matières premières
- Endettement élevé des ménages et des petites entreprises
- Vieillesse de la population
- Chômage des jeunes important en dépit d'un système éducatif performant
- Imprévisibilité du régime de la Corée du Nord
- Poids des chaebols dans l'économie

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	51,2
Croissance PIB (%)	2,8	2,8	3,1	2,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,7	1,3	1,9	1,9	27 535
Solde public / PIB (%)	0,0	1,0	0,7	0,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	7,7	7,0	5,6	5,5	
Dette publique / PIB (%)	37,8	38,3	39,6	39,6	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Les exportations et le stimulus budgétaire soutiennent la dynamique de croissance

Bien qu'en légère baisse, la croissance devrait rester robuste en 2018 grâce aux exportations et au soutien budgétaire. La demande pour les semi-conducteurs devrait continuer à porter les exportations, donc le secteur secondaire et les conglomérats industriels (*chaebols*). Les Jeux Olympiques d'hiver à Pyeongchang, ainsi qu'un accord sur l'amélioration des relations diplomatiques avec la Chine pourraient dynamiser le tourisme. La contribution des exportations pourrait néanmoins être moins fortes qu'en 2017 avec le ralentissement de l'activité en Chine. Une réglementation plus stricte sur les crédits immobiliers devrait peser sur l'investissement dans la construction. De plus, malgré les opportunités offertes par le secteur des TIC, l'augmentation du coût du travail, surtout si elle n'est pas accompagnée de gains de productivité, et celle de l'impôt sur les sociétés pourraient conduire à une décélération de l'investissement privé. En revanche, la politique budgétaire plus expansionniste devrait favoriser la croissance. Une hausse de l'emploi public, du salaire minimum et des dépenses sociales permettrait de soutenir une consommation qui restera contrainte par le poids de la dette des ménages (155 % du revenu disponible) et la faible progression de l'emploi, notamment chez les jeunes.

L'inflation se stabiliserait autour de la cible de la banque centrale (2 %). Cette logique sous-tend la décision de cette dernière, en novembre 2017, d'opérer une hausse, la première depuis 2011, de 25 points de base de son taux d'intérêt directeur. La politique monétaire devrait rester accommodante en 2018, afin d'éviter d'étrangler la consommation de ménages très endettés. Une montée des tensions avec la Corée du Nord, qui éroderait la confiance des consommateurs et des entreprises, constitue un risque pour la croissance.

L'excédent budgétaire persiste, malgré le stimulus

L'excédent budgétaire devrait se réduire, sous l'effet de la politique expansionniste. La masse salariale de l'État devrait gonfler avec l'embauche de 9 500 fonctionnaires supplémentaires. L'augmentation du salaire minimum, diverses subventions visant à réduire les inégalités et le soutien financier aux PME pèseront également sur les dépenses. La progression de celles-ci dans le domaine social sera partiellement compensée par une baisse des dépenses en infrastructure. Afin de répondre à la menace nord-coréenne, le budget de la défense est également en hausse. En passant de 22 % à 25 %, le taux d'imposition maximum sur les sociétés contribuera à une hausse des recettes fiscales. La dette publique, qui affiche un niveau inférieur à celui de ses pairs de l'OCDE, devrait rester stable et présente

un risque faible. En revanche, l'endettement des ménages, qui a continué de grimper en 2017, constitue une source d'inquiétude.

En 2018, l'excédent courant devrait se stabiliser. La balance des biens resterait excédentaire, même si la croissance des exportations serait légèrement inférieure à celle des importations. La normalisation des relations avec la Chine devrait permettre aux flux de touristes de se stabiliser, après avoir dégringolé en 2017. Le déficit des services ne devrait donc pas se creuser en 2018 et pourrait, même se réduire à l'occasion des Jeux Olympiques d'hiver. Négligeable, le solde des revenus primaires et secondaires ne devrait pas peser dans l'évolution du solde courant.

Les réserves de change demeureront à un niveau confortable, alors que la remontée du taux d'intérêt directeur de la banque centrale devrait permettre d'atténuer le risque d'une dépréciation induite par une fuite de capitaux, consécutive au resserrement de la politique monétaire de la Fed.

Moon Jae-in confronté à la menace nord-coréenne

Suite à la destitution, en mars 2017, de Park Geun-hye, touchée par un scandale de corruption, Moon Jae-in (Parti démocrate) a été élu président avec un programme économique visant à stimuler la croissance, engager des réformes sociales et réduire l'influence des *chaebols*. Après près de 10 ans de présidence des conservateurs, et malgré les circonstances de l'élection, la transition s'est déroulée en douceur. Toutefois, ne disposant que de 40 % des sièges à l'Assemblée nationale, le Président pourrait avoir du mal à faire passer certaines lois.

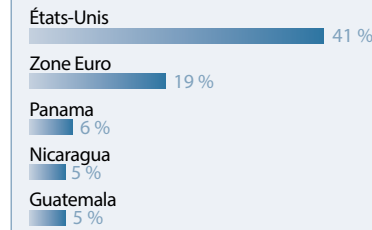
L'attitude belliqueuse de la Corée du Nord, qui s'est signalée par de nouveaux essais nucléaires en 2017, constituera le principal risque à la stabilité politique. Malgré les appels au dialogue de Moon Jae-in, les menaces proférées par le régime de Pyongyang à l'encontre de Séoul sont encore récurrentes. En visite en Corée du Sud en novembre 2017, le président Trump a réaffirmé l'alliance bilatérale de sécurité entre les États-Unis et la Corée du Sud. Le déploiement du système antimissile américain THAAD, achevé en septembre 2017, illustre l'importance de cet appui et l'aggravation de la menace nord-coréenne. Vivement critiquée par la Chine, l'installation de ce système a été à l'origine d'une dégradation des relations diplomatiques avec l'Empire du Milieu. Toutefois, même si la position de la Chine sur THAAD n'a pas évolué, elles sont en voie de normalisation depuis la rencontre entre les ministres des Affaires étrangères chinois et coréens fin octobre 2017. Quelques semaines plus tard, le refus de la Corée du Sud de mener un exercice militaire aux côtés des États-Unis et du Japon est apparu comme un signal de la volonté coréenne d'améliorer les relations avec la Chine.

ÉVALUATIONS COFACE

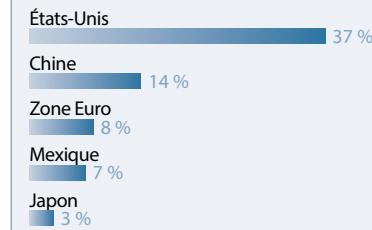
A4
PAYSA4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Institutions démocratiques (depuis 1949)
- Meilleurs indicateurs sociaux de la région : éducation, santé
- Services et industries de pointe (pharmacie, microprocesseurs) attractifs pour les IDE
- Échanges diversifiés grâce à de multiples accords commerciaux
- Ressources touristiques : hôtellerie, parcs nationaux

- POINTS FAIBLES

- Exposition aux catastrophes naturelles
- Insuffisance des infrastructures de transport
- Tributaire des États-Unis en matière économique (IDE, exportations) et financière (banques)
- Comptes publics fragiles
- Manque de main d'œuvre qualifiée/travail non déclaré
- Fortes inégalités de revenus

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	4,9
Croissance PIB (%)	4,7	4,3	4,0	4,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,8	-0,1	1,9	3,0	11 836
Solde public / PIB (%)	-5,6	-5,1	-5,1	-5,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-4,5	-3,5	-3,8	-3,7	
Dette publique / PIB (%)	40,8	43,7	46,7	48,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance stable soutenue par la demande interne

Malgré la poursuite du resserrement de la politique monétaire, la croissance resterait dynamique en 2018. La consommation des ménages devrait bénéficier de la croissance des salaires de ces dernières années, de la modération du prix des denrées alimentaires, ainsi que de la baisse récente du chômage (passé de 9,7 % à 8,5 % entre mars 2016 et juillet 2017). Toutefois, la progression de l'inflation induite par la dépréciation passée du colón, pèserait sur le revenu disponible. À l'inverse, l'investissement public devrait être pénalisé par des contraintes de financement, obligeant les autorités à reporter certains projets d'infrastructures ou à retarder leur réalisation (à l'image du port de Moín). Le gouvernement cherchera à attirer des investisseurs étrangers dans les secteurs du tourisme, des infrastructures (construction d'un nouvel aéroport à San José), et des technologies de pointe (microprocesseurs, électronique), par des conditions fiscales avantageuses au sein des zones franches du pays, ainsi que par l'ouverture du secteur des services. Le recours à des partenariats public-privé deviendra de plus en plus fréquent, notamment pour la construction d'infrastructures de transport, telles que les routes ou les lignes ferroviaires. Malgré des installations toujours insuffisamment développées, le dynamisme du tourisme soutiendrait l'activité, profitant notamment au secteur de la construction. L'amélioration des termes de l'échange, conjuguée à des conditions de financement favorables, continueraient de favoriser les exportations (notamment de banane, d'ananas et de café), même si la croissance des importations limiterait la contribution à la croissance des échanges.

Persistence des déficits public et courant

Malgré un début de consolidation (amélioration de la collecte de l'impôt, économies de fonctionnement), la situation budgétaire du pays reste toujours préoccupante. L'augmentation des coûts de financement, ainsi que la persistance d'un large déficit public entraîneront une nouvelle augmentation de la dette publique. Une réelle amélioration dépendra de l'adoption d'une réforme fiscale augmentant les recettes (actuellement 13 % du PIB) via le remplacement de l'actuelle taxe sur les ventes (13 %) par une TVA à 15 % et l'élimination d'exonérations fiscales. Néanmoins, son adoption reste sujette aux échéances électorales de février 2018 et aux difficultés à trouver un consensus politique sur ses modalités.

Le déficit courant devrait rester stable en 2018. Le solde commercial se creuserait légèrement dans la mesure où la croissance des exportations de biens ne compenserait pas celle des importations, principalement due à la reprise modeste des prix du pétrole (3^e poste d'importation) et au dynamisme de la demande domestique. La balance des revenus devrait également rester déficitaire en raison des rapatriements de dividendes des multinationales implantées dans le pays. Cependant, l'excédent des services progresserait légèrement, en raison de la hausse de la fréquentation touristique, notamment en provenance des États-Unis. Le déficit courant serait financé par l'entrée d'IDE, mais aussi par des flux de portefeuilles, notamment via l'émission d'obligations. Par ailleurs, la forte dollarisation du crédit contraindrait la banque centrale à intervenir, en puisant dans ses réserves de change afin de maintenir la stabilité de la devise locale, le colón.

Continuité dans les réformes malgré un changement de gouvernement

Les élections législatives et présidentielle de février 2018 pourraient déboucher sur un gouvernement de centre-gauche issu du Parti de la Libération Nationale (PLN). Ce nouveau gouvernement devrait, comme son prédécesseur, faire face au morcellement de la représentation parlementaire. Les réformes initiées par l'ancien gouvernement devraient se poursuivre, avec toutefois des ambitions revues à la baisse concernant les mesures fiscales, afin de parvenir à un compromis. La lutte contre la criminalité et les réseaux de blanchiment d'argent liés au trafic de drogue resterait néanmoins une des priorités du nouveau gouvernement.

L'environnement des affaires serait toujours affecté par les insuffisances en matière d'infrastructure (transport et télécommunication en particulier) et les coûts relativement élevés de l'énergie (électricité). Sur le plan des relations internationales, le pays n'a pas encore décidé d'intégrer l'Alliance du Pacifique. Les discussions sont toujours en cours avec l'OCDE en vue de l'adhésion du pays.

ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total

Zone Euro 36 %

États-Unis 7 %

Inde 5 %

Mali 5 %

Burkina Faso 5 %

Importations de biens, % du total

Zone Euro 30 %

Chine 12 %

Nigeria 12 %

États-Unis 4 %

Inde 3 %

+ POINTS FORTS

- Diversité des ressources : hydrocarbures, minerais (or, cuivre, fer, manganèse, bauxite) et richesses agricoles (premier producteur mondial de cacao, café, sucre, noix de cajou)
- Infrastructures en cours de modernisation
- Amélioration du climat des affaires et de la gouvernance
- Renforcement de la stabilité politique

- POINTS FAIBLES

- Économie dépendante des aléas climatiques et de l'évolution des cours du cacao, principal produit d'exportation
- Lacunes encore à combler en matière de gestion des finances publiques, d'infrastructures et d'environnement des affaires, en dépit des progrès accomplis
- Lents progrès en matière de réconciliation nationale

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	8,8	8,2	6,7	7,2	24,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,2	0,7	0,9	1,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,9	-4,0	-4,5	-3,8	1 466
Solde courant / PIB (%)	-1,4	-1,8	-2,8	-2,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	47,8	47,8	48,7	48,3	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance vigoureuse malgré quelques turbulences

En 2017, la croissance, bien que vive, a été moins vigoureuse à cause de la baisse de la production pétrolière et celle des prix du cacao. En 2018, les investissements seront encore un élément moteur de la croissance. L'investissement public continuera notamment d'être porté par la poursuite des grands travaux publics d'infrastructures dans le cadre du second Plan national de développement (PND 2016-2020). Les secteurs de la construction, des transports et de l'énergie continueront ainsi d'être des moteurs de la vigoureuse croissance ivoirienne. Ces investissements publics, combinés aux diverses réformes entreprises pour améliorer le climat des affaires, devraient également soutenir l'accroissement de l'investissement privé. L'agriculture, l'agro-industrie, le secteur minier, manufacturier ou encore les services (télécommunication) seront des activités privilégiées. Désireux de développer l'industrie pétrolière et gazière, le gouvernement a, en revanche, rencontré des difficultés à attiser l'intérêt des investisseurs après notamment plusieurs revers dans la phase d'exploration. Les prix du pétrole, probablement plus fermes en 2018 pourraient néanmoins encourager de nouveaux projets dans les hydrocarbures. Après avoir souffert en 2017, les revenus d'exportations liés au cacao devraient croître faiblement, en lien avec l'évolution des prix de l'or brun. L'entrée en production de la mine d'or de Sissingué au premier trimestre 2018 pourrait, en revanche, être une addition bienvenue aux exportations. Avec quelques 6 millions d'Ivoiriens dépendants de la filière cacao, la consommation des ménages pourrait pâtir des prix bas du fruit de leur travail. Néanmoins, les perspectives de croissance de la consommation privée demeurent positives, grâce notamment à la stabilité des prix.

La chute des cours de l'or brun précipite un ajustement budgétaire

Creusé en 2017 par les conditions socio-économiques difficiles (baisse des prix du cacao, versements de primes pour répondre aux revendications sociales), le déficit budgétaire devrait se réduire en 2018. La maîtrise des dépenses courantes permettra de libérer des marges pour celles d'investissements en capital prévues pour la réalisation du PND 2016-2020. La rationalisation de certaines exonérations fiscales et l'amélioration de la mobilisation des impôts doivent permettre aux recettes de progresser lors du prochain exercice fiscal. Les réformes du système fiscal seront soutenues par le FMI dans le cadre des programmes triennaux de la facilité élargie de crédit (FEC) et du mécanisme élargi de crédit (MEDC) dans lesquels est engagé le pays depuis fin 2016. Le niveau de la dette

publique demeure modéré, en-deçà notamment de la norme de l'UEMOA de 70 %, et les indicateurs de soutenabilité et de liquidité indiquent un risque de surendettement mesuré. L'accumulation de dette, particulièrement extérieure, est encadrée par la stratégie de gestion de la dette de manière à garantir la pérennité du financement de l'État.

La dégradation de l'excédent de la balance des biens, consécutive au repli des recettes d'exportations, dans le sillage des cours du cacao, a eu pour effet de détériorer le déficit du solde courant en 2017. En 2018, dans un contexte de relative faiblesse des prix du cacao, et malgré la production vigoureuse, la balance des biens ne devrait pas enregistrer d'amélioration significative. Croissance économique rapide et programme d'investissements publics continueront à nourrir la demande d'importations. Comme au cours des dernières années, les comptes des services, des transferts et des revenus demeureront déficitaires. En dépit de la détérioration du solde courant, les investissements directs étrangers et les emprunts extérieurs, notamment concessionnels, financeront le déficit.

Une stabilité politique encore fragile

La réélection, sans heurts, en 2015 d'Alassane Ouattara a permis de tourner la page des violences qui ont suivi l'élection de 2010. Néanmoins, malgré la victoire de la coalition bipartite au pouvoir (Rassemblement des républicains - RDR) lors des élections législatives de 2016, la stabilité politique demeure fragile. Un référendum constitutionnel boycotté par l'opposition la même année a notamment rappelé que la réconciliation entre les ivoiriens n'est pas encore achevée. Des mutineries au sein de l'armée au cours du premier semestre 2017 ont également ramené le sujet de la stabilité politique au cœur du débat. Le paiement des primes réclamées par les mutins afin de mettre fin à la crise pourrait saper la crédibilité du président Ouattara. En effet, alors que la déconnexion entre le dynamisme de la croissance et le sentiment de stagnation du niveau de vie alimente la frustration, l'accord trouvé entre le gouvernement et les mutins, dont les détails n'ont pas filtré, passe mal auprès d'une population qui souffre encore du manque de travail et de la qualité insuffisante des services publics. De plus, les revendications des fonctionnaires, qui avaient conduit à des grèves en janvier 2017, pourraient également ressurgir, puisque leurs représentants estiment, toujours, que les négociations pour obtenir des augmentations et le paiement d'arriérés de salaires n'ont pas abouti. Ces sources d'instabilité pourraient être exacerbées, alors que la course à la succession d'Alassane Ouattara, qui, conformément à la Constitution, devrait se retirer en 2020 après avoir servi deux mandats consécutifs, s'intensifie.

ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYSA3
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total

Italie 13 %

Slovénie 12 %

Allemagne 12 %

Bosnie-Herzégovine 9 %

Autriche 6 %

Importations de biens, % du total

Allemagne 16 %

Italie 13 %

Slovénie 11 %

Autriche 8 %

Hongrie 7 %

+ POINTS FORTS

- Hydroélectricité couvrant 75 % des besoins électriques
- Attractivité touristique et longue façade maritime
- Potentiel pétrolier et gazier
- Ancrage de la kuna à l'euro
- Qualité des infrastructures

- POINTS FAIBLES

- Endettement privé et public élevé
- Administration et justice manquant d'efficacité
- Incertitude sur la résolution du cas Agrokor, première société et employeur du pays
- Faible développement industriel / manque de compétitivité
- Exportations manufacturières (22 % du PIB) à moyenne ou faible valeur ajoutée
- Mauvaise absorption des fonds européens / Complexité administrative / Corruption
- Faible participation des femmes et chômage des jeunes
- Émigration soustrayant de la main d'œuvre qualifiée

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,2	3,0	3,1	2,8	4,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,3	-0,6	1,3	1,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,3	-0,9	-0,9	-0,9	12 165
Solde courant / PIB (%)	4,6	2,3	3,0	2,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	85,4	82,9	80,0	78,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Activité soutenue

L'économie devrait enregistrer une troisième année faste en 2018, portée par la demande domestique et étrangère. Même si l'effet de la baisse d'imposition de 2017 devrait s'estomper, la consommation des ménages profitera de la bonne orientation de l'emploi et des rémunérations, de la reprise du crédit et des retombées touristiques. L'investissement public, notamment dans l'énergie et les transports, bénéficiera d'une meilleure absorption des fonds européens, tandis que l'investissement privé progresserait modérément pour cause d'endettement élevé des entreprises (80 % du PIB), malgré la reprise du crédit et les besoins accrus du tourisme. Ce dernier (25 % du PIB) continuerait de profiter de la désaffection pour plusieurs pays méditerranéens, tandis que les exportations de marchandises (bois, lingerie, chaussures, transformateurs électriques, turbines, pièces auto, bateaux, médicaments, électricité) bénéficieraient de la conquête des marchés européens bien orientés. En outre, pour maintenir la compétitivité du tourisme, la banque centrale devrait œuvrer pour la stabilité de la kuna en intervenant sur les marchés et en maintenant une politique monétaire en phase avec celle de la BCE. Cependant, la contribution des échanges à la croissance pourrait être négative, car les importations seront dopées par la demande intérieure. Le règlement de la faillite d'Agrokor ne devrait pas avoir d'impact négatif notable, sauf s'il devait intervenir de manière désordonnée, auquel cas les fournisseurs locaux et leurs salariés pourraient être affectés.

Une consolidation budgétaire à poursuivre

Le pays est sorti de la procédure européenne pour déficit excessif. Les comptes publics sont proches de l'équilibre, même excédentaires (solde primaire) si l'on exclut les intérêts de la dette. Au-delà d'une meilleure maîtrise des dépenses courantes, l'amélioration repose beaucoup sur l'effet bénéfique du retour de la croissance sur les recettes. Cela relativise l'amélioration et introduit une fragilité conjoncturelle. La facture des salaires reste élevée, et un accord devrait l'augmenter en 2018. De même, les transferts sociaux, pas assez ciblés sur les plus nécessiteux, les pensions militaires, les dépenses de défense et de santé augmenteraient aussi. Côté recettes, l'annulation de prêts non performants par les banques, sans parler de l'éventuel coût d'un traitement désordonné de la faillite d'Agrokor, pèsera sur le produit de l'impôt sur les sociétés. En face, les autorités devraient bénéficier d'une progression de l'absorption des fonds européens et des cotisations sociales, ainsi que de la baisse du coût de l'endettement. Cependant, l'excédent primaire et la croissance suffisent pour entraîner un lent allègement de la lourde dette libellée pour les 3/4 en euros et en grande partie détenue par des investisseurs institutionnels domestiques, dont les banques à 90 %

filiales de groupes autrichiens et italiens. Les progrès sont rendus ardues par l'importance de l'économie informelle (28 %) et de nombreuses entreprises publiques, parfois peu ou pas rentables qui emploient 13 % de la population active.

Indispensables tourisme et fonds européens

La balance courante dégage un excédent depuis 2013. Celui-ci recouvre un large déficit (17 % du PIB en 2017) des échanges de biens compensé par les recettes touristiques (20 %). Toutefois, l'excédent courant devrait diminuer en 2018. Le dynamisme des exportations et du tourisme sera surpassé par le rebond des importations lié à la difficulté pour l'industrie locale de répondre à la demande et au contenu élevé en importations des exportations. Par ailleurs, la somme des transferts des expatriés et des fonds européens approchera les sorties de dividendes et d'intérêts. Les investissements directs étrangers (4 % du PIB en 2016) émanant de l'Union européenne, auparavant concentrés dans le secteur bancaire, s'effectuent dans l'immobilier, l'énergie et la chimie, répondant aux besoins de développement du tourisme et des ressources en énergie. La dette extérieure représentait 78 % du PIB fin juillet 2017. Surtout libellée en euro, elle représente un risque de change pour les entreprises non financières (40 % de l'encours), le secteur public (30 %), ainsi que pour les banques (8 %, en nette diminution). Toutefois, le risque est minoré par l'ancrage de la kuna à l'euro, contrepartie de la forte « euroisation » (près de 60 %) de l'économie.

Forte opposition aux réformes

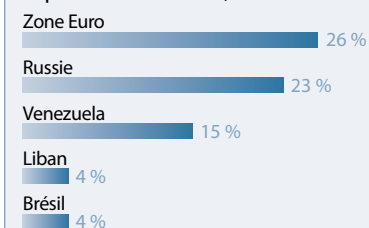
Moins d'un an après les précédentes, les élections anticipées de septembre 2016 ont ramené au pouvoir la coalition formée par l'Union démocratique (HDZ) de centre droit et le parti réformiste MOST (« le Pont »). Cette coalition s'est rapidement disloquée sur le programme de réformes. Le premier ministre et chef du HDZ Andrej Plenkovic est parvenu à en former une nouvelle avec les libéraux du Parti populaire (HNS). Disposant de 78 sièges (dont 61 pour HDZ) sur 151, elle est fragile. Le programme de réformes vise la restructuration de l'administration et des entreprises publiques (1/3 des emplois), au besoin par les privatisations et les réductions d'effectifs, la révision des avantages sociaux et du système de retraite, la réforme du système hospitalier. Il soulève de l'opposition, non seulement chez les socio-démocrates du SDP, mais aussi au sein de HDZ. Le refus de la sentence de la Cour permanente d'arbitrage accordant un accès à la mer à la Slovénie à travers la baie de Piran, la construction du pont de Peljesac permettant de relier le nord et le sud du littoral croate en enjambant l'unique accès maritime de la Bosnie, ainsi que la gestion du cas Agrokor font plus consensus.

ÉVALUATIONS COFACE

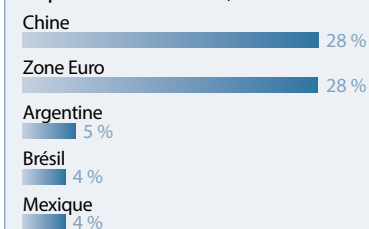
E
PAYSE
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Secteurs touristique et minier (nickel, cobalt) et potentiel agricole (sucre, tabac)
- Ouverture au secteur privé individuel et coopératif de l'agriculture, du commerce, de la restauration et de la construction (plus de 200 métiers)
- Main d'œuvre qualifiée et peu onéreuse
- Secteurs médical et éducatif de qualité
- Indicateurs sociaux relativement satisfaisants
- Faible criminalité et lutte contre la corruption
- Accord de dialogue et de coopération avec l'Union européenne depuis le 1^{er} novembre 2017, débouchant déjà sur des IDE

- POINTS FAIBLES

- Vulnérabilités externes (climat, prix des matières premières, aide vénézuélienne)
- Faible productivité du secteur public et de l'agriculture
- Faiblesse de l'investissement et infrastructures défectueuses
- Processus administratif très lourd et réglementation commerciale encore très récente
- Contrôle de l'État sur le commerce de gros, le crédit, ainsi que les échanges extérieurs et les investissements étrangers
- Subventions sur les produits de base (ceux figurant dans la « libreta » ou carnet de rationnement) pesant sur les dépenses publiques
- Accès réduit aux financements extérieurs
- Éloignement du taux de conversion de la réalité qui entretient le dualisme de l'économie, le marché noir, l'économie de rationnement et le secteur informel
- Manque de transparence statistique

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,4	-0,9	-0,4	1,3	11,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,6	4,5	5,2	5,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-5,5	-6,3	-11,0	-8,9	7 811
Solde courant / PIB (%)	0,7	0,9	0,6	0,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	39,7	42,5	48,2	51,2	

Sources : EIU, gouvernement, Coface (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Activité soumise aux aléas extérieurs

La croissance ne devrait connaître qu'une faible hausse en 2018, car toujours contrainte par des facteurs exogènes. Les mauvaises conditions économiques et politiques au Venezuela continueront de peser sur la croissance du pays en restreignant les livraisons de pétrole brut, dont le raffinage constitue une source importante de devises. Le retour des tensions entre Cuba et les États-Unis, après les allégations d'attaques phoniques contre des membres du corps diplomatique américain, a mené à la réinstauration de sanctions en novembre 2017. Les voyages touristiques individuels pour les citoyens américains sont de nouveau restreints et une liste noire d'entreprises proches de l'armée a été établie. Le retour de ces sanctions a mené une agence de notation à modifier sa perspective de positive à stable sur sa note souveraine Caa2. L'impact des destructions liées à l'ouragan Irma (fin septembre 2017) devrait, en revanche, s'estomper, et les secteurs touristique et agricole devraient repartir à la hausse. Le nombre de visiteurs sur l'île a battu, en 2017, le record de 2016, avec plus de 4 millions d'entrées. Le secteur devrait continuer à croître malgré les nouvelles sanctions, les touristes américains ne représentant que 7 % du total en 2016. Du point de vue des investissements, le gouvernement cubain intensifie ses efforts avec une liste annuelle de projets dans lesquels les investisseurs étrangers peuvent investir (396 projets en 2017). Une zone économique spéciale a même été établie sur le port de Mariel, afin de développer les industries biotechnologiques, agro-alimentaires et énergétiques (énergies renouvelables). La consommation des ménages devrait bénéficier des retombées positives de l'activité touristique sous forme d'emplois et d'une hausse des transferts des expatriés vivant pour la plupart aux États-Unis. L'inflation devrait rester dans la moyenne des années précédentes, autour de 5 %, puisque la plupart des prix et des salaires sont contrôlés par l'État. Enfin, les exportations nettes contribueront négativement à la croissance avec un cours du sucre encore très bas, le nickel en deçà de ses niveaux historiques et une moindre production de pétrole raffiné.

Conditions extérieures influençant les comptes public et courant

L'explosion du déficit public observée en 2017 suite à l'ouragan Irma devrait commencer à se résorber en 2018. La baisse de l'aide vénézuélienne, la réduction des exportations de services (éducation, santé) vers le Venezuela, l'Angola et le Brésil, ainsi que le faible cours du sucre, pèsent fortement sur les comptes publics, alors même que les dépenses devraient augmenter à l'approche des élections. Le gouvernement compte sur le développement contrôlé du tissu économique non-étatique, afin

d'augmenter les recettes fiscales. La dette publique a augmenté au cours des dernières années, mais les données manquent pour analyser sa structure. L'accord de décembre 2015 avec le Club de Paris a ouvert la voie à des restructurations bilatérales suite au défaut de 1986, avec un effacement des arriérés de paiement d'intérêts, un échelonnement du paiement du principal de la dette initiale sur dix-huit ans et une période de grâce pour le paiement d'intérêts jusqu'en 2020. Du côté du compte courant, la balance commerciale est déficitaire, le pays étant très dépendant des importations (alimentaires et énergétiques). La baisse de l'activité vénézuélienne devrait peser sur les exportations, obligeant Cuba à acheter le pétrole brut à prix de marché pour son industrie de raffinage. Toutefois, la hausse du nickel devrait en partie compenser cette baisse des recettes pétrolières. Les services devraient être excédentaires, dynamisés par la croissance du secteur touristique. Les flux de remises des émigrés installés aux États-Unis constituent une source importante de financement et une source d'approvisionnement en devises étrangères. Enfin, le projet d'unification des deux monnaies cubaines, le peso convertible aligné sur le dollar (dédié aux touristes et aux transferts des émigrés) et le peso domestique (24 CUP pour 1 USD) dans lequel les salaires et les biens produits localement sont libellés, est encore incertain.

Vers un renouvellement politique et diplomatique

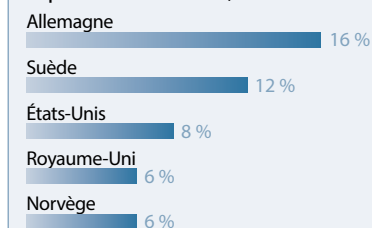
En 2018, la classe politique cubaine devrait se renouveler à l'issue de l'élection présidentielle de février qui signera le retrait de Raoul Castro de la fonction suprême (nouvelle limite de deux mandats). Les élections municipales du 26 novembre 2017 ont lancé le cycle électoral, avec une attention particulière du pouvoir à limiter la participation de candidats dissidents, afin de ne pas troubler la désignation du nouveau chef de l'État (élu par l'Assemblée parlementaire dont les membres sont désignés par les élus locaux, avant d'être confirmés lors des élections législatives). L'actuel vice-président Miguel Diaz-Canel est pressenti pour prendre la suite de Raoul Castro, ce dernier restant le chef du Parti communiste cubain. L'armée restera omniprésente, tant dans les institutions que dans l'économie, limitant le risque d'instabilité. Par ailleurs, la stratégie diplomatique cubaine a récemment évolué, cherchant de nouveaux alliés pour faire face au défaut du Venezuela. Entré en vigueur le 1^{er} novembre 2017, le nouvel accord entre Cuba et l'Union européenne facilitera le dialogue et la coopération entre Cuba et le vieux continent. Les relations avec la Russie sont aussi devenues plus étroites, avec un envoi important de pétrole brut, et une participation aux projets d'infrastructures énergétiques et ferroviaires.

ÉVALUATIONS COFACE

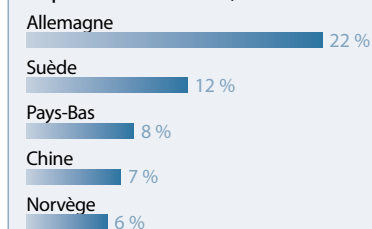
A2
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Cinquième plus grand transporteur maritime du monde
- Autonomie énergétique (pétrole en Mer du Nord et au Groenland) et exportateur net d'énergie
- Industries de niche (énergies renouvelables/biotechnologies)
- Bonne gestion des finances publiques
- Large excédent du solde courant

- POINTS FAIBLES

- Petite économie ouverte sensible à la demande extérieure
- Instabilité gouvernementale liée à la fragmentation du Parlement
- Très fort endettement des ménages (240 % du revenu disponible)
- Forte représentation du secteur public dans l'emploi (30 % des salariés)
- Tensions immobilières dans certaines villes

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,6	1,7	2,2	2,0	5,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,4	0,3	1,0	1,4	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,7	-0,6	-1,4	-0,8	53 745
Solde courant / PIB (%)	9,1	7,8	8,3	8,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	39,6	37,7	37,8	36,9	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La demande intérieure dynamise l'activité

En 2018, la croissance restera dynamique, portée par la consommation privée et l'investissement. La consommation privée sera soutenue par des taux d'intérêt historiquement bas (taux directeur : 0 % ; taux sur les dépôts des banques auprès de la banque centrale : -0,65 % depuis février 2015), l'augmentation des salaires, ainsi que la faiblesse du chômage (4,4 % en septembre 2017). L'inflation modérée permettra une hausse significative du revenu disponible des ménages, également soutenu par la baisse de l'impôt sur le revenu consentie par le gouvernement en 2018. En outre, les ménages profiteraient de l'effet richesse lié à la hausse des prix immobiliers, ainsi que de conditions de crédit plus souples du fait de la réduction de leur endettement depuis 2014, qui reste néanmoins le plus élevé de l'OCDE (240 % du revenu disponible). La hausse du taux d'utilisation des capacités de production, ainsi que la pénurie de main d'œuvre, encourageraient l'investissement privé dans les secteurs industriels (pharmacie, biens d'équipement). Le secteur du transport (50 % des services) bénéficierait de la reprise du commerce mondial, dont il dépend fortement. La construction résidentielle sera particulièrement dynamique du fait de la reprise des prix immobiliers et de l'assainissement de la situation financière des ménages. Toutefois, le secteur de l'énergie (pétrole et gaz) représenterait une part de plus en plus faible dans l'économie et serait toujours affecté par la faiblesse des prix des matières premières. L'amélioration des conditions économiques dans les principaux pays partenaires devrait soutenir les exportations, alors que la compétitivité du pays reste satisfaisante.

Le faible niveau de l'inflation permettrait à la Banque centrale de conserver une politique monétaire très accommodante, en phase avec celle de la BCE, et de maintenir l'ancrage de la couronne danoise à l'euro. Cette politique a permis de maintenir la compétitivité des exportations tout en soutenant la demande domestique.

Large excédent courant et finances publiques saines

Le gouvernement devrait maintenir une politique budgétaire prudente, afin d'éviter un risque de surchauffe, compte tenu de la faiblesse du chômage. La légère hausse des dépenses devrait se concentrer dans deux domaines : la sécurité, via la hausse du budget de la défense, et l'augmentation du personnel de l'administration fiscale, après un scandale en 2017 sur la mauvaise collecte de l'impôt. De nouvelles mesures fiscales ont également été annoncées dans le cadre du plan stratégique (2017-2025). Celles-ci comprennent

notamment la baisse de l'impôt sur le revenu, ainsi que vingt-deux initiatives permettant une croissance à long terme. Toutes ces mesures seraient financées par la baisse des dotations à la compagnie ferroviaire publique et par la réduction des transferts sociaux aux étrangers. Dès lors, le déficit ainsi que la dette publique resteraient largement inférieurs au seuil prévu par le pacte de stabilité et de croissance européen (respectivement 3 % et 60 % du PIB).

L'excédent du compte courant restera important en 2018. Le dynamisme des exportations permettra de maintenir une balance commerciale excédentaire (5,2 % du PIB), quand bien même les importations augmenteraient également, stimulées par la consommation et l'investissement. Les exportations de produits agricoles (viande porcine, lait) seraient les plus dynamiques, notamment à destination des pays asiatiques et de l'Allemagne. Les machines et équipements de transport feraient également partie des biens les plus exportés, de même que les produits chimiques (biotechnologie). Néanmoins, le Brexit pourrait avoir une influence négative sur les exportations via la baisse de la demande provenant du Royaume-Uni (4^e destinataire des exportations). La dette extérieure reste considérable (130 % du PIB), bien qu'en forte diminution depuis 2013. Celle-ci est au deux tiers imputable au secteur financier danois du fait de l'interconnexion entre les secteurs bancaires nordiques.

Une coalition gouvernementale fragile, dépendante du soutien de l'extrême droite

Le Premier ministre, Lars Lokke Rasmussen, mène depuis 2016 une coalition gouvernementale de centre-droit, composée de son parti (le Parti libéral), de l'Alliance libérale (LA) et du Parti populaire conservateur (KF). Cette coalition est minoritaire puisqu'elle regroupe seulement 53 députés sur 179. Cependant, elle bénéficie du soutien de la formation d'extrême-droite, le Parti populaire danois (DF), qui compte 37 députés, mais ne souhaite pas participer au gouvernement. Les désaccords importants entre les différents partis de la coalition, conjugués aux exigences du parti d'extrême droite (DF), ne laissent que peu de marge de manœuvre au premier ministre pour réformer le pays. En effet, la mise en application du plan stratégique du gouvernement (2017-2025) pourrait être fortement compromise par ces dissensions. La persistance de ces désaccords pourrait mener à des élections anticipées en 2018. La volonté d'indépendance du Groenland (l'Arctique étant une région potentiellement riche en ressources naturelles) constituera également un défi important que le Danemark aura à résoudre à moyen terme.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AU DANEMARK

Paiement

Danemark est en passe de devenir une société sans argent liquide et les virements bancaires constituent le moyen de paiement le plus couramment utilisé. Toutes les grandes banques danoises utilisent le réseau SWIFT, une solution rapide et efficace pour le paiement des transactions nationales et internationales. Le Danemark a également mis en place le virement bancaire SEPA (Single Euro Payment Area, « espace unique de paiement en euros ») afin de simplifier les virements bancaires en euros.

Les chèques et les lettres de change sont maintenant rarement utilisés au Danemark. Tous deux sont considérés comme une reconnaissance de la dette.

Les lettres de change impayées et les chèques acceptés sont des effets exécutoires, ce qui signifie que les créanciers n'ont pas besoin d'obtenir une décision judiciaire. Dans de tels cas, un « juge-huissier » (*Fogedret*) est nommé pour superviser l'exécution de la saisie. Au préalable, le débiteur est sommé de déclarer sa situation financière, afin de déterminer sa capacité à rembourser la dette. Toute fausse déclaration d'insolvabilité constitue une infraction pénale.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le créancier ou son conseil juridique (par exemple avocat, agence de recouvrement agréée, etc.) ouvre la phase amiable en envoyant par courrier au débiteur une mise en demeure lui donnant dix jours pour payer le principal, majoré des intérêts moratoires fixés par le contrat.

À l'issue de ce délai de dix jours, le conseiller juridique du créancier peut facturer au débiteur des frais de recouvrement extrajudiciaire en fonction d'un barème officiel et lui envoyer une lettre de recouvrement lui donnant dix jours supplémentaires pour payer. Si ce délai de paiement n'est pas respecté, le débiteur peut recevoir un avis d'avertissement précisant la date et l'heure d'une visite. Un troisième rappel peut avoir lieu, tout comme des appels téléphoniques.

En l'absence de clause spécifique convenue entre les parties quant aux intérêts (d'un maximum de 2 % par mois), le taux d'intérêt applicable aux contrats commerciaux conclus après le 1^{er} août 2002 est soit le taux de référence de la Banque nationale danoise, soit le taux d'intérêt officiel (*udlânsrente*) en vigueur au 1^{er} janvier ou au 1^{er} juillet de l'année concernée, avec une majoration de 8 points.

Procédure judiciaire

Procédure accélérée

Depuis le 1^{er} janvier 2008, les impayés incontestés n'excédant pas 50 000 couronnes danoises (DKK) ou 6 723 EUR font l'objet d'une procédure simplifiée de recouvrement (*forenklet inkassoprocédure*) dans laquelle le créancier soumet directement au juge-huissier un formulaire d'injonction à adresser au débiteur. Faute de réponse dans les 14 jours, une ordonnance exécutoire est émise.

Procédure ordinaire

Si un débiteur ne répond pas à une demande de paiement, ou si le litige n'est pas grave, les créanciers peuvent obtenir un jugement après une audience contradictoire ou un jugement par défaut ordonnant au débiteur de payer. Cela prend habituellement trois mois.

Dans le cas d'un jugement par défaut, le débiteur peut être condamné à payer, dans un délai de 14 jours, le principal majoré des intérêts et des frais (y compris les frais de justice et, le cas échéant, une contribution aux frais de justice du créancier).

Toutes les affaires, contestées ou non, et quelle que soit leur niveau de complexité ou le montant de la créance, sont examinées par le tribunal de première instance (*Byret*). Il est présidé par un jury composé de trois juges, ou d'un juge assisté d'experts, et examine les preuves présentées par écrit et par oral.

Les appels portant sur des créances supérieures à 10 000 DKK sont entendus par l'un des deux tribunaux régionaux : le *Vestre Landsret* de Viborg (pour la région du Jutland), ou l'*Østre Landsret* de Copenhague (pour le reste du pays). Des cas exceptionnels impliquant des questions de principe peuvent être soumis directement au tribunal régional compétent.

La procédure comprend une série d'audiences préliminaires au cours desquelles les parties présentent par écrit observations et éléments de preuve, ainsi qu'une audience plénière au cours de laquelle la cour entend les témoignages et les arguments des deux parties. Les frais de justice dépendent du montant de la demande. Ils sont généralement supportés par la partie perdante.

Au Danemark, on ne trouve des tribunaux de commerce que dans la région de Copenhague : un tribunal maritime et un tribunal de commerce proprement dit (*Sø-og Handelsretten*), tous deux présidés par un collège de juges professionnels et non professionnels. Ces juges sont compétents pour les affaires impliquant des litiges commerciaux et maritimes, des procédures d'insolvabilité, et des questions de droit de la concurrence ou de commerce international.

Exécution d'une décision de justice

Les décisions par des tribunaux nationaux sont exécutoires dès lors que toutes les possibilités d'appel ont été épuisées. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision dans les deux semaines, le créancier peut demander l'exécution de ladite décision auprès du tribunal de bailliage. Cela peut prendre la forme d'un accord de paiement ou de la saisie des biens du débiteur. En principe, un accord de paiement est signé au tribunal en même temps qu'il est décidé quels biens du débiteur peuvent être saisis. Les tribunaux acceptent généralement des plans de

paiement pouvant s'étendre jusqu'à dix ou douze mois, en fonction du montant concerné.

L'application des sentences étrangères émises par un pays membre de l'Union européenne peut se révéler compliquée dans la mesure où le Danemark n'applique pas la réglementation sur la procédure européenne d'injonction de payer. Les sentences émises par des pays qui ne font pas partie de l'Union européenne peuvent être reconnues et appliquées sous réserve d'existence d'un traité bilatéral ou multilatéral dont le Danemark et le pays concerné sont signataires.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

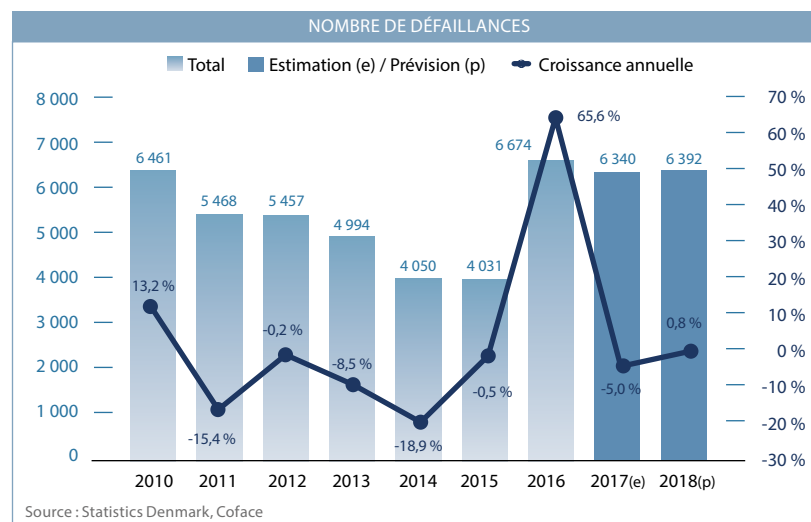
Un redressement non judiciaire peut passer par la signature formelle d'accords prévoyant la reconnaissance de la dette et l'échelonnement du remboursement sans qu'il soit nécessaire de passer par un tribunal. Cependant, en raison de l'efficacité des tribunaux danois, les procédures extrajudiciaires servent dans la pratique d'outils de négociation informels.

Procédure de restructuration

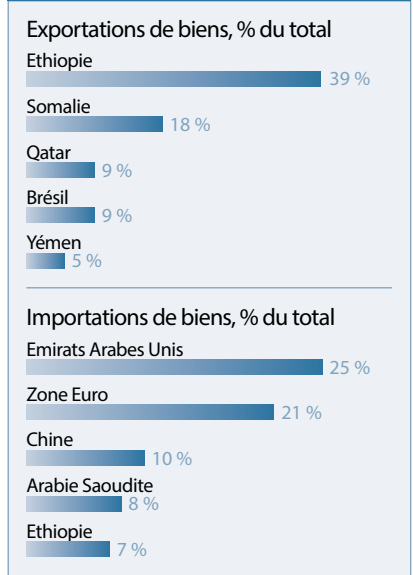
La procédure de restructuration s'appuie sur une décision rendue par le tribunal des faillites. Le tribunal examine la possibilité d'avoir recours à un concordat forcé et/ou à une transmission d'entreprise. La procédure peut être engagée par un débiteur lorsqu'il est insolvable, ou bien par un créancier (mais uniquement en ce qui concerne les personnes morales). Le tribunal désigne alors un administrateur de redressement. Au cours de la procédure, le débiteur conserve le contrôle de ses biens, mais il n'est pas autorisé à s'engager dans des transactions d'une certaine importance sans l'aval de l'administrateur de redressement. L'issue de la procédure dépend de la proposition faite par l'administrateur.

Liquidation

La procédure s'appuie sur une demande de mise en faillite de la part du débiteur ou d'un créancier et acceptée par le tribunal. Le débiteur doit être insolvable. Le tribunal désigne un syndic de faillite habilité à agir en toutes choses pour le compte du patrimoine du failli. Sa mission première est de liquider les biens du débiteur et de distribuer les revenus qui en découlent entre les créanciers. Les créanciers peuvent transmettre leurs demandes au syndic de faillite, qui est chargé d'en évaluer la validité.



ÉCHANGES COMMERCIAUX



+ POINTS FORTS

- Processus de modernisation des infrastructures
- Émergence du pays en tant que plateforme commerciale, logistique et militaire régionale
- Afflux d'importants investissements directs étrangers
- Position géostratégique à l'entrée de la Mer Rouge et soutien de la communauté internationale

- POINTS FAIBLES

- Risque élevé de surendettement
- Dépendance croissante à l'égard de l'Éthiopie et de la Chine
- Pauvreté et chômage endémiques
- Environnement des affaires difficile
- Aridité du climat

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)
Croissance PIB	6,5	6,3	6,9	7,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,1	3,3	2,9	3,0
Solde public / PIB (%)	-21,7	-15,8	-1,5	-0,6
Solde courant / PIB (%)	-31,8	-28,6	-21,6	-19,0
Dettes publiques* / PIB (%)	72,1	86,6	88,1	87,5

* dette garantie par l'État incluse (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance, grâce à l'activité portuaire, récolte les fruits de l'investissement

En 2018, la croissance du pays devrait continuer à être tirée par les importants investissements, particulièrement dans les transports et les services publics, et les retombées économiques des projets récemment menés à leur terme. En effet, bénéficiant d'une localisation géographique stratégique et d'un port en eau profonde, le pays entend devenir un pivot du transport intermodal en Afrique de l'Est. Situé sur la deuxième route d'expédition la plus fréquentée au monde (20 % des exportations mondiales ; 10 % du transit pétrolier), le port polyvalent de Doraleh, officiellement lancé en juin 2017 après des travaux de modernisation qui s'élèvent à 590 millions de dollars, participera au renforcement commercial de Djibouti en 2018. Les ports de Tadjourah et de Goubet, inaugurés quelques semaines après celui de Doraleh, dotent le pays des infrastructures nécessaires pour accélérer les exportations de potasse et de sel. Ces infrastructures se connectent à un réseau de transport qui comprend, notamment, la ligne de chemin de fer Djibouti - Addis-Abeba. Prévue pour fin 2018, l'achèvement de la construction de la zone franche *Djibouti Silk Road Station*, financée par l'investissement chinois, devrait stimuler l'activité du secteur privé et les flux d'IDE. Outre les transports, d'autres industries du secteur tertiaire se distinguent, à commencer par celui de la construction, portée par les projets d'infrastructure qui fleurissent notamment dans le domaine des énergies renouvelables comme la construction d'une centrale solaire et les forages d'exploration, qui débuteront en 2018, visant à exploiter le potentiel géothermique. Malgré la vigueur de la croissance économique ces dernières années, la pauvreté et le chômage demeurent endémiques. Les créations d'emplois ont, en effet, principalement bénéficié aux travailleurs expatriés, les qualifications manquant aux locaux. De plus, avec une économie essentiellement centrée sur les transports et services connexes, Djibouti est exposé à un ralentissement des flux commerciaux dans la région, particulièrement en Éthiopie, dont il gère 95 % des importations. L'environnement sécuritaire et politique instable en Somalie, en Érythrée et au Yémen l'y expose d'autant plus. Un ralentissement économique de la Chine, qui finance la majorité des projets d'investissement, pénaliserait également la croissance djiboutienne.

En 2018, grâce notamment à l'ancrage du Franc Djibouti au dollar, l'inflation devrait rester modérée.

Déficits jumeaux et surendettement en héritage

Les investissements consentis sur la période 2014-2016 ont exercé une pression considérable sur le budget de l'État. Les ratios de déficit budgétaire se

ont toutefois améliorés en 2017 grâce à un contrôle des dépenses courantes, mais surtout grâce à une réduction des dépenses d'investissement en capital. Ces dernières, après avoir atteint un pic de près de 36 % du PIB en 2015 devraient être contenues à moins de 8 % en 2018, permettant de poursuivre la dynamique de réduction du déficit. Néanmoins, le recouvrement des recettes, encore déficient, n'augmenterait que modestement. De plus, l'augmentation du service de la dette absorberait une partie de la hausse des revenus.

Le déficit du compte courant devrait se réduire grâce à une augmentation plus rapide des flux d'exportations que de ceux d'importations. En effet, les exportations bénéficieront notamment de l'achèvement des projets portuaires, tandis que les importations de biens d'équipement devraient ralentir en lien avec la décelération des dépenses d'investissement en capital.

Financés par de la dette non-concessionnelle, contractée majoritairement auprès de la Chine, ou faisant l'objet de PPP avec garantie de l'État, les projets d'investissements ont fait plonger tous les ratios d'endettement dans le rouge. La construction du port polyvalent, de la ligne Djibouti - Addis-Abeba et du pipe-line d'acheminement d'eau Éthiopie-Djibouti ont particulièrement alourdi le fardeau de la dette, faisant courir un risque élevé de surendettement.

Djibouti, avant-poste de la lutte internationale contre le terrorisme et la piraterie

Le président Ismaël Omar Guelleh (IOG), qui tient fermement les rênes du pouvoir depuis 1999, a été conforté par sa réélection en avril 2016. Face à une opposition fragmentée et régulièrement intimidée, son parti, le Rassemblement populaire pour le progrès, ne devrait pas être menacé dans l'optique des élections législatives de février 2018. Les accusations de clientélisme et de corruption dont IOG et son administration font régulièrement l'objet ne sont qu'une partie d'un environnement des affaires déficient, notamment dans l'exécution des contrats, l'accès au crédit et la protection des investisseurs.

En dépit de cela, Djibouti, grâce à sa position stratégique, bénéficie du soutien de nombreuses puissances internationales. La Chine y a notamment inauguré sa première base militaire à l'étranger en 2017. L'implantation militaire de l'Empire du Milieu s'ajoute, entre autres, à celle de la France, des États-Unis et du Japon. Les enjeux stratégiques présentés par le détroit de Bab el-Mandeb et la proximité avec les régions en crise d'Afrique et du Moyen-Orient font de Djibouti un avant-poste militaire essentiel dans la lutte contre la piraterie et le terrorisme.

ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

Principaux indicateurs économiques

	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	7,0	6,6	4,8	4,6	10,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,8	1,6	3,0	3,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-0,2	-2,9	-2,5	-2,2	7 114
Solde courant / PIB (%)	-1,9	-1,5	-1,6	-2,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	33,0	34,9	36,7	37,9	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une atténuation de la croissance qui continue en 2018

L'affaiblissement de la croissance observé en 2017 devrait continuer en 2018. Cela s'explique par une réduction des dépenses et de l'investissement publics dans le cadre des efforts de consolidation budgétaire du gouvernement. La croissance devrait toutefois rester soutenue, stimulée par une hausse des arrivées touristiques et une forte consommation privée. Cette dernière sera nourrie par le dynamisme des flux de remises des travailleurs expatriés, dans un contexte économique relativement favorable aux États-Unis. La production manufacturière (notamment textile) devrait croître, les États-Unis étant le premier marché d'exportation dominicain. Par ailleurs, la baisse du taux directeur de la banque centrale en juillet 2017 devrait favoriser l'expansion du crédit et donc stimuler l'investissement.

De plus, le faible niveau du peso dominicain, relativement aux monnaies des autres destinations touristiques de la région, renforcera la compétitivité du secteur touristique qui devrait attirer de nombreux investissements étrangers. Particulièrement concentrés au niveau des infrastructures, ces investissements devraient stimuler le secteur de la construction. Cependant, les faibles performances du pays en matière énergétique constituent toujours un frein à la croissance, le climat politique dominé par des affaires de corruption ne laissant pas présager la mise en place des réformes structurelles nécessaires à une amélioration.

Enfin, conséquence de la hausse de 20 % du salaire minimum adoptée au premier semestre 2017 et de la hausse des prix des carburants et des denrées alimentaires, l'inflation devrait continuer d'augmenter en 2018. La fourchette basse de la cible définie par la Banque centrale (4 +/- 0,5 %) devrait être ainsi atteinte après plusieurs années en deçà.

Des efforts de consolidation budgétaire mais un déficit courant qui se creuse

L'année 2017 a vu les premiers résultats des efforts de consolidation budgétaire réalisés par le gouvernement. Les recettes budgétaires sont en hausse grâce à l'amélioration de la collecte des impôts sur le revenu et des autres taxes sur la propriété et les services. Dans le même temps, le gouvernement a contrôlé l'augmentation de ses dépenses avec la fin des subventions aux secteurs des transports et de l'énergie. Le déficit public devrait donc légèrement se réduire en 2018 mais l'incertitude demeure quant à de nouvelles réformes pour continuer cette consolidation avec l'approche de l'échéance électorale de 2020.

Du côté des comptes extérieurs, les exportations manufacturières devraient progresser sous l'effet du succès des zones franches et de la croissance américaine toujours modérée. Les revenus des exportations d'or devraient quant à eux se maintenir. Les importations énergétiques devraient se renchérir en raison de la reprise modérée du prix du pétrole tandis que la demande pour les importations de produits hors carburant devrait augmenter compte tenu de la dépendance locale aux biens finis importés. Ainsi, cette contre performance de la balance commerciale aurait pour effet de dégrader la balance courante en 2018. Ce déficit sera en partie financé par les flux d'investissements directs étrangers (3,2 % du PIB en 2016) dans le secteur touristique et les flux de remises des travailleurs expatriés (7,0 % du PIB). Ces flux en devise, associés à la faible exposition du pays aux marchés financiers, devrait permettre une dépréciation modérée du peso.

Faiblesses institutionnelles et absence d'opposition

Réélu en 2016, le président Danilo Medina bénéficie d'un important soutien populaire. Son parti, le parti de la libération dominicaine (PLD), détient la majorité absolue dans les deux chambres parlementaires et exerce une forte influence sur le pouvoir judiciaire. Dans ce contexte, la stabilité politique est assurée, au risque, toutefois, de peser sur la séparation des pouvoirs en l'absence d'une opposition forte et organisée (le Parti révolutionnaire dominicain, rival traditionnel du PLD, a été partiellement absorbé par celui-ci, ne laissant dans l'opposition que le Parti révolutionnaire moderne, en position très minoritaire). Les différents scandales de corruption liés à l'entreprise brésilienne Oderbrecht menacent néanmoins cet équilibre, provoquant une montée de la contestation populaire. Dans le but de contenir la grogne sociale, le président a remplacé le chef de la police nationale en août 2017 afin de relancer la lutte contre la criminalité.

Sur le plan des relations internationales, après une période de fortes tensions avec Haïti sur fond d'expulsions massives d'Haïtiens et de représailles commerciales (blocus haïtien sur les imports dominicains), les deux gouvernements ont repris le dialogue mi-2017.

Enfin, les faiblesses institutionnelles et le manque de transparence pèsent sur le climat des affaires, celui-ci étant déjà miné par l'insuffisance en infrastructures (à l'exception des télécommunications) et les problèmes dans l'approvisionnement de l'électricité, malgré quelques progrès dans ces domaines.

ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

Principaux indicateurs économiques

	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,3	4,1	4,5	4,9	90,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	10,2	23,9	22,1	14,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-12,5	-10,8	-8,8	-7,1	3 685
Solde courant / PIB (%)	-6,0	-5,8	-4,6	-4,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	96,6	98,4	88,7	87,9	

*Années fiscales de juin à juin (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Augmentation de la croissance en 2018

Avec le soutien du Fonds Monétaire International, l'Égypte s'est engagée en 2016 dans un ambitieux programme de réformes économiques. Parmi les mesures importantes, la libéralisation de la livre égyptienne sur le marché des changes s'est accompagnée d'une dépréciation de 50 % face au dollar et a conduit à un accroissement des réserves de change de 80 % au cours de l'année principalement due à l'afflux de capitaux. La dépréciation de la devise a accru la compétitivité des exportations, tandis que le renchérissement des importations a porté l'inflation à plus de 30 % au cours de l'année 2017. Les politiques de transferts sociaux ont permis d'atténuer l'effet de la hausse des prix sur les ménages les plus modestes mais, la consommation a ralenti. L'inflation devrait progressivement diminuer en 2018 à mesure que le choc de change serait absorbé, mais la hausse des prix des biens et des services intermédiaires continuerait de pénaliser le pouvoir d'achat des ménages moyens. L'entrée en application de la loi visant à promouvoir les investissements ainsi que le respect de l'agenda des réformes engagées avec l'appui du FMI devrait renforcer la confiance des investisseurs étrangers. Les IDE devraient atteindre 10 Mds USD sur l'année fiscale 2017/2018 et se concentreraient sur le secteur hydrocarbure. La hausse de la production gazière suite à la mise en exploitation du gisement géant de Zohr (découvert en 2015 par ENI) et, par l'entrée en production du projet de West Nile Delta mené par BP devrait accroître la production de gaz tout en faisant baisser le coût de la facture énergétique. En dépit d'une loi encourageant le développement industriel, l'investissement dans l'industrie resterait cependant contraint par la politique monétaire restrictive de la banque centrale avec la hausse des taux d'intérêt de 700 points de base en 2017.

Poursuite de la consolidation budgétaire

Les efforts de consolidation budgétaire dans le cadre du programme du FMI devraient entraîner une résorption progressive du déficit public à court terme. Ce dernier a faiblement baissé en 2017 mais devrait diminuer plus significativement en 2018. L'augmentation de la TVA de 13 à 14 % en juillet 2017 et la hausse des taxes douanières ont permis un léger accroissement des recettes budgétaires. Les dépenses publiques sont restées maîtrisées par la modération de la masse salariale avec une désindexation des bonus des fonctionnaires. En dépit d'une baisse de la participation de l'État dans le financement du carburant (hausse du prix du pétrole raffiné de 50 % en juin 2017), la suppression des subventions prévue en 2017 a été reportée à 2018, le gouvernement ayant fait le choix d'absorber le surcoût lié au choc de change sur les produits réglementés et énergétiques. Bien que le déficit primaire ait diminué en 2017, la dépréciation de la

livre égyptienne et la hausse des taux d'intérêt domestiques ont entraîné un accroissement du service de la dette qui reste le troisième poste le plus important de dépenses. Caractérisée par de courtes maturités, la dette reste principalement domestique. Elle pourrait de ce fait être pénalisée par le resserrement de la politique monétaire de la BCE. Le prêt du FMI et les deux émissions obligataires de 2017 (7 Mds USD) ont cependant contribué à augmenter la part libellée en devises. La poursuite de la consolidation budgétaire en 2018 devrait permettre de dégager un excédent primaire de 0,4 % et d'infléchir légèrement la trajectoire de l'endettement public dont le niveau reste élevé.

Le passage à un taux de change flottant a permis après une période d'ajustement de réduire le déséquilibre externe. La hausse des exportations, des recettes touristiques et des transferts des expatriés s'est traduite par une baisse du déficit du compte courant. L'excédent du compte de capital s'est accru du fait d'une hausse des IDE et des investissements de portefeuille. La dette privée en devise détenue en grande partie par le système bancaire s'est réduite limitant les facteurs de risque lié à un choc externe. Les exportations devraient continuer de progresser en 2018. Les gains de compétitivité prix et l'accroissement de la production de gaz et d'électricité continueraient via la hausse des exportations de générer une baisse de du déficit courant en 2018.

Élection en 2018

L'élection présidentielle égyptienne est prévue en mai 2018. Le président Abdel Fattah El Sissi a annoncé qu'il ne briguerait pas un troisième mandat sachant que la constitution n'autorise que deux mandats successifs de quatre ans. Pourtant, aucune figure alternative ne semble se dessiner, M. Sissi ayant éliminé toute forme d'opposition, aussi bien islamiste que laïque et libérale. Le régime sécuritaire du président est souvent dénoncé pour non-respect des droits humains et pour la répression à l'égard notamment de certaines figures de la révolution de 2011. Mais il reste un pivot de la stabilité régionale et de la lutte contre le terrorisme ce qui lui permet de jouer un rôle de premier plan au Moyen Orient et de maintenir des relations étroites aussi bien avec l'Europe qu'avec les États-Unis. L'Égypte a été le principal médiateur dans le rapprochement entre le Hamas et l'Autorité palestinienne. Le pays s'est également rangé du côté saoudien dont il est un allié dans la crise Qatarie puisqu'il a fait partie des pays arabes autres que ceux de la CCG ayant boycotté l'Emirat.

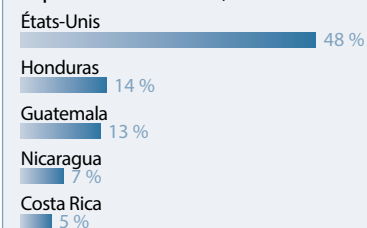
ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

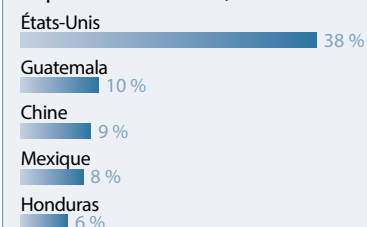
B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Relative diversification économique
- Accords de libre-échange avec l'Amérique Centrale et les États-Unis (CAFTA-DR), ainsi qu'avec le Mexique et l'UE
- Soutien financier des institutions multilatérales
- Démographie forte

- POINTS FAIBLES

- Forte criminalité et insécurité liées au trafic de drogue
- Manque de ressources naturelles
- Vulnérabilité climatique et sismique
- Insuffisance des infrastructures et de l'investissement
- Dépendance envers les États-Unis (48 % des exportations)
- Fragilité structurelle des comptes publics et extérieurs
- Inégalités et pauvreté importantes

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	2,3	2,4	2,3	2,3	6,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,7	0,6	0,9	2,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,2	-2,4	-2,5	-3,3	4 227
Solde courant / PIB (%)	-3,6	-3,4	-3,7	-3,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	58,7	59,9	61,1	62,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Mollesse de la croissance

En 2018, la croissance du Salvador serait la plus faible parmi les pays d'Amérique Centrale. L'activité serait encore pénalisée par l'atonie de la croissance américaine, à laquelle l'économie salvadorienne est fortement corrélée. De plus, la faiblesse de l'épargne nationale et de la croissance du crédit, ainsi que la poursuite de la politique budgétaire restrictive freineront la croissance, d'autant plus que les effets positifs des récoltes exceptionnelles de 2017 se dissiperont. L'agriculture restera malgré tout l'un des secteurs porteurs de croissance, au même titre que l'industrie textile. En outre, l'investissement privé souffrirait de la criminalité et de la faiblesse du pouvoir d'achat des ménages. À cela s'ajoutent des fragilités structurelles (petite taille du marché, inégalité de revenus, pauvreté en ressources naturelles, corruption) qui affaiblissent encore l'attractivité du pays comme destination d'investissement, en particulier par rapport à ses voisins, comme le Costa Rica. De plus, la rentabilité des petites entreprises salvadoriennes souffre des extorsions opérées par les gangs, diminuant ainsi leur profit et leur capacité d'investissement.

La consommation, principal moteur de la croissance du pays, souffrira aussi de la forte criminalité, et elle devrait faire face à la progression de l'inflation, malgré la stabilité des prix du pétrole. Enfin, le pays fait partie des 4 pays d'Amérique latine les plus vulnérables aux risques climatique et sismique, mais la faiblesse de l'investissement ne permet pas la construction des infrastructures nécessaires pour en limiter les conséquences.

Aggravation de la situation budgétaire

Compte tenu de la croissance modérée et du faible niveau d'investissement, la capacité du gouvernement à mobiliser l'instrument fiscal pour accroître ses revenus est limitée. En outre, les dissensions politiques entre le gouvernement du président Salvador Sánchez Cerén (FMLN, gauche) et l'Assemblée, dominée par ARENA (Alianza Republicana Nacionalista, droite), bloquent les réformes nécessaires à la réduction du déficit, qui s'aggraverait à nouveau en 2018. Les réductions de dépenses budgétaires devraient rester limitées, car plus de la moitié du budget est consacré aux programmes sociaux et aux retraites chers à la population. La paralysie législative a empêché le gouvernement d'obtenir les recettes nécessaires au paiement des sommes dues aux fonds de pension locaux (57 millions de dollars) en avril 2017, entraînant le premier défaut du pays en

plus de vingt ans. Le paiement a finalement été effectué, mais la tension croissante entre les deux forces politiques augmente les risques liés au service de la dette publique en 2018. Comme un rapprochement entre le FMLN et ARENA semble peu probable, et que les financements extérieurs restent limités, la situation financière du pays resterait précaire. La persistance du déficit contribue à l'accroissement continu de la dette publique au-delà des 60 % du PIB, un niveau inquiétant pour une économie dollarisée.

Le déficit courant, qui s'est creusé en 2017, ne devrait pas connaître d'amélioration significative. Dépendantes de la santé de l'économie américaine (48,2 % des exportations), les exportations augmenteraient moins vite que les importations. Celles-ci seraient en hausse, notamment avec la progression, bien que modérée, des prix pétroliers. Le déficit commercial resterait donc important (19 % du PIB). Le compte financier serait encore pénalisé par la faiblesse des IDE, les investisseurs étrangers restant méfiants face à la criminalité. En revanche, les transferts de la diaspora salvadorienne, notamment en provenance des États-Unis, devraient garder leur niveau élevé (18 % du PIB).

Difficultés législatives et structurelles

Le président S. Sanchez Cerén, qui devrait rester au pouvoir jusqu'en juin 2019, ne peut pas compter sur une majorité à l'Assemblée, dominée par l'opposition. Sa popularité est en baisse et fait craindre la défaite de son parti aux prochaines élections législatives de mars 2018, puisque des réformes urgentes seraient nécessaires pour réduire la pauvreté et la criminalité dans un contexte de faible croissance.

Les homicides liés aux gangs diminuent, notamment grâce aux mesures extraordinaires mises en place en 2016 et prolongées en février 2017 jusqu'en 2018 (application de l'état d'urgence dans sept prisons où sont concentrés les membres de gangs, déploiement de militaires en milieu rural). Deux des grands gangs (MS-13 et Barrio 18) ont exprimé leur volonté d'entamer des négociations avec le gouvernement, qui a jusqu'ici refusé. Le Salvador reste le pays n'étant pas en guerre le plus violent au monde, et l'environnement des affaires est donc fortement dégradé.

Bien que le FMLN entretienne des liens historiques avec les régimes de gauche radicale de la région, le président veille à maintenir de bonnes relations avec les États Unis, premier partenaire commercial du pays.

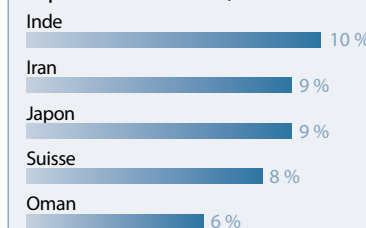
ÉVALUATIONS COFACE

A4
PAYS

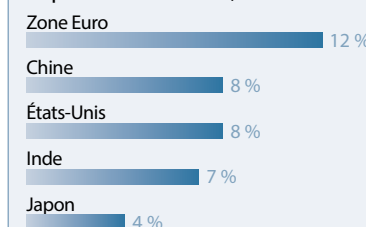
A2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Stabilité politique
- Économie diversifiée et favorable aux entreprises
- Régime de libre-échange
- Position de centre financier au sein de la région
- Coussins financiers solides

- POINTS FAIBLES

- Flexibilité limitée de la politique monétaire en raison du régime d'arrimage de la monnaie
- Manque de transparence des entités quasi-publiques
- Forte dépendance aux importations
- Dépend toujours des revenus tirés du secteur des hydrocarbures en termes d'efficacité budgétaire

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	3,8	2,7	2,0	3,8	9,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,1	1,8	2,8	3,7	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,4	-4,1	-3,7	-2,2	35 384
Solde courant / PIB (%)	4,7	2,4	2,1	2,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)*	18,7	20,7	20,7	20,8	

* Dette publique brute (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Amélioration des perspectives de croissance pour 2018

L'économie des EAU reste l'une des plus diversifiées parmi les États du Conseil de coopération du Golfe (CCG). Cette diversité leur permet de surperformer les autres pays de la région et d'échapper à la récession dans le contexte actuel, caractérisé par une baisse des prix de l'énergie (depuis 2014). Grâce au développement du tourisme dans la région, les EAU bénéficieront d'événements internationaux importants, tels que l'Expo 2020 de Dubaï et la Coupe du monde au Qatar en 2022. L'augmentation future des cours pétroliers, couplée à l'assouplissement de la consolidation budgétaire, est vouée à alimenter la croissance en 2018.

À Dubaï, les investissements liés à l'Expo 2020 - où plus de 25 millions de visiteurs issus de 180 pays différents sont attendus - jouent un rôle clé dans le développement du tourisme, de l'hôtellerie, de l'immobilier, de la construction, des transports et des infrastructures. Les données sur la confiance des entreprises montrent que les conditions d'activités s'améliorent aussi dans les secteurs non liés aux hydrocarbures. Les activités de construction bénéficiant de l'appui du gouvernement devraient également contribuer à s'accroître progressivement dans les trimestres à venir.

La consommation privée restera probablement l'un des principaux moteurs de croissance en 2018, soutenue par la consommation des ménages et la progression du tourisme mondial. L'instauration d'une taxe sur la valeur ajoutée en 2018 aura sans doute une faible incidence sur la croissance. Toutefois, la croissance a peu de chance de retrouver ses niveaux antérieurs à 2014 compte tenu de la faiblesse des cours pétroliers. Les baisses de production convenues par l'OPEP et les autres pays pénalisent les EAU. L'économie d'Abu Dhabi - dont près de la moitié du PIB provient du secteur des hydrocarbures - souffre particulièrement du plafonnement de la production. En septembre dernier, la production de pétrole des EAU a reculé de 2,5 % par rapport à 2016. Le ralentissement de l'activité dans le secteur des hydrocarbures affecte l'ensemble de l'économie, se reflétant à la fois dans la production, les dépenses publiques et le moral des investisseurs. Les perspectives sont plus favorables dans les autres secteurs : la remontée récente des cours pétroliers a suscité un regain de confiance chez les ménages et les entreprises, stimulant les investissements hors hydrocarbures.

Amélioration budgétaire en vue

L'érosion des gains pétroliers a dégradé la situation budgétaire des EAU et leur positionnement extérieur. Le gouvernement a par conséquent mis en œuvre des mesures d'austérité budgétaire, telles que la suppression des subventions bénéficiant aux énergies fossiles, la hausse des prix de l'électricité et de l'eau et le report des transferts vers les entités liées à l'État. L'objectif est de maintenir la viabilité du budget malgré la faiblesse persistante des cours pétroliers. Le gouvernement entend en effet respecter son engagement Vision 2021 regroupant divers indicateurs nationaux en matière d'éducation, de santé, d'économie, de services publics, de sécurité, etc. Grâce à de solides coussins financiers, les autorités peuvent utiliser les capitaux de ses fonds pour financer le déficit budgétaire. En août dernier, les réserves nettes de change de la banque centrale des EAU atteignaient 335,4 milliards AED (dirhams émirien ; 90,6 milliards USD). Selon les estimations, l'Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) comptait 828 milliards USD à fin juin 2017.

Compte tenu de la lente progression des prix du pétrole depuis début 2017, le déficit budgétaire va commencer à se réduire. Cette amélioration devrait permettre une augmentation des dépenses en faveur des infrastructures, de la construction ainsi que des investissements, car le gouvernement lèverait le pied sur l'assainissement des finances publiques pour soutenir l'activité économique. Le budget devrait s'équilibrer en 2021 et commencer à enregistrer de petits excédents. Le gouvernement fait également appel aux emprunts étrangers via l'émission d'obligations sur les marchés financiers mondiaux. L'accroissement des exportations hors pétrole, soutenues par l'augmentation du volume des échanges mondiaux et des gains issus du tourisme, alimentera en outre l'excédent courant. L'appréciation du dollar US, résultant des relèvements des taux de la Réserve fédérale américaine, contribuera également à la hausse du dirham, qui est arrimé au billet vert. La compétitivité des exportations hors pétrole pourrait en pâtir.

Stabilité politique

Les EAU ne sont pas concernés par l'instabilité régionale et sont considérés comme un « refuge » pour les investissements. Le pays a participé à la mise en quarantaine du Qatar qui a débuté en juin dernier. Plus cette crise durera, plus l'appétit pour les investissements et les flux commerciaux bilatéraux de la région en subiront les affres. Cependant, à court terme, le pays bénéficiera de l'arrivée des touristes du GCC qui, à défaut du Qatar, se rendront aux EAU. Le pays devrait continuer à attirer les investisseurs de par sa stabilité politique.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AUX ÉMIRATS ARABES UNIS

Paiement

Les modes de paiement les plus couramment utilisés aux Émirats arabes unis (EAU) sont les espèces, les cartes de crédit et de débit, les comptes ouverts, les lettres de crédit, les encaissements documentaires et les chèques. Le chèque est le mode de paiement le plus largement utilisé aux EAU, en particulier pour les transactions commerciales. En effet, et contrairement aux opérations adossées à une lettre de crédit ou à tout autre type de garantie bancaire, l'émission de chèques n'entraîne aucuns frais. Un chèque constitue un titre de reconnaissance de dette fiable qui peut être reconnu par un tribunal. En outre, le droit criminel des EAU précise qu'un individu qui émet sciemment un chèque sans provision est passible d'une peine de prison.

Les banques des EAU participent au réseau de la *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (SWIFT) qui est utilisé pour le transfert d'argent entre banques, en particulier pour les virements bancaires internationaux.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Tout recouvrement de créance commence par une approche amiable au cours de laquelle le débiteur reçoit une demande de remboursement, suivie par un appel téléphonique de la part du créancier ou d'une agence de recouvrement, dans l'objectif de parvenir à un accord de remboursement.

Procédure judiciaire

Les tribunaux des EAU comprennent :
 · des tribunaux de première instance,
 · des cours d'appel,
 · la Cour suprême d'Abu Dhabi.

Chaque émirat possède un tribunal de première instance de compétence générale et composé d'un tribunal civil, d'un tribunal correctionnel et d'un tribunal de la charia. Les parties peuvent faire appel d'une décision de ce type de tribunal auprès de la cour d'appel en invoquant des points de fait ou de droit. Les parties peuvent ensuite interjeter appel auprès de la Cour suprême, mais uniquement en invoquant des points de droit. Le tribunal de la charia traite d'affaires civiles entre musulmans.

Procédure accélérée

Une injonction de payer s'obtient dans le cadre d'une procédure au titre de laquelle une partie demande au tribunal un jugement en référé à l'encontre d'un défendeur pour dette commerciale, mise en évidence par l'existence d'un instrument commercial, comme une lettre de change, un billet à ordre ou un chèque, valide mais impayé. Si le débiteur présente une défense, le litige doit passer par une procédure ordinaire devant le tribunal de première instance.

Procédure ordinaire

La procédure commence par le dépôt d'une *plaint* (plainte) devant le tribunal compétent. Il convient de suivre les exigences de procédure et de fournir toute information concernant le débiteur et la créance due. Le tribunal émet une assignation à remettre au débiteur et comportant une date d'audience.

Une fois que le débiteur a répondu, le déroulement du procès est ajourné pour permettre au créancier de répondre. D'autres ajournements sont prévus pour donner le temps aux deux parties de déposer un memorandum. Une fois que le tribunal estime que le dossier a été suffisamment plaidé, le juge délibère avant de rendre une décision. Toute la procédure s'appuie sur le dépôt de témoignages écrits soutenus par des preuves documentées. Le tribunal peut accorder des réparations sous la forme de mesures spécifiques et de dédommagements. Il n'est généralement pas possible d'obtenir une mesure injonctive et difficile d'obtenir une ordonnance de saisie.

Exécution d'une décision de justice

Une décision devient exécutoire dès lors qu'elle est définitive. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision du tribunal, le créancier peut demander que le tribunal ordonne des conditions d'application comme un ordre de saisie ou une peine de prison à l'encontre du défendeur.

Pour être applicable, une sentence étrangère doit être reconnue comme une décision prise par un tribunal national. En cas d'existence d'un accord bilatéral ou multilatéral dont les EAU et le pays concerné sont signataires, il s'agit d'une simple formalité. En l'absence d'un tel accord, il est nécessaire d'engager une procédure d'exequatur, conformément aux règles du droit privé international.

Procédure d'insolvabilité

La version définitive de la nouvelle loi fédérale sur l'insolvabilité a été adoptée le 4 septembre 2016. Cette nouvelle loi propose trois nouvelles procédures d'insolvabilité.

Procédure de redressement financier

Il s'agit d'un processus extrajudiciaire privé de conciliation s'appliquant aux entités qui ne se trouvent pas encore formellement dans la zone d'insolvabilité. L'objectif est de parvenir à un règlement privé à l'amiable entre les parties. Un médiateur indépendant possédant une expertise dans le domaine des faillites est désigné par la commission pour une période pouvant aller jusqu'à quatre mois afin de superviser les discussions qui ont lieu entre le débiteur et ses créanciers.

Procédure de concordat préventif (PCP)

Un débiteur qui (a) connaît des difficultés financières mais n'est pas encore insolvable, ou (b) qui se trouve en état de surendettement ou de cessation de paiement depuis moins de 45 jours propose un compromis avec ses créanciers en-dehors du cadre d'une procédure de faillite formelle. La PCP comprend un moratoire sur l'action des créanciers (y compris pour le recouvrement de créances garanties) et place le débiteur sous le contrôle d'un mandataire désigné par les experts de la Commission (l'organisme d'État chargé de superviser la procédure) pour une période d'observation initiale pouvant aller jusqu'à trois mois.

Le processus de PCP prévoit également la mise en œuvre d'autres mesures, comme la capacité à rehausser le niveau de priorité de financement du débiteur non dessaisi, qui peut concerner des actifs garantis ou non garantis ou être prioritaire sur des titres existants, et les prévisions en découlant qui empêchent d'invoquer des provisions de rupture de contrat liées à l'insolvabilité, sous réserve que le débiteur remplisse ses obligations. Le débiteur dispose d'un délai pour proposer un plan à soumettre au vote des créanciers.

Faillite

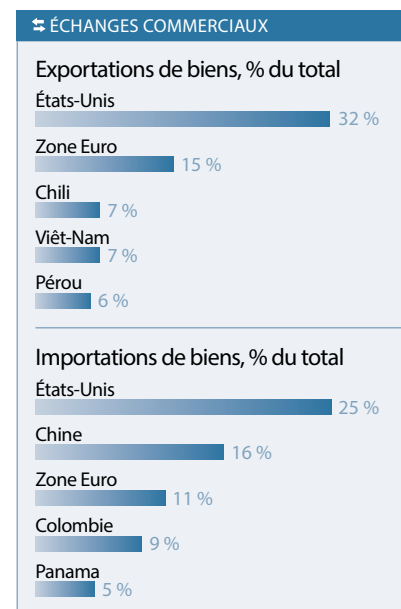
La procédure comporte deux éléments distincts :
 i. un processus de sauvetage dans le cadre d'une procédure de faillite formelle, dont le fonctionnement est semblable à celui de la PCP (y compris un moratoire automatique et la capacité à augmenter le financement du DIP) ;
 ii. une procédure formelle de liquidation judiciaire.



ÉVALUATIONS COFACE

C PAYS

C ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES



- + POINTS FORTS
- Important potentiel minéral, pétrolier et gazier
 - Potentiel touristique (flore, faune, patrimoine)
 - Diversité climatique permettant de nombreuses cultures
 - Richesses marines : 1^{er} exportateur de crevettes
 - Faible risque inflationniste du fait de la dollarisation intégrale.

- POINTS FAIBLES
- Economie dépendante du pétrole
 - Compétitivité soumise à l'évolution du dollar du fait de la dollarisation intégrale
 - Informalité élevée et faible qualification de la main d'œuvre
 - Historique de défaut souverain
 - Interventionnisme étatique
 - Crédit onéreux et encore peu développé, fragilité des petites banques
 - Faiblesse de l'investissement privé national et étranger

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	0,2	-1,5	0,0	0,3	16,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,0	1,7	0,6	0,7	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-5,2	-8,4	-5,7	-4,4	5 917
Solde courant / PIB (%)	-2,1	1,4	0,3	-1,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	26,1	36,2	40,0	43,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Hésitante sortie de récession

L'économie peine à repartir. Son soutien traditionnel constitué par la dépense publique alimentée par les revenus du pétrole est anémique. Si la dollarisation depuis 2000 favorise la stabilité macroéconomique, le niveau défavorable des prix du pétrole exacerbe des fragilités (faible compétitivité, inefficacité et cherté des services publics, rigidité du marché du travail). La demande intérieure reste mal orientée. Le frémissement de la consommation des ménages de 2017 semble avoir fait long feu. Si l'inflation demeurerait faible du fait de la dollarisation intégrale, les revenus des ménages resteraient affectés par le gel des salaires (sans compter une baisse de 10 % des traitements des hauts fonctionnaires), ainsi que la hausse de la pauvreté et du sous-emploi (seuls 39 % de la population active était à temps complet en mars 2017). De plus, l'informalité, qui concerne 45 % de l'emploi, signifie que beaucoup de ménages ne bénéficient pas du salaire minimum et de tous les avantages sociaux. L'investissement public devrait encore régresser. Le gouvernement entend de réduire le déficit budgétaire, afin d'éviter que la dette ne s'alourdisse encore, et favorise les dépenses sociales politiquement importantes, plutôt que les dépenses en capital. L'interventionnisme et le manque de compétitivité réduisent, par ailleurs, l'intérêt de l'investisseur privé. Seules les exportations pourraient progresser légèrement. Les ventes de pétrole devraient profiter de la fermeté du cours et de l'augmentation légère de la production suite à l'abandon du plafond fixé dans l'accord OPEP et à l'exploitation des nouveaux champs situés dans le parc national Yusuni par la compagnie nationale Petroamazonas (78 % de la production nationale). Celles de bananes, crevettes, poisson en conserve et de fleurs bénéficieront de la bonne orientation des marchés nord-américain et européen. Par contre, celles de cacao resteraient décevantes du fait du recul de la production et des cours bas causés par la baisse de qualité et la maladie affectant les cacaoyers. Les autres secteurs (textile, chimie, pharmacie, cuir, bois...) resteront désavantagés par leur manque de compétitivité hors de la zone dollar. Comme, dans le même temps, les importations seraient obérées par l'anémie de la demande interne, la contribution des échanges à la croissance devrait être légèrement positive.

Dette publique à surveiller et financement extérieur fragile

Lenin Moreno, président depuis mai 2017, a hérité d'une dette publique croissante, alourdie par le creusement du déficit. La chute des recettes pétrolières n'a pas été égalée par la diminution des dépenses, d'autant que se sont ajoutés le coût de

la reconstruction après le tremblement de terre de 2016, la récession et l'alourdissement du service de la dette. En octobre 2017, le pays a encore émis pour USD 2,5 milliards d'obligations à 10 ans au taux de 8,875 %. Des mesures seront probablement prises après le référendum populaire prévu début 2018, afin de réduire suffisamment le déficit pour maîtriser la dette. Cela sera ardu, car le Président devra, à la fois, trouver des compromis avec l'opposition de centre droit et ménager l'aile gauche de son parti. À cela s'ajoute une faible perspective d'augmentation rapide des recettes pétrolières du fait des problèmes rencontrés dans l'exécution de contrats de construction d'une raffinerie, d'un usine de liquéfaction de gaz et deux conduites de pétrole. Par ailleurs, la production des champs concédés au privé diminue, minorant l'avantage retiré de l'augmentation de ceux de Petroamazonas.

Malgré les restrictions à l'importation, le compte courant devrait repasser légèrement dans le rouge. Du fait de capacités de raffinage insuffisantes, le pays doit importer des produits pétroliers renchérissés. De plus, les intérêts accrus de la dette et les rapatriements de bénéfices dépasseront les remises des expatriés. Enfin, le fret et les services pétroliers payés à l'étranger excéderont les recettes touristiques. Les faibles IDE ne suffiront pas à couvrir le déficit, obligeant sans doute à recourir de nouveau à l'endettement extérieur, éventuellement auprès de la Chine, déjà première créancière et investisseuse étrangère. Les réserves sont basses, malgré l'incitation fiscale des entreprises à rapatrier leurs devises et la taxation des sorties de capitaux. Dans ce contexte, une mission du FMI s'est rendue sur place. Une reprise des relations, suspendue depuis 10 ans, permettrait d'abaisser le coût du financement, mais au prix d'une consolidation budgétaire accélérée.

Pragmatisme du nouveau président Moreno

Le Président et son prédécesseur Rafael Correa s'opposent sur la politique à mener et se disputent le contrôle de leur parti, Alianza Pais (AP). Moins à gauche, L. Moreno (77 % d'approbation en septembre 2017) a prévu d'organiser un référendum début 2018 visant à limiter à deux mandats présidentiels (retour à la situation d'avant 2015), empêchant Correa de se représenter en 2021, de supprimer les droits civiques pour les personnes convaincues de corruption, et de réformer le Consejo de Participación Ciudadana y Control Social qui décide des nominations de magistrats et est contrôlé par les partisans de Correa. Les divisions internes au parti et sur la scène politique nationale fragilisent le gouvernement, alors qu'AP a vu son nombre de sièges (74 sur 137) baisser au profit du centre et de la droite lors des dernières élections de 2017.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN ÉQUATEUR

Paiement

Les chèques restent un moyen de paiement fréquemment utilisé lors des transactions commerciales en Équateur. Cependant, leur usage se raréfie en raison d'une préférence de plus en plus marquée pour les paiements électroniques, quelle que soit la valeur de la transaction.

Les virements sont utilisés pour régler des sommes importantes ou non. Les virements interbancaires urgents à haute valeur sont généralement compensés via la banque centrale équatorienne (ou BCE, *Banco Central Ecuatoriano*). Les virements interbancaires peuvent être employés pour effectuer des transactions sur le marché des capitaux, le marché monétaire, et le marché des changes, ainsi que pour effectuer des paiements commerciaux ou dans le secteur public. Les ordres de virement peuvent être soumis au format papier ou via des systèmes électroniques comme le réseau SWIFT.

Les paiements en espèces sont fréquemment employés, notamment pour les transactions de faible valeur.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Les négociations amiables représentent une étape décisive dans le cadre du recouvrement des créances. Elles sont extrêmement détaillées et couvrent des aspects tels que le nombre d'échéances, l'amortissement, les garanties, les sûretés, les périodes de grâce, et les intérêts.

Procédure judiciaire

Le système judiciaire équatorien comprend des tribunaux, des organes administratifs, des organes autonomes et des organes subsidiaires. Le pouvoir judiciaire est exercé par la Cour nationale, les tribunaux régionaux, les Cours supérieures et les tribunaux inférieurs, ainsi que les juges de paix.

Le Conseil de la magistrature est l'organe qui administre, supervise et encadre le pouvoir judiciaire. Le système judiciaire comprend également des organes subsidiaires, tels que les notaires, les commissaires-priseurs, les services de forclusion, les tuteurs légaux et d'autres organes, conformément au droit applicable.

Le *Código Orgánico General de Procesos* (COGEP), un nouveau Code juridique en vigueur depuis mai 2017, devrait permettre d'accélérer les procédures.

Procédure ordinaire

En vertu du nouveau Code juridique, les procès peuvent prendre la forme de jugements exécutoires ou ordinaires. Une procédure exécutive est ouverte suite à la formulation d'une plainte écrite auprès de la Cour. Des pièces justificatives (telles que le *pagaré* ou la *letra de cambio*) doivent être jointes à la plainte. Le cas est confié à un juge, qui dispose alors de 45 jours ouvrés pour vérifier si le dossier est complet. Le juge met en œuvre des mesures conservatoires dans les 60 jours suivants. Après un délai de 90 jours, le juge tient une audience au cours de laquelle il rend son verdict.

Une procédure ordinaire est ouverte suite à la formulation d'une plainte écrite auprès de la Cour. Le cas est confié à un juge, qui dispose alors de 45 jours ouvrés pour vérifier si le dossier est complet. Il émet une ordonnance prévoyant de signifier la plainte écrite au débiteur. Le débiteur dispose de 90 jours pour produire une défense écrite. Le juge tient ensuite une audience au cours de laquelle il rend son verdict.

Exécution d'une décision de justice

Un jugement d'une juridiction interne devient définitif et peut être exécuté après épuisement de toutes les voies de recours. Le juge du tribunal de première instance est chargé de faire exécuter les décisions et d'émettre une ordonnance d'exécution requérant que la partie

concernée se conforme au jugement dans les cinq jours ouvrés. À défaut, le juge ordonne la saisie des actifs du débiteur, qui seront vendus aux enchères.

Le Code civil équatorien définit les exigences relatives à l'exécution des décisions de justice étrangères, conformément aux traités et aux conventions internationales applicables et en vertu du droit équatorien. La procédure d'approbation commence par une phase de collecte des informations (dans le cadre des procédures ordinaires) qui se tient dans la juridiction du défendeur avant l'exécution. L'Équateur a signé et ratifié un certain nombre de traités internationaux concernant la reconnaissance et l'exécution des décisions de justice étrangères, y compris la Convention interaméricaine sur la validité extraterritoriale des jugements étrangers et des sentences arbitrales.

Procédure d'insolvabilité

La procédure d'insolvabilité équatorienne se déroule en deux temps.

Phase de conciliation

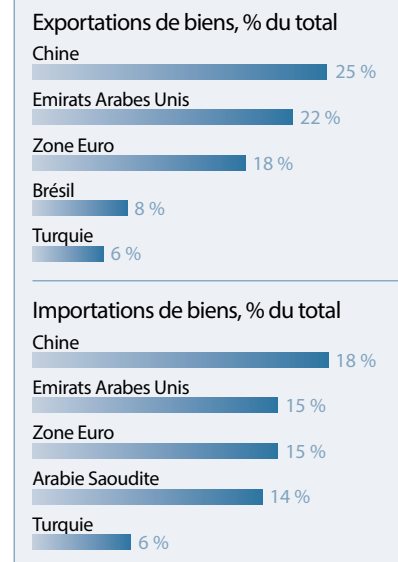
Cette étape vise à assurer la poursuite de l'activité de la société débitrice grâce à la conclusion d'accords avec l'ensemble des créanciers déclarés.

Faillite

La procédure de faillite entraîne la cession de la société débitrice et de ses actifs, le produit de la vente servant à rembourser les créanciers.



ÉCHANGES COMMERCIAUX



- + POINTS FORTS**
- Importantes ressources minières (potasse, cuivre, or, argent, zinc)
 - Position stratégique le long de la mer Rouge

- POINTS FAIBLES**
- Lourds déficits publics et extérieurs
 - Niveau d'endettement critique
 - Pays au ban de la communauté internationale
 - Situation préoccupante des droits de l'homme
 - Climat des affaires très difficile

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,8	3,7	3,8	3,4	6,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	9,8	11,8	14,0	11,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-14,2	-14,0	-13,8	-12,6	823
Solde courant / PIB (%)	-5,7	-4,7	-3,3	-3,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	127,1	125,5	127,4	127,9	

(p) : prévision NB : Les dernières données officielles ont été publiées en 2006. La disponibilité de données économiques fiables est également contrainte par l'absence de relation avec les institutions internationales

APPRÉCIATION DU RISQUE

Le secteur minier, seul îlot d'activité

En 2018, la croissance demeurera relativement terne. Les faibles ressources publiques devraient continuer de bénéficier essentiellement à l'armée et n'apporteront donc qu'un soutien négligeable à la croissance. Les flux d'investissement étranger, contraints par un environnement des affaires très dégradé, ne devrait pas permettre de compenser le déficit d'investissement public. Seules les ressources minières (cuivre, zinc, or, argent, potasse) drainent l'investissement étranger, particulièrement chinois. Le secteur minier constitue ainsi le moteur quasi-exclusif de l'activité. L'exploitation de la mine de Koka (or) depuis 2015 et le début de la production au site d'Asmara (cuivre, zinc, or) devraient permettre de réduire la dépendance à la mine de Bisha (cuivre, zinc, or), dont étaient issus 40 % des revenus de l'État. Cela est d'autant plus nécessaire que le taux de récupération du zinc et du cuivre sur ce site devrait décliner dès 2018, et ce, jusqu'à l'arrêt de production programmé pour 2021. Le projet de développement de la mine de potasse de Colluli pourrait, à terme, prendre le relais de la mine de Bisha, mais un début de production en 2018 paraît compromis. La consommation privée demeurera anémique dans un pays comptant parmi les pays les plus pauvres du monde. En effet, malgré d'importants flux de transferts des expatriés, les revenus des ménages, tirés, pour l'essentiel, d'une agriculture rudimentaire (le secteur emploie près de 80 % de la population active) sont faibles. Ils sont de plus rognés par une inflation qui ne devrait que modestement faiblir. Une production agricole insuffisante pour subvenir aux besoins des populations met sous pression les prix des denrées alimentaires. L'inflation, exacerbée par une pénurie de devises qui entravent les importations, est largement responsable d'un nakfa, ancré au dollar, surévalué. Cela se traduit par un écart grandissant entre le taux de change officiel et celui en vigueur sur le marché parallèle.

Les déficits jumeaux creusent la dette

Le budget militaire, estimé à 25 % des dépenses publiques, continue de peser sur le solde budgétaire. L'accroissement des recettes minières pourrait permettre de résorber légèrement cet important déficit, mais la mobilisation des revenus demeurent largement insuffisante. Le financement du déficit par la création monétaire alimente l'inflation. La création monétaire est également, au moins partiellement, à l'origine de l'accumulation

de dette d'origine domestique plaçant, ainsi, la dette publique à un niveau préoccupant. Les relations très dégradées avec les bailleurs de fonds empêchent l'Erythrée de bénéficier d'un allègement de sa dette dans le cadre de l'initiative PPTE.

Les comptes extérieurs devraient continuer à évoluer au gré des exportations des ressources minières. La stabilisation attendue des prix métaux de base, cuivre et zinc en tête, devrait permettre aux revenus tirés des exportations de se maintenir. La facture des importations devrait diminuer, en lien avec la baisse de la demande pour les biens d'équipements nécessaires au développement des projets miniers.

Le régime d'Issayas Afeworki toujours au ban de la communauté internationale

Depuis 1993, les pouvoirs sont concentrés entre les mains du président Issayas Afeworki, appuyé par son parti, le seul légalement autorisé, le *Front Populaire pour la Démocratie et la Justice*. Les rapports indiquant que la plupart des libertés sont réprimées et les Droits de l'Homme violés sont désormais légions. Les citoyens érythréens fuient également le travail forcé et le service militaire à durée illimitée institué depuis la guerre contre l'Éthiopie (1998-2000). Les personnes relevant de la compétence du Haut-Commissariat aux Réfugiés constituent ainsi près de 10 % de la population totale.

En conséquence, les relations avec la communauté internationale sont particulièrement tendues. L'Erythrée est notamment accusée de soutenir les groupes armés Shebabs en Somalie et des mouvements rebelles à la frontière avec l'Éthiopie. Bénéficiant encore de quelques aides en provenance de l'Union Européenne et de relations solides avec la Chine, le pays n'est pas encore complètement isolé. Sa collaboration avec le régime de Pyongyang pourrait néanmoins justifier un nouveau durcissement des sanctions infligées par l'ONU.

Si elle a abandonné la dernière place du classement *Doing Business* dans l'édition 2017, l'Erythrée ne le doit qu'à l'intégration de la Somalie dans ce classement. Aussi, l'environnement des affaires demeure une entrave au développement économique.

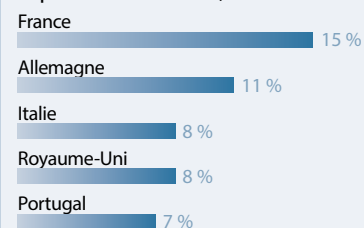
ÉVALUATIONS COFACE

A2
PAYS

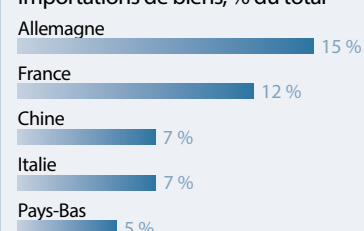
A1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Effort de réforme (marché du travail, secteur bancaire, insolvabilité...)
- Regain de compétitivité et renforcement des secteurs exportateurs
- Amélioration de la situation financière des entreprises
- Infrastructures de qualité
- Important potentiel touristique

- POINTS FAIBLES

- Dettes privée et publique encore élevées, position extérieure nette très négative
- Dualité du marché du travail, chômage structurel élevé
- Contingent important de petites entreprises peu productives
- Paysage politique morcelé, unité du pays fragilisée par la poussée indépendantiste en Catalogne

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,4	3,3	3,1	2,2	46,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,6	-0,3	2,0	1,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-5,3	-4,5	-3,1	-2,6	26 565
Solde courant / PIB (%)	1,1	1,9	1,7	1,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publiques / PIB (%)	99,4	99,0	98,4	96,6	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Ralentissement graduel de l'activité

L'Espagne est restée l'une des économies les plus dynamiques de la zone euro en 2017 en dépit des menaces de scission de la Catalogne. La croissance a été tirée aussi bien par la demande interne qu'externe. La consommation des ménages, bien qu'elle ait cru à un rythme moins soutenu qu'en 2016 est restée vigoureuse portée par un marché de l'emploi toujours robuste. 2018 devrait être marqué par un ralentissement graduel de l'activité. La reprise post crise s'essoufferait progressivement. La consommation croîtrait moins vite en dépit de la faiblesse de l'inflation, les effets de rattrapage de la demande des ménages qui avaient jusqu'alors reporté leurs achats de biens durables prenant fin. L'investissement devrait cependant continuer à se renforcer en particulier chez les entreprises exportatrices, mais il pourrait être pénalisé par l'augmentation des incertitudes notamment politiques. Le secteur de la construction poursuivrait sur sa tendance positive face à une demande toujours résiliente et une hausse de prix. Les exportations profiteraient du dynamisme en zone euro pour la plupart, mais le renforcement attendu de l'euro face au dollar aurait une incidence sur la compétitivité des exportations hors UE, au même titre que les conséquences négatives découlant du ralentissement au Royaume-Uni.

En dépit de conditions de financement accommodantes, la croissance du crédit restera apathique dans un contexte de poursuite du processus de désendettement des ménages et des entreprises. La faiblesse du crédit dans un contexte de taux d'intérêt bas, continuera néanmoins de pénaliser la profitabilité du secteur bancaire, alors que sa solvabilité et la qualité de son portefeuille se sont améliorées. Alors que Banco Popular Español S.A. en difficulté lors des stress tests de juillet 2016 a été cédée à Banco Santander pour un euro symbolique, les banques espagnoles devront se préparer en 2018 à une nouvelle série de tests de résistance bancaire basés sur une méthodologie plus contraignante (IRFS9).

Sortie du mécanisme de déficit excessif envisagé en 2018

Le déficit public poursuit sa lente décline depuis 2016. L'amélioration des comptes publics est imputable à une hausse des recettes et à des dépenses publiques en légère diminution (contribution sociale en baisse, investissement limité et baisse des charges d'intérêt). Faute de consensus politique suite à la crise catalane permettant le vote du budget 2018, le budget 2017 voté au mois de mai 2017 avec l'appui du parti minoritaire basque devrait être reconduit en 2018. Les recettes budgétaires ralentiraient, mais les dépenses resteraient contenues. La baisse des transferts sociaux et le gel des rémunérations des fonctionnaires

en 2018 ouvriront le champ à une légère hausse des investissements publics. Les taux d'endettement favorables contribueraient à la baisse du poids du service de la dette. Si l'exécution budgétaire est respectée, le déficit public devrait baisser sous le seuil de 3 % en 2018, permettant à l'Espagne de mettre fin à la procédure de déficit excessif engagée en 2009.

Les entreprises exportatrices ont gagné en compétitivité depuis la crise de 2009 grâce à la compression des coûts salariaux et au redressement de la profitabilité leur permettant de gagner des parts de marché. La bonne tenue de la croissance en zone euro devrait continuer de soutenir leur activité mais le ralentissement du Royaume-Uni, quatrième partenaire commercial de l'Espagne, risque de pénaliser les secteurs exposés à la demande britannique tel que l'automobile (11 % des exportations du secteur) et la production de biens d'équipement. La faiblesse des intérêts de la dette et du coût de l'énergie devrait également concourir à maintenir l'excédent courant.

Risque de sécession de la Catalogne grâce à un parlement fragmenté

L'Espagne a hérité à la suite de deux élections législatives consécutives d'un paysage politique fragmenté. Le gouvernement espagnol formé fin octobre 2016 et mené par le conservateur Mariano Rajoy repose sur un équilibre fragile. Mariano Rajoy n'a pu obtenir la confiance du parlement et n'a pu mettre fin à la plus longue crise gouvernementale espagnole que grâce à l'abstention d'une partie des députés socialistes. Le déclenchement de la crise catalane avec l'organisation d'un référendum jugé illégal par Madrid par les indépendantistes catalans le 1^{er} octobre 2017, pourrait avoir modifié la polarisation de l'échiquier politique, les partis nationalistes ayant fait front commun. Après que le oui l'ait emporté et face à la persistance des autorités catalanes menées par Carles Puigdemont à déclarer l'indépendance, la région a été mise sous tutelle par le gouvernement espagnol. Cette disposition exceptionnelle de la constitution espagnole a été suivie par l'organisation d'élections régionales anticipées ou les principaux protagonistes de l'indépendance en dépit des poursuites judiciaires les concernant se sont présentés et ont obtenu à nouveau la majorité. Cette victoire risque de prolonger encore la crise Catalane qui au vu des résultats du PP pourrait se répercuter au niveau national. L'entente entre le PP, le PSOE et Ciudadanos sur la question Catalane ne doit pas faire oublier les distensions au sein des Cortes (le parlement espagnol). Alors que le gouvernement peinait à trouver une majorité pour clore le budget en 2017, il semble que la rigidité de sa position quant à la question catalane lui coûte à l'avenir les votes des députés provenant des petits partis nationalistes régionaux. Mariano Rajoy ne reste plus à l'abri d'une motion de censure.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN ESPAGNE

Paiement

Les lettres de change sont largement acceptées pour les transactions commerciales en Espagne. En cas de défaillance, elles offrent aux créanciers certaines garanties telles que l'accès à des procédures spéciales de recouvrement incluant des outils de négociation selon le code des procédures civiles (*juicio cambiario*). Les lettres de change garanties par une banque peuvent être assez difficiles à obtenir, mais elles limitent le risque de défaut de paiement en offrant aux créanciers un recours à l'endosseur de la lettre de change.

Les chèques sont très utilisés par les entreprises en Espagne. Ils offrent des garanties légales similaires en cas de défaillance, en vertu du *juicio cambiario*. Il en va de même pour les billets à ordre (*pagaré*) qui, comme les lettres de change et les chèques, sont des effets sanctionnés par la loi. S'ils sont impayés, ils sont consignés au registre des acceptations impayées (RAI, *Registro de Aceptaciones Impagadas*).

Rattaché au Centre de coopération interbancaire, le RAI est le registre le plus important du pays. Il contient tous les défauts de paiements commerciaux supérieures à 300 EUR, ce qui permet aux banques et autres institutions de dépôt de vérifier l'historique de paiement d'une société avant d'accorder un crédit.

Les transferts électroniques via le réseau SWIFT, largement utilisés par les banques espagnoles, sont un instrument de paiement rapide, assez fiable et économique, si l'acheteur ordonne le paiement en toute bonne foi. Si l'acheteur n'exécute pas l'ordre de transfert, le recours légal est d'engager une procédure ordinaire ou une procédure en référé, sur la base de la facture impayée. Les banques espagnoles ont également adopté le standard SEPA pour les paiements libellés en euros.

Recouvrement des créances

Sauf clauses particulières stipulées dans le contrat commercial, le taux d'intérêt en vigueur est celui appliqué par la Banque centrale européenne lors de son opération de refinancement la plus récente (effectuée avant le premier jour civil du semestre concerné) majoré de sept points de pourcentage. Ce taux est publié tous les six mois par le Ministre des Finances dans le *Boletín Oficial del Estado*. Le délai de prescription pour les créances ordinaires est de cinq ans depuis l'introduction de la *Ley 42/2015* le 5 octobre 2015.

Phase amiable

Il n'existe pas de formalités ou de conditions concernant l'envoi d'un courrier de rappel au débiteur, mais il est conseillé d'envoyer au préalable une réclamation (« burofax », fax officiel ayant valeur légale) au débiteur. Le créancier peut obtenir des garanties pour le remboursement de sa créance. Sauf si les deux parties parviennent à un accord, il n'est pas possible d'imposer le paiement d'intérêts ou de pénalités de retard à cette étape.

Procédure judiciaire

Si aucun accord de règlement n'est conclu avec le client, le créancier peut initier une procédure judiciaire de recouvrement en utilisant la loi de procédure civile (*ley de Enjuiciamiento civil*).

Procédure cambiaria

La procédure cambiaria est utilisée pour les réclamations fondées sur des lettres de change, des billets à ordre et des chèques. Un juge de première instance (*juzgado de primera instancia*) vérifie que le « titre d'échange » a été correctement exécuté et ordonne ensuite au débiteur d'effectuer le paiement du principal et des intérêts échus et dépens dans un délai de dix jours. Le juge ordonne également une saisie conservatoire (*embargo preventivo*) sur les actifs du débiteur équivalente au montant échu. Le débiteur dispose d'un délai de dix jours pour contester la décision. En l'absence de paiement ou de contestation dans le délai prescrit, le juge ordonne des mesures

d'exécution. Si nécessaire, le mandataire judiciaire procédera à la saisie. En cas de contestation des créances, une audience est organisée pour examiner les arguments des deux parties et un jugement doit être rendu dans un délai de dix jours supplémentaires. Bien que ce délai soit prescrit par la loi espagnole, il est rarement respecté par les tribunaux.

Procédure ordinaire

Outre le *juicio cambiario*, les créanciers incapables d'obtenir un règlement extrajudiciaire peuvent faire valoir leurs droits en intentant une action civile (*juicio declarativo*). Il existe deux types de procédure civile : la procédure ordinaire (*juicio ordinario*) pour les requêtes de plus de 6 000 EUR et la procédure orale (*juicio verbal*), un système simplifié, pour les requêtes de valeur moindre. Les deux types de procédure sont intentés par le biais d'une action en justice signifiée au débiteur, qui est tenu de présenter sa défense devant le tribunal.

Le plaignant doit expliquer les faits relatifs à sa requête et fournir tous documents justificatifs originaux ou en copies certifiées par un notaire publique c lors du dépôt de sa requête initiale. Avant l'instruction de l'affaire, le juge convoque les parties lors d'une première audience (*audiencia previa*) en recourant à la procédure ordinaire, afin de tenter une conciliation. En cas d'échec de celle-ci, l'action en justice est mise en oeuvre. Le tribunal peut alors ordonner des mesures spécifiques pour clarifier certaines questions ou faits ambigus avant de prononcer un jugement.

Procédure monitoire (*Juicio monitorio*)

Pour les créances monétaires, liquides et en souffrance, quel qu'en soit le montant (limité précédemment à 250 000 EUR), les créanciers peuvent à présent bénéficier d'une procédure en référé plus flexible. Ce processus ne requiert pas la présence d'un avocat. Le dépôt d'une *petición inicial* préparée à l'aide d'un formulaire pré-imprimé, est directement soumis au juge de première instance (*juzgado de primera instancia*) où est situé le débiteur. Après avoir examiné les pièces justificatives, le juge peut ordonner au débiteur de payer la créance sous vingt jours.

Si le débiteur ne répond pas, le mandataire judiciaire en informe le juge et demande une confirmation de la décision en faveur de la requête initiale. Le mandataire judiciaire rend alors une décision confirmant la conclusion de la procédure monitoire, laquelle est transmise au créancier. Ceci permet au créancier de contacter le Bureau d'exécution en vue de la phase suivante. Si le débiteur conteste la décision et fournit des arguments motivés à cet effet dans une déclaration écrite signée par un avocat, un procès en bonne et due forme sera engagé.

Exécution d'une décision de justice

La décision d'un tribunal national devient exécutoire dès lors que toutes les possibilités d'appel ont été

épuisées. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision de justice dans un délai de vingt jours, l'huissier de justice du tribunal peut, sur demande, rechercher et saisir les biens du débiteur.

Les jugements relatifs à des cas étrangers rendus dans les pays de l'Union européenne bénéficient de conditions particulièrement avantageuses telles que les injonctions de paiement de l'UE et le titre exécutoire européen. Les jugements rendus par des pays qui ne font pas partie de l'Union européenne peuvent être reconnus et appliqués sous réserve de l'existence d'un accord bilatéral ou multilatéral avec l'Espagne. En l'absence d'un tel accord, une procédure d'exequatur espagnole sera appliquée.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

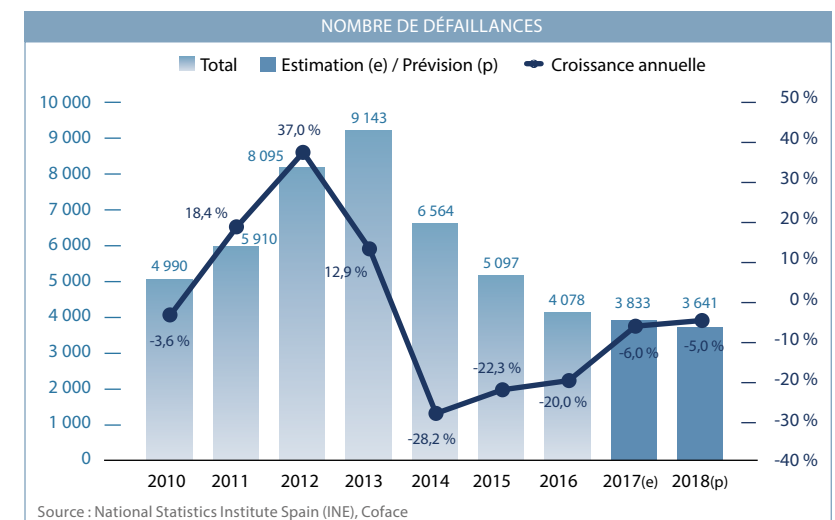
Un débiteur a la possibilité de négocier un accord formel de refinancement (*acuerdo de refinanciación formal*) avec ses créanciers. Cet accord doit être signé par le tribunal. Selon un tel accord, les parties sont libres d'annuler toute portion de la dette qu'elles jugent nécessaire.

Procédure de restructuration

La procédure de restructuration est engagée par le dépôt d'une requête d'insolvabilité. Après examen de la requête, le juge émet une ordonnance d'insolvabilité. Les créanciers doivent notifier leurs requêtes dans un délai d'un mois après publication de l'ordonnance d'insolvabilité. Le tribunal désigne un administrateur d'insolvabilité qui examine la situation financière du débiteur et rédige un rapport sur ses dettes. En l'absence d'opposition au rapport, l'administrateur d'insolvabilité soumet la version finale au juge. Le juge ordonne ensuite l'ouverture de la phase d'arrangement avec un calendrier de remboursement, un plan de viabilité et des propositions alternatives de remboursement.

Liquidation

La liquidation en Espagne a pour but de répartir les actifs d'une société après que toutes ses obligations ont été remplies. Pendant cette phase, la société conserve sa personnalité juridique. Les liquidateurs désignés pour exécuter le processus peuvent également assumer la fonction d'organe administratif et de représentant de la société. Le liquidateur ne peut allouer les actifs de la société débitrice aux associés qu'après remboursement de tous les créanciers et règlement de toutes demandes de paiement à l'encontre de la société. Les créanciers lésés peuvent contester les transactions de répartition des actifs qui selon eux étaient illégales. Cette procédure peut durer jusqu'à sept ans.



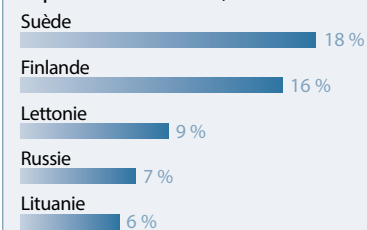
Source : National Statistics Institute Spain (INE), Coface

ÉVALUATIONS COFACE

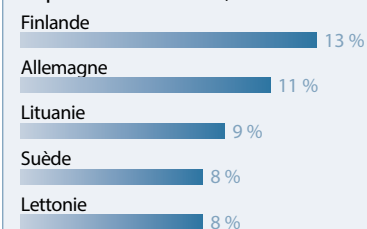
A2
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Comptes publics équilibrés et faible endettement
- Appartenance à la zone euro et à l'OCDE
- Liens commerciaux, financiers et culturels étroits avec la Scandinavie
- Quasi-autosuffisance énergétique grâce aux schistes bitumineux
- Développement de secteurs à forte valeur ajoutée (électronique, services informatiques)
- Environnement des affaires très favorable
- Numérisation des procédures administratives
- Flexibilité de la politique économique

- POINTS FAIBLES

- Petite économie ouverte sensible aux chocs externes
- Baisse de la population active et pénurie de main d'œuvre qualifiée
- Baisse de la compétitivité et de la rentabilité : le coût du travail progresse plus vite que la productivité
- Manque de liaisons terrestres avec le reste de l'Union européenne
- Manque d'innovation et de production à forte valeur ajoutée
- Inégalités de revenu et persistance de la pauvreté, notamment dans les régions orientales à majorité russophone



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,7	2,1	4,1	3,6	1,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	0,8	3,8	3,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	0,1	0,3	0,1	-0,7	17 786
Solde courant / PIB (%)	2,3	1,9	1,7	1,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	10,0	9,4	8,7	8,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance portée par une demande intérieure dynamique

En 2018, le dynamisme de la demande domestique devrait continuer de soutenir la croissance, grâce à la progression de la consommation privée, moteur traditionnel de l'activité, mais surtout à l'investissement (public et privé) qui connaîtrait une forte expansion. La croissance rapide des salaires et l'augmentation des prestations sociales pour les familles et les retraités favoriseraient la consommation des ménages. Néanmoins, la baisse continue de la population active semble limiter de nouveaux gains en termes d'emplois. De plus, la hausse des salaires serait, en partie, érodée par l'augmentation de l'inflation et la hausse des droits indirects sur l'alcool, le tabac, le carburant et l'hôtellerie-restauration.

Avec le retour des fonds européens depuis 2017, l'investissement public dans les infrastructures poursuivrait sa progression, tout comme l'investissement privé en équipements, du fait du taux élevé d'utilisation des capacités de production confrontées à une demande extérieure bien orientée et absorbant 70 % de la production industrielle. De plus, les entreprises jouissent d'une exonération d'impôt pour leurs profits réinvestis. Le secteur de la construction profitera largement de la hausse de ces investissements. Les exportateurs ont fini par digérer l'impact de la récession et des contre-sanctions russes. Les produits laitiers, le poisson et l'alcool, dont la Russie était friande, ont trouvé des marchés de substitution, en Scandinavie, mais également hors d'Europe, aidés par la dépréciation de l'euro. En outre, la société suédoise Ericsson continue de se fournir en équipements de télécommunication estoniens. Par contre, l'activité de transport ferroviaire et routier pâtit de la baisse du transit de biens d'équipement à destination de la Russie, d'autant que cette dernière favorise ses ports.

Excellence des comptes publics et extérieurs

La situation des finances publiques est excellente, même si la progression des dépenses courantes et la poursuite de l'augmentation des dépenses de défense (2,1 % du PIB prévu en 2018) entraîneraient un faible déficit, financé par les réserves qui, d'ailleurs, dépassent la dette. Les dépenses se concentreraient principalement dans des projets d'infrastructures, notamment de transport, et dans l'amélioration des services publics (numérisation, innovation). Le gouvernement s'attachera également à pallier à sa faible démographie, via une initiative permettant d'attirer des jeunes talents de pays étrangers.

Le déficit commercial (4,6 % du PIB en 2016) est largement compensé par l'excédent des services, notamment informatiques, touristiques, technologiques ou transitaires (8,2 % du PIB). Les rapatriements de dividendes par les investisseurs suédois, finlandais et néerlandais, très présents dans la grande distribution, l'immobilier, la finance, mais aussi l'industrie, dépassent de peu les rentrées provenant des investissements estoniens à l'étranger. Les remises des expatriés égalent celles des travailleurs étrangers présents en Estonie. Les fonds structurels européens destinés à l'investissement représentent en moyenne chaque année 3 % du PIB. Les importants investissements directs étrangers ont pour contrepartie les non moins importants investissements directs estoniens et investissements de portefeuille effectués à l'étranger par les fonds estoniens de retraite. La dette extérieure représentait 85 % du PIB fin juillet 2017, mais la part publique étant faible, le solde est donc constitué par l'endettement du secteur privé non financier. De plus, la dette est plus que compensée par les actifs des fonds de pension à l'étranger.

Une importante minorité russe, mais indépendance énergétique

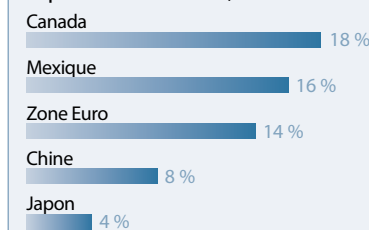
Après un vote de défiance intervenu en novembre 2016 suite à désaccords sur la politique économique et sociale, Taavi Rõivas et le Parti réformateur, formation libérale de centre droit au pouvoir depuis 2001, ont cédé la place à une coalition formée autour du chef du Parti du centre, Jüri Ratas. Elle réunit aussi les socio-démocrates (SDE) et les conservateurs de Pro Patria ares Publica (IRL), pourtant participants au précédent gouvernement. Cette coalition inédite a été rendue possible par le changement de direction au sein du Parti du centre, représentation politique de la minorité russophone (1/4 de la population) dont le précédent dirigeant était jugé pro-russe et anti-OTAN, donc infréquentable. Malgré la faible majorité de cette coalition, celle-ci devrait rester en place jusqu'aux prochaines élections, en 2019, compte tenu des bonnes performances économiques du pays. En outre, la politique pro-européenne et la fermeté vis-à-vis de la Russie demeureront. Le pays jouit d'une relative indépendance énergétique grâce à l'exploitation des schistes bitumineux dont le pays est le premier producteur mondial, et qui couvrent une grande partie des besoins en électricité. De plus, même si le gaz russe assure 10 % des besoins en énergie du pays, le pays est relié au terminal gazier lituanien de Klaipėda qui couvre près de 30 % de sa consommation gazière. Enfin, l'environnement des affaires est bon, même si le règlement de l'insolvabilité peut être laborieux.

ÉVALUATIONS COFACE

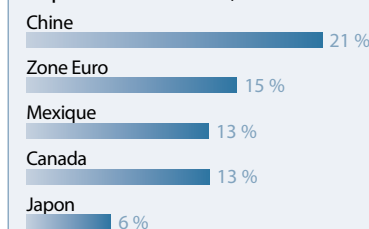
A2
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Flexibilité du marché de l'emploi
- Le plein emploi est un des objectifs de la Réserve Fédérale
- Rôle prédominant du dollar dans l'économie mondiale
- Près de 60 % de la dette publique détenue par les résidents
- Forte attractivité : leader en recherche & innovation, immense marché
- Fiscalité des entreprises désormais favorable
- Autonomie énergétique grandissante

- POINTS FAIBLES

- Faible participation au marché du travail
- Moindre flexibilité géographique des ménages
- Bipolarisation de la vie politique
- Baisse du taux de fécondité
- État vétuste de nombreuses infrastructures
- Inégalités croissantes

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



ÉVALUATIONS COFACE

A2
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,9	1,5	2,3	2,3	323,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	1,3	1,7	1,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,5	-4,4	-4,3	-4,4	57 608
Solde courant / PIB (%)	-2,4	-2,4	-2,4	-2,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	105,2	107,1	108,1	108,5	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La réforme fiscale retarde le ralentissement de la croissance

Bien que le Président Donald Trump n'ait pas réussi à faire voter de mesure majeure entre janvier et novembre 2017, l'activité a nettement rebondi grâce à la résilience de la consommation des ménages et la reprise de l'investissement résidentiel, dans un contexte de confiance élevée des agents. La croissance devrait rester dynamique en 2018, principalement grâce à l'accélération de l'investissement des entreprises, favorisé par la réforme fiscale du Président Trump instaurant une baisse importante de l'impôt sur les sociétés de 35 % à 21 %. Au contraire, la consommation des ménages devrait ralentir, malgré le taux de chômage historiquement bas (environ 4 %), la hausse conséquente des salaires réels, ainsi que l'effet de richesse induit par la remontée des prix des logements. Les effets de la baisse de l'impôt sur le revenu – qui bénéficiera principalement aux plus aisés (baisse du taux maximum de 39,7 à 37 %) – seront partiellement compensés par la poursuite du resserrement de la politique monétaire, la Fed prévoyant de procéder à trois nouvelles hausses de son taux d'intérêt directeur en 2018. Le renchérissement conséquent du coût du crédit affectera principalement les ménages les plus modestes et pèsera sur leur consommation. De plus, la marge de manœuvre des ménages est particulièrement limitée en raison de leur niveau d'endettement, stable mais très élevé (136 % du RDB au T2 2017), et de la baisse de leur taux d'épargne au cours des deux dernières années (3,2 % en octobre 2017, -3,1 pt en deux ans). Cet essoufflement affecterait principalement les secteurs de la distribution, du textile et des transports. A l'inverse, le secteur de l'énergie bénéficiera de la remontée du prix du baril de pétrole. Celle-ci, conjuguée à la hausse des salaires, devrait entraîner une légère hausse de l'inflation, qui se rapprochera de la cible de la Fed (2 %). Si elle devrait ralentir en fin d'année, la croissance de l'économie restera dynamique et les défaillances d'entreprises devraient diminuer de 4 % en 2018.

La réforme fiscale creusant le déficit public, la dette restera sur une pente ascendante

Selon le bureau du budget du Congrès des États-Unis (CBO), malgré la suppression des déductions d'impôts locaux dans les impôts fédéraux, la réforme fiscale mise en place par le Président Trump représentera une perte de recettes pour le Trésor américain de 1 400 milliards USD sur dix ans, soit environ 7 % du PIB. En parallèle, le gouvernement procédera à la réduction des dépenses sociales, notamment de santé (suppression des pénalités pour ceux n'ayant pas souscrit d'assurance-santé, qui devrait mener à une baisse du nombre d'assurés),

afin de réaliser des économies. Toutefois, l'ampleur de la réforme fiscale entraînera un creusement du déficit en 2018, malgré le léger surplus de croissance qui en découlera (estimé à 0,25 % de PIB). La dette publique américaine, parmi les plus importantes au monde, devrait donc continuer de croître.

Un important déficit commercial financé par l'épargne étrangère

La balance des biens est largement déficitaire en raison des importations de biens de consommation et d'équipement. Ce déficit est partiellement compensé par l'excédent de la balance des services et de la balance des revenus, les dividendes des investissements américains à l'étranger étant plus importants que les transferts des investisseurs et des travailleurs étrangers. Le déficit courant conséquent est financé par les IDE et les investissements de portefeuille. Il en résulte une position extérieure nette structurellement déficitaire (7 935 milliards USD au T2 2017, environ 45 % du PIB).

Si le Président Trump affiche une volonté d'un protectionnisme accru, comme en témoignent l'abandon du Partenariat Trans-Pacifique (PTP) et la renégociation du traité de libre-échange avec le Canada et le Mexique (ALENA), le déficit extérieur devrait se détériorer en 2018 en raison des pressions à la hausse sur le dollar – dues au resserrement monétaire de la Fed – qui réduiront la compétitivité des exportations américaines, et d'importations toujours dynamiques dans le sillage de la demande intérieure, notamment de l'investissement.

Élections de mi-mandat cruciales après la première victoire législative du Président Trump

Le vote de la réforme fiscale en décembre 2017 a représenté la première victoire législative du Président Trump, après d'importantes difficultés pour mettre en œuvre son programme. Cette victoire était essentielle pour le Président Trump dans la perspective des élections de mi-mandat qui se tiendront en novembre 2018, au cours desquelles la totalité des sièges de la Chambre des représentants ainsi qu'un tiers des sièges du Sénat seront renouvelés. Malgré une majorité de Républicains dans les deux chambres du Congrès, le Président Trump doit déjà faire face à la rébellion d'élus républicains. Un changement de majorité lors des élections de mi-mandat rendrait toute nouvelle réforme quasiment impossible. La victoire du candidat démocrate lors des élections sénatoriales en Alabama (État traditionnellement acquis aux Républicains) de décembre 2017 laisse entrevoir au moins une reprise du Sénat par les Démocrates.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AUX ÉTATS-UNIS

Paiement

Les exportateurs devraient prêter une attention particulière aux clauses des contrats commerciaux portant sur les obligations respectives des parties et déterminer les conditions de paiement les plus adaptées au contexte, notamment lorsque des obligations de paiement de crédit sont en jeu. À cet égard, les chèques et les lettres de change sont des instruments de paiement très basiques, qui ne permettent pas aux créanciers d'intenter des actions en recouvrement dans le cadre du droit cambiaire, à la différence de ce qui est possible dans d'autres pays signataires des conventions de Genève de 1930 et 1931 portant loi uniforme sur les lettres de change et billets à ordre.

Les chèques sont largement utilisés, mais peuvent être émis sans que le compte correspondant soit provisionné, ce qui offre des garanties relativement limitées. Les détenteurs de compte peuvent faire opposition au paiement d'un chèque en présentant une demande écrite à leur banque dans les quatorze jours qui suivent l'émission du chèque. De plus, en cas de défaut de paiement, les bénéficiaires doivent quand même fournir un justificatif de créance. Les « chèques certifiés » présentent une plus grande sécurité pour les fournisseurs, parce que la banque certifiant le chèque confirme la présence de fonds suffisants sur le compte et s'engage à régler le chèque. Bien que plus difficiles à obtenir et donc moins courants, les « chèques de banque » tirés directement sur le compte de la banque garantissent une sécurité complète, puisque la banque elle-même s'engage à payer.

Les lettres de change et les billets à ordre sont moins couramment utilisés et ne constituent pas particulièrement une preuve de créance. Le système de compte ouvert ne se justifie que lorsqu'une relation d'affaires continue a été établie.

Les virements sont fréquemment utilisés, notamment sur le réseau électronique SWIFT, auquel la plupart des banques américaines sont connectées, et qui réalise un traitement rapide et peu coûteux des paiements internationaux. Les virements SWIFT sont particulièrement adaptés lorsque les parties contractantes se font réellement confiance, puisque le vendeur dépend de la bonne foi de l'acheteur pour donner l'ordre de virement.

Dans le cas de montants élevés, les grandes entreprises américaines utilisent également deux autres systèmes de virement interbancaire très automatisés : le Clearing House Interbank Payments System (CHIPS), exploité par les établissements financiers privés, et le Fedwire Funds Service System de la Réserve fédérale.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Étant donné que le système judiciaire américain est complexe et coûteux, en particulier du point de vue des honoraires d'avocat, il est conseillé de régler les contentieux à l'amiable avec les clients autant que possible ou bien d'engager une agence de recouvrement.

Procédure judiciaire

Le système judiciaire se compose de deux types de tribunaux : les tribunaux fédéraux de district (au moins un par État) et les tribunaux de circuit ou de comté, sous la juridiction de chaque État.

Procédure accélérée

Si la créance est certaine et incontestée, le droit des États-Unis prévoit une procédure de « jugement en référé », qui repose sur une requête de jugement en référé dans laquelle une partie fait valoir que tous les points de fait nécessaires sont établis ou qu'aucun procès n'est nécessaire. Cette procédure est appropriée lorsque le tribunal détermine qu'il ne reste aucun point de fait à juger et que, par conséquent,

un ou tous les motifs d'action de la plainte peuvent être tranchés sans procès. Si le juge décide que des faits sont contestés, le tribunal refuse la requête de jugement en référé et ordonne un procès.

Procédure ordinaire

L'immense majorité des procédures sont entendues par les tribunaux d'État, qui appliquent le droit fédéral et celui de l'État concerné aux litiges de leur ressort (autrement dit, les actions en justice concernant les personnes domiciliées ou résidant dans l'État).

Les tribunaux fédéraux, d'autre part, statuent sur les litiges impliquant le gouvernement des États, les affaires impliquant l'interprétation de la constitution ou des traités fédéraux et les demandes dépassant 75 000 dollars US entre citoyens des différents États ou entre un citoyen des États-Unis et un ressortissant étranger ou un organisme d'État étranger ou, dans certains cas, entre demandeurs et défendeurs de pays étrangers.

Une caractéristique clé du système judiciaire américain est la phase « préalable » au procès, pendant laquelle chaque partie peut demander à la partie adverse des preuves et des témoignages relatifs au litige avant que le tribunal entende l'affaire. Pendant le procès en soi, les juges laissent aux demandeurs et à leurs avocats une marge de manœuvre considérable pour produire des documents pertinents à tout moment et orienter le procès en général. Il s'agit d'une procédure contradictoire, dans laquelle le juge endosse plus le rôle d'arbitre, en garantissant le respect des règles de procédure, bien que la pratique insiste de plus en plus sur son rôle de direction du procès.

La « phase préalable » peut durer plusieurs mois, voire plusieurs années. Elle entraîne des coûts élevés, à cause de l'insistance des parties à fournir constamment des preuves pertinentes (que chaque partie fait valoir) et implique différents moyens – par exemple des examens, des demandes de pièces justificatives, le témoignage de témoins et des rapports d'enquêteurs – avant la présentation des éléments à la cour pour approbation pendant la phase finale de la procédure.

Dans les affaires civiles, le jury détermine si la demande est justifiée et fixe la sanction à imposer au délinquant. Dans les litiges particulièrement complexes, longs ou coûteux, comme dans le cas de procédures d'insolvabilité, les tribunaux permettent souvent aux créanciers de tenir pour responsables les professionnels (par exemple, les commissaires aux comptes) qui ont conseillé la partie défaillante, lorsqu'il est démontré que leurs actions étaient irrégulières.

Exécution d'une décision de justice

Aux États-Unis, les jugements nationaux donnent aux créanciers des droits supplémentaires, tels que

la saisie et la vente des actifs du débiteur ou la saisie de son compte bancaire. En tant qu'État fédéral, les décisions rendues dans l'un des États du pays peuvent être exécutées dans le tribunal d'un autre État, à condition que le tribunal d'exécution considère qu'il est compétent pour cela.

Chaque État a sa propre législation concernant l'application des sentences étrangères. Néanmoins, elles doivent d'abord être reconnues en tant que jugements nationaux, ce qui est le cas s'il existe un traité de reconnaissance réciproque. En l'absence d'un tel traité, la procédure d'exequatur vise à garantir l'exécution devant un tribunal national, après vérification que le jugement répond à certains critères prévus par le droit de l'État.

Procédure d'insolvabilité

Procédure extrajudiciaire

Les lois des différents États peuvent proposer une procédure extrajudiciaire afin d'éviter toute procédure judiciaire officielle. Il s'agit par exemple de la cession au profit des créanciers dans l'État de Californie, dans laquelle une entreprise remet tous ses actifs à un tiers indépendant qui les liquide et les répartit à tous les créanciers de façon équitable.

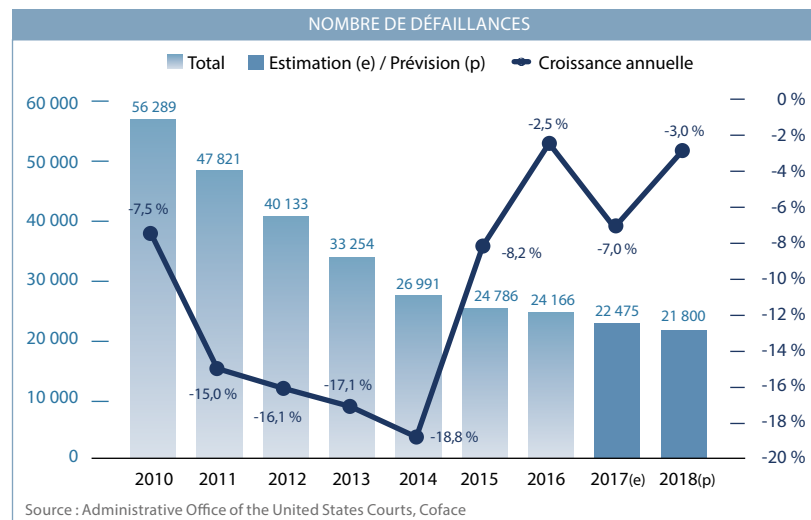
Procédure de restructuration Chapitre 11

Le chapitre 11 du Code américain de la faillite donne à une entité en difficulté la possibilité de préserver son activité tout en mettant en œuvre une opération de restructuration financière. Le débiteur peut chercher à ajuster sa dette en réduisant le montant dû ou en allongeant les délais de paiement. L'entité endettée et sa direction continuent à exploiter l'entreprise en tant que « débiteur en possession ». Le tribunal des faillites supervise la procédure.

Liquidation aux termes du chapitre 7

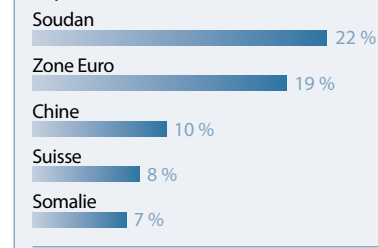
L'objet de cette procédure est d'exécuter la liquidation ordonnée de l'entité en difficulté. Ce processus supervisé par le tribunal comporte la vente des actifs et la répartition du produit de la vente aux créanciers par un mandataire judiciaire, conformément aux priorités prévues par le Code de la faillite, ainsi que l'engagement de poursuites pour les faits générateurs. Le « mandataire judiciaire des États-Unis » (US Trustee) nomme un mandataire judiciaire indépendant par intérim pour administrer l'affaire. Le mandataire judiciaire par intérim réunit l'assemblée des créanciers après le dépôt de la demande. Il est responsable de la liquidation de l'actif de la succession et de la répartition du produit aux créanciers. Le tribunal supervise la procédure.

Le droit de l'État peut également prévoir un mécanisme différent de liquidation des actifs d'un débiteur, comme la mise sous séquestre.

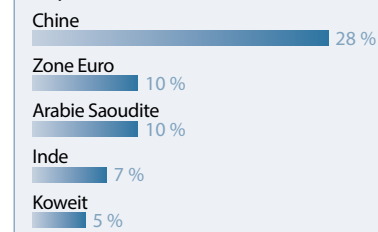


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Antécédents remarquables en matière de croissance et de réduction de la pauvreté
- Investissements publics dans les infrastructures
- Effort de diversification de l'économie
- Fort potentiel hydroélectrique

- POINTS FAIBLES

- Vulnérabilité aux aléas climatiques et à l'évolution des cours mondiaux des produits de base
- Enclavement du pays
- Niveau de réserves de change insuffisant
- Handicaps persistants sur le plan de l'environnement des affaires et de la gouvernance
- Environnement régional instable
- Tensions ethniques exacerbées

Principaux indicateurs économiques	2015*	2016*	2017*(p)	2018*(p)	
Croissance PIB (%)	10,4	7,6	9,3	8,2	91,2
Inflation (moyenne annuelle, %)**	10,1	7,3	10,2	14,4	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,0	-2,4	-2,5	-2,6	795
Solde courant / PIB (%)	-11,6	-9,9	-8,3	-7,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	60,0	57,9	59,8	59,0	

* Dernière année fiscale du 8 juillet 2017 au 7 juillet 2018 ** Année calendaire (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance rapide malgré l'inflation et le risque politique

Malgré les entraves à la croissance (sécheresse, tensions ethno-politiques), la croissance s'est maintenue à un niveau très élevé et a même rebondi en 2016/17. En 2017/18, l'activité devrait rester robuste mais, néanmoins, marquer le pas, contrainte par l'inflation et le risque politique. L'augmentation des prix consécutive à la dévaluation de 15 % de la devise nationale (le birr) devrait mettre sous pression la consommation des ménages et peser sur la croissance. Cette dévaluation devrait néanmoins permettre d'améliorer la compétitivité des exportations qui étaient en berne. Aussi, elles devraient rebondir grâce à une meilleure production agricole, de café et fruits oléagineux (sésame) notamment, après avoir été touchée par des conditions de sécheresse en 2016 et 2017. De plus, l'inauguration de plusieurs parcs industriels, dont ceux de Hawala et de Mekelle, devrait permettre au pays d'augmenter ses exportations de cuirs, chaussures et textiles et, ainsi, commencer à réaliser l'ambition du pays de se positionner en grand centre manufacturier. Dans le cadre du second Plan pour la croissance et la transformation de l'Éthiopie, les investissements publics demeureront également vigoureux, particulièrement dans le secteur des transports, des télécommunications ou de l'énergie avec le projet de « barrage de la Renaissance » d'une capacité de production électrique de 6 000 mégawatts. Un effort sera également consenti dans les infrastructures sociales (hôpitaux et écoles). En revanche, la croissance de l'investissement privé resterait entravée par la persistance de tensions ethno-politiques.

Une politique budgétaire soutenable mais des déséquilibres extérieurs persistants

Le déficit budgétaire devrait rester relativement faible. Le budget 2017/18 est en augmentation de près de 10 % par rapport à l'année fiscale précédente. Cette augmentation est principalement dirigée vers les dépenses d'investissements en capital dans les projets d'infrastructures. Les recettes devraient augmenter en ligne avec la croissance du PIB et, ainsi, permettre au déficit budgétaire de rester relativement stable. Toutefois, la hausse des revenus restera contrainte par la collecte de l'impôt domestique, encore sous-optimale ; les revenus fiscaux représentent moins de 14 % du PIB, contre une moyenne, elle-même relativement basse, d'environ 20 % en Afrique subsaharienne. Ce point a donc été érigé en priorité par les autorités éthiopiennes dans le budget 2017/18. Le déficit est financé par les prêts et dons étrangers (environ 18 % du budget).

Le déficit courant resterait élevé en 2017/18, mais la dévaluation du birr devrait permettre de réduire la pression sur les comptes extérieurs. En effet, la devise plus faible devrait contraindre la croissance des importations et soutenir la compétitivité des exportations, notamment des biens manufacturés et des denrées alimentaires. Les transferts des travailleurs expatriés demeureront une contribution positive importante dans le solde courant. La conjoncture économique favorable en Europe et aux États-Unis pourrait avoir un effet bénéfique sur les flux de ces transferts. Les flux d'investissements directs étrangers, notamment dans les infrastructures et les industries, devraient permettre de financer le déficit de la balance courante. Le renforcement de la position extérieure de l'Éthiopie pourrait permettre de reconstituer quelques réserves de change, qui restent à un niveau faible (environ 2,5 mois de couverture d'importations).

L'endettement est encore relativement élevé, mais, compte tenu de la part encore importante de prêts à caractère concessionnel (environ 60 % du stock de dette extérieure), le risque qui y est associé demeure modéré.

La levée de l'état d'urgence ne soulage pas les tensions intérieures

La coalition au pouvoir, le Front démocratique révolutionnaire des peuples éthiopiens, menée par le Premier ministre Hailemariam Desalegn et dominée par l'ethnie minoritaire des Tigréens, reste confrontée à d'importantes tensions ethno-politiques. Ces dernières ont connu une résurgence depuis novembre 2015 et des manifestations de l'ethnie majoritaire des Oromos. En octobre 2016, celles des Amharas demandant plus de représentations et de libertés politiques ont fait au moins 600 morts, notamment suite à une bousculade meurtrière déclenchée par les forces de sécurité. Par la suite, le gouvernement a décrété un état d'urgence qui ne sera levé qu'en août 2017. Les mesures de sécurité ont conduit à l'arrestation, dans des conditions contestées par les associations des Droits de l'Homme, de 29 000 individus, permettant une accalmie, toute relative, des troubles politiques dans les zones dissidentes de la région d'Oromia. Toutefois, des affrontements à la frontière entre les régions d'Oromia et de Somali éclatent ponctuellement et continuent de menacer la stabilité du pays.

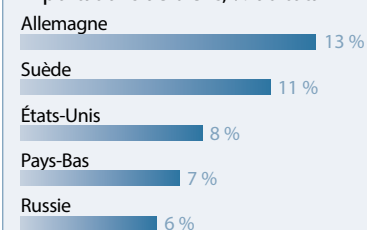
La persistance de ses troubles ethniques pourrait éventuellement conduire à une détérioration des relations avec ses partenaires internationaux. Comptant parmi l'un des deux seuls invités d'Afrique subsaharienne au Forum *One Belt, One Road* (avec le Kenya), l'Éthiopie entretient des liens de plus en plus étroits avec la Chine.

ÉVALUATIONS COFACE

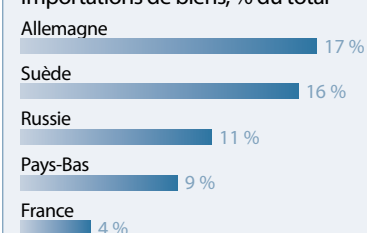
A2
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Politique économique prudente
- Main d'œuvre qualifiée et climat des affaires favorable
- Industries de pointe
- Niveau de vie élevé

- POINTS FAIBLES

- Forte vulnérabilité à la conjoncture internationale
- Crise industrielle et perte de compétitivité
- Dépendance du secteur bancaire finlandais aux secteurs financiers suédois et danois, malgré le retour d'un établissement important en 2017
- Vieillesse de la population

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	0,0	1,9	2,8	2,2	5,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,2	0,4	0,8	1,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,7	-1,9	-1,5	-1,2	43 482
Solde courant / PIB (%)	-0,6	-1,1	0,4	0,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	63,6	63,1	63,3	62,6	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Activité dynamique soutenue par la demande domestique et les exportations

En 2018, l'activité ralentira légèrement, même si la croissance restera au-dessus de son potentiel. L'investissement privé, bien que plus modéré en 2018, restera un des principaux contributeurs à la croissance, en raison de la faiblesse des taux d'intérêt, conjuguée à une demande domestique et extérieure dynamique. Le taux élevé d'utilisation des capacités de production dans l'industrie forestière et métallurgique favoriserait l'investissement dans ces secteurs. L'investissement en recherche et développement sera également plus dynamique, après plusieurs années de baisse liée au déclin de la téléphonie mobile. La construction résidentielle soutiendra l'activité, en raison de la forte demande de logements, notamment dans la région d'Helsinki. De plus, l'expansion du tourisme se poursuivra, portée par un afflux croissant en provenance de Russie et d'Asie, attirés par des sites naturels préservés et par les aurores boréales.

Les exportations profiteront toujours du Pacte de compétitivité qui a permis de réduire le coût unitaire du travail de 3,7 % en 2017, même si les salaires devraient augmenter à nouveau en 2018. En outre, la forte demande dans les principaux pays partenaires (Suède, États-Unis et Allemagne), ainsi que la reprise économique en Russie, favoriseraient les exportations finlandaises. Le dynamisme des commandes dans l'industrie navale et l'achèvement en 2017 de la plus importante usine de transformation de bois du pays (papier, résine, bioénergie, etc.), soutiendront également les exportations. Ainsi, la contribution des échanges à la croissance sera positive en 2018.

La consommation des ménages sera plus dynamique, tirée par une légère hausse des salaires, dans un contexte d'inflation modérée, et par la réduction du chômage (7,3 % en octobre 2017). La faiblesse des taux d'intérêt favorisera également la consommation, même si le poids de la dette (129 % du revenu disponible) pèsera toujours sur la situation financière des ménages.

Politique budgétaire prudente et léger excédent courant

La priorité du gouvernement en 2018 restera la réduction du chômage et la maîtrise des dépenses publiques, même si de nombreux efforts ont déjà été réalisés dans ces domaines. En outre, le gouvernement devrait poursuivre la baisse de l'impôt sur le revenu (principalement pour les bas revenus), qui était la contrepartie des mesures d'austérité du Pacte de compétitivité. Ce dernier comprend l'allongement de la durée annuelle du travail, un transfert d'une partie des charges patronales vers les cotisations salariales et un gel des salaires. Le budget 2018 prévoit également une

augmentation des pensions de retraite, ainsi qu'une hausse des transferts sociaux aux personnes âgées et aux familles monoparentales. Par ailleurs, les investissements publics resteront peu importants, mis à part dans les transports publics. De plus, le pays progresserait dans son processus de décentralisation, accordant davantage de compétences aux régions. La hausse des dépenses serait néanmoins compensée par l'augmentation des recettes, liée à la conjoncture économique favorable et à la hausse de la taxe foncière. Ainsi, le déficit budgétaire resterait toujours inférieur à 3 % et la dette publique se rapprocherait du seuil prévu par le pacte de stabilité et de croissance européen (60 % du PIB). Néanmoins, en l'absence de réformes structurelles, le vieillissement rapide de la population menacerait le système de sécurité sociale et la maîtrise des comptes publics.

Le solde courant restera positif en 2018 grâce au maintien d'un léger excédent commercial lié à la croissance des exportations. Néanmoins, la hausse des importations freinerait l'amélioration du solde courant, en raison d'une demande domestique plus dynamique, ainsi que de l'augmentation modérée des prix du pétrole (2^e poste d'importation).

Une majorité gouvernementale restreinte mais qui profite du dynamisme de l'économie

En juin 2017, l'élection de Jussi Halla-aho à la tête du Parti des Finlandais (extrême-droite), a entraîné l'exclusion de ce parti de la coalition gouvernementale, car il était jugé trop strict sur les questions d'immigration. La défection de plus de la moitié des députés de son parti (19 sur 36) a permis de former une nouvelle coalition gouvernementale, menée par le Parti du centre, également constituée du Parti de la coalition nationale (centre-droit) et du parti Réforme bleue, né de la scission avec le Parti des Finlandais. Les postes ministériels sont restés inchangés dans la mesure où tous les membres du gouvernement issus du Parti des Finlandais avaient déjà rejoint Réforme bleue. En outre, la nouvelle coalition gouvernementale semble plus fragile puisqu'elle dispose d'une majorité plus restreinte que le précédent gouvernement (106 sièges sur 200, au lieu de 124). Toutefois, les bonnes performances économiques devraient permettre au gouvernement de rester en place jusqu'aux prochaines élections législatives en avril 2019.

L'environnement des affaires restera très favorable puisque le pays se classe à la 13^e place (sur 190) du rapport *Doing Business 2018* de la Banque Mondiale, avec des performances particulièrement remarquables dans le règlement de l'insolvabilité. En outre, le dynamisme de l'activité participe à la réduction du nombre de faillites d'entreprises depuis 2016.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN FINLANDE

Paiement

La lettre de change n'est pas fréquemment utilisée en Finlande, car elle représente un signe de défiance de la part du fournisseur à l'égard de l'acheteur. Elle constitue surtout une matérialisation de la créance et vaut particulièrement comme reconnaissance de dette.

Le chèque, également peu utilisé dans les transactions commerciales internes et internationales, ne représente qu'une confirmation de la créance. Toutefois, il doit être provisionné à la date de son émission faute de quoi le tireur peut encourir une sanction pénale. Par ailleurs, les délais d'encaissement étant assez longs en Finlande (de vingt jours dans le pays même ou dans les pays européens et ceux bordant la Méditerranée, à 70 jours pour les pays hors d'Europe), cette méthode de paiement n'est pas recommandée.

En revanche, le virement bancaire par le réseau SWIFT occupe une part non négligeable comme type de règlement des échanges commerciaux locaux et internationaux, les Finlandais étant accoutumés à ce système de paiement qui assure l'efficacité de traitement. Dans ce cas, il est recommandé d'indiquer, avec précision, sa domiciliation bancaire pour une meilleure rapidité d'exécution, étant appelé que l'ordonnement du virement dépend toujours du bon vouloir du client. En Finlande, les banques ont adopté le standard des virements SEPA (*Single Euro Payment Area*, « espace unique de paiement en euros ») pour les paiements libellés en euros.

Recouvrement des créances

Phase amiable

La phase amiable a pour objectif de parvenir à un règlement volontaire entre le créancier et le débiteur, sans avoir à entamer de procédure judiciaire. La législation finlandaise oblige les créanciers à débiter la phase amiable par des lettres, suivies, le cas échéant, par l'envoi de mises en demeure de payer par courrier recommandé ou ordinaire. Cette mise en demeure de payer invite le débiteur à régler le principal, majoré des intérêts moratoires prévus au contrat.

À défaut de référence sur ce point, l'intérêt court à l'échéance de la facture restée impayée et est désormais établi semestriellement par la Banque centrale de Finlande (*Suomen Pankki*), en fonction du taux de refinancement de la Banque centrale européenne, majoré de sept points de pourcentage.

La loi sur les intérêts (*Korkolaki*) stipulait déjà que tout règlement devait avoir lieu dans les délais fixés contractuellement, et que tout retard de paiement générerait des intérêts à charge du débiteur.

Depuis 2004, le délai commun de prescription du droit des contrats finlandais est de trois ans.

Procédure judiciaire

Procédure accélérée

Pour les créances certaines et non litigieuses, les créanciers peuvent avoir recours à la procédure accélérée de l'injonction de payer (*suppea haastehakemus*), procédure écrite fondée simplement sur les justificatifs de la créance, quels qu'ils soient : facture, lettre de change, reconnaissance de dette, etc. Le tribunal accorde au défendeur un délai de l'ordre de deux semaines pour lui permettre de se manifester, voire de faire opposition. En outre, cette action judiciaire accélérée peut également être engagée par voie électronique. La présence d'un avocat n'est pas

obligatoire pour ce type d'action, même si elle est courante.

Procédure ordinaire

La procédure judiciaire ordinaire débute lorsque le recouvrement amiable n'a abouti à aucun résultat. Une demande écrite doit être adressée au greffe du tribunal de district, qui signifie ensuite au débiteur une assignation à comparaître. Le débiteur dispose d'un délai de deux semaines pour présenter une défense.

Lors de l'audience préparatoire, le juge va instruire l'affaire en fonction des conclusions écrites de chaque partie et des pièces constitutives du dossier. Il convoque ensuite les plaideurs pour entendre leurs arguments et décider de la pertinence des preuves. Pendant cette phase préparatoire du procès, et sous l'égide du juge, il est possible pour les plaideurs de résoudre leur différend par la médiation et de restaurer leurs relations professionnelles.

En l'absence de résultat à ce stade des débats, l'affaire sera ensuite retenue, en audience plénière, devant le tribunal de première instance (*Käräjäoikeus*), composé de un à trois juges, selon la complexité du cas. Au cours de cette audience, le juge examine les preuves présentées et entend les témoins. Les plaideurs expriment ensuite leurs prétentions finales, puis le juge rend son jugement, en principe, dans les quatorze jours suivants.

La partie déboutée garde à sa charge tout ou partie des frais de procédure (selon le jugement) exposés par la partie gagnante. Le délai moyen pour obtenir un titre exécutoire est de l'ordre de douze mois. En Finlande, le traitement de réclamations non contestées prend en principe entre trois et six mois. Les réclamations contestées et la procédure judiciaire qui en résulte peuvent prendre jusqu'à un an.

Les affaires commerciales sont traitées par les tribunaux civils, bien qu'il existe un tribunal des marchés (*Markkinaoikeus*), sis à Helsinki, institué en une seule entité, depuis le 1^{er} mars 2002, suite à la réunion du Conseil de la concurrence et de l'ancien tribunal des marchés.

Exécution d'une décision de justice

Une décision est exécutoire pendant quinze ans à partir du moment où elle est devenue définitive. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision, le créancier peut être appelé à faire appliquer cette dernière par un huissier de justice, qui tentera

d'obtenir un accord d'échelonnement avec le débiteur ou, à défaut, de procéder à la saisie des biens de ce dernier.

Pour l'application des sentences étrangères, la Finlande, depuis qu'elle est membre de l'Union européenne (UE), a adopté des mécanismes d'exécution applicables aux décisions de justice émises dans d'autres pays membres de l'UE, comme l'injonction de payer européenne et le titre exécutoire européen. En ce qui concerne les sentences émises dans des pays qui ne sont pas membres de l'UE, le pays émetteur doit être signataire d'un accord bilatéral ou multilatéral avec la Finlande.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

Le droit finlandais ne prévoit aucune règle spécifique en matière d'accords extrajudiciaires. Les négociations entre créanciers et débiteurs se font de manière informelle. Si un accord est conclu, il doit être validé par le tribunal.

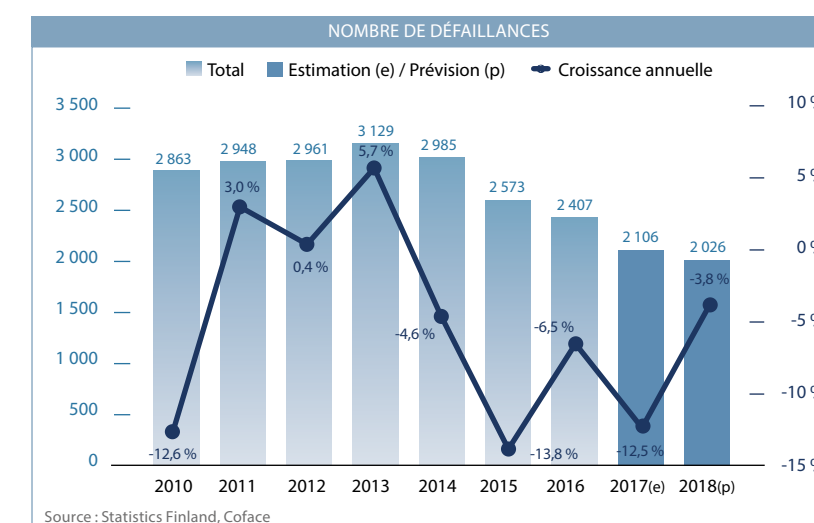
Procédure de restructuration

L'objectif de la restructuration est de permettre à une société insolvable de rester opérationnelle en l'administrant. Si cette société est en mesure de poursuivre son activité, elle pourra rembourser une plus grande partie de ses dettes qu'il n'aurait été possible de le faire si elle avait été déclarée en faillite. L'engagement de cette procédure entraîne automatiquement l'entrée en vigueur d'un moratoire qui protège la société contre ses créanciers.

Le conseil d'administration conserve son pouvoir de décision, mais l'administrateur judiciaire a le droit de contrôler certains aspects des opérations de l'entreprise, y compris la création de nouvelles créances et la supervision des transferts de propriété.

Liquidation judiciaire

Si des débiteurs se révèlent incapables de rembourser leurs dettes en temps voulu, et si cette incapacité n'est pas temporaire, ils sont mis en faillite. Une fois que le tribunal a accepté une demande de liquidation, le débiteur est déclaré en faillite. Un administrateur judiciaire est désigné et une échéance est établie pour permettre aux créanciers de présenter leurs demandes. L'administrateur propose ensuite un plan de distribution des créances, tandis que les créanciers supervisent la vente du patrimoine du débiteur et la distribution consécutive du produit de cette vente.



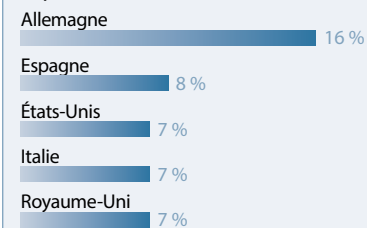
Source : Statistics Finland, Coface

ÉVALUATIONS COFACE

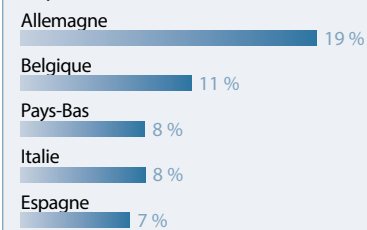
A2
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Qualité des infrastructures et des services publics
- Main d'œuvre qualifiée et productive, démographie dynamique
- Puissance touristique
- Groupes internationaux compétitifs (aéronautique-spatial, énergie, environnement, pharmacie, luxe, agroalimentaire, distribution)
- Puissance agricole mondiale
- Niveau élevé d'épargne

- POINTS FAIBLES

- Nombre insuffisant d'entreprises exportatrices, perte de compétitivité et de parts de marché
- Affaiblissement du niveau de gamme, efforts d'innovation insuffisants
- Faible taux d'emploi des jeunes et des travailleurs âgés
- Efficacité perfectible des dépenses publiques
- Endettement public élevé, endettement privé sur une tendance croissante

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,1	1,2	1,8	1,8	64,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	0,3	1,1	1,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,6	-3,4	-2,9	-2,8	38 178
Solde courant / PIB (%)	-0,4	-0,9	-1,3	-1,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	95,8	96,5	96,8	96,8	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

La demande intérieure continuera de porter la croissance

La croissance a progressé en 2017, notamment grâce à l'accélération de l'investissement des entreprises et au rebond des exportations d'électricité et du tourisme. Si la consommation des ménages a ralenti en 2017, après une année 2016 marquée par des événements favorables exceptionnels tels qu'un hiver particulièrement froid (chauffage, achats de vêtements) et l'Euro de football, elle devrait rebondir en 2018 grâce à la hausse du pouvoir d'achat. Les salaires réels devraient progresser, en raison des tensions naissantes sur le marché du travail (nombre croissant d'entreprises déclarant des difficultés de recrutement). Si les créations d'emplois marchands (+300 000 au S1 2017 sur un an) devraient rester dynamiques, la suppression d'un tiers des emplois aidés (-110 000 entre 2017 et 2018) ralentira la baisse du taux de chômage, qui restera autour de 9 %. Le niveau élevé de la confiance et les conditions de crédit particulièrement favorables entretiendront le dynamisme de la consommation et de l'investissement des ménages, qui bénéficieront tout particulièrement aux secteurs automobile, de la distribution et de la construction (permis de construire en hausse de 12 % sur un an à fin octobre 2017). Ces mêmes facteurs favoriseront l'investissement des entreprises, qui devrait donc rester dynamique en 2018. Le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) et la faiblesse des coûts de l'énergie ont permis aux entreprises manufacturières de reconstruire leurs marges (35,3 % en 2016, plus haut niveau depuis 2002). Toutefois, l'investissement se faisant largement à crédit, l'endettement des entreprises continuera d'augmenter (72 % du PIB au T2 2017, +2 pp sur un an). Les défaillances continueront de se réduire en 2018 (-2 % après -2,6 % en 2016 et -8 % sur un an en novembre 2017) et les créations d'entreprises (+6 % sur un an en novembre 2017) progresseront.

La contribution de l'extérieur devrait être moins négative en 2018 grâce à l'accélération des exportations, dans un contexte de bonne orientation de la demande des partenaires, et aux gains de compétitivité-coût enregistrés ces dernières années. Les effets des attentats de 2015 et 2016 se dissipant, le tourisme a rebondi en 2017 et devrait encore accélérer en 2018. La fréquentation hôtelière a cru de 4,8 % sur les 9 premiers mois 2017, avec un retour des touristes étrangers (+8,1 %) qui devrait se confirmer en 2018. En parallèle, les importations resteront portées par les biens d'équipement nécessaires à l'investissement des entreprises et par la hausse du prix du baril de pétrole, que la légère appréciation de l'euro devrait toutefois compenser.

En dépit de la dissipation de l'effet de la baisse des prix de l'énergie, l'inflation devrait rester faible en raison notamment de la baisse des prix dans les télécommunications (concurrence accrue).

Une lourde dette nourrie par les déficits jumeaux

La balance des biens est structurellement déficitaire, le pays étant importateur net d'énergie. A l'inverse, la balance des services est excédentaire, grâce aux revenus du tourisme. Depuis 2015, le solde des biens et services hors énergie est devenu négatif, le déficit en produits manufacturés ne cessant de se creuser, notamment en raison de la délocalisation de la production automobile et des investissements en machines. Ce déficit est partiellement compensé par l'excédent des revenus (dividendes des filiales françaises à l'étranger). Le déficit courant est financé principalement par des émissions de titres détenus par des non-résidents.

En raison de la marge de manœuvre budgétaire limitée, si la loi de finances 2018 contient plusieurs baisses d'impôts (taxe unique de 30 % sur les revenus financiers, substitution de l'impôt sur la fortune par un impôt sur l'immobilier, suppression des cotisations salariales, baisse de la taxe d'habitation), celles-ci seront compensées par une hausse de 1,7 pp de la CSG (contribution sociale générale) et 15 Md EUR réductions de dépenses (logement, santé, collectivité territoriales, emplois aidés). Par conséquent, le déficit public devrait rester sous la barre des 3 % en 2018, mais la dette publique, parmi les plus élevées de la zone euro, restera l'une des rares à ne pas s'alléger.

Poursuite de l'agenda des réformes en 2018

Le Président Macron, élu en mai 2017, dispose de la majorité absolue à l'Assemblée nationale, via son parti, la République En Marche. Au cours des premiers mois de son mandat, le Président Macron a fait voter les mesures fiscales susmentionnées, ainsi que la réforme visant à flexibiliser davantage le marché du travail. Si le gouvernement a annoncé pour 2018 une réforme de l'assurance-chômage et de la formation professionnelle, celle-ci sera nettement moins sensible que les textes déjà votés. En revanche, la réforme du système de retraites (suppression des régimes spéciaux), qui devrait être lancée en 2018, pourrait entraîner d'importantes contestations syndicales. Toutefois, le Président Macron bénéficie d'une cote de popularité relativement élevée et d'une forte légitimité après ses victoires aux élections présidentielle et législative, alors que les principaux partis d'opposition (Parti socialiste à gauche et Les Républicains à droite) sont en phase de reconstruction. Si le renforcement de la construction européenne fait également partie des engagements du Président Macron, toute avancée sera conditionnée par la situation politique en Allemagne.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN FRANCE

Paiement

La carte bancaire est aujourd'hui le moyen de paiement le plus répandu en France, malgré l'utilisation fréquente des chèques. En termes de valeur, les chèques et les virements restent les moyens de paiement les plus prisés.

Si un chèque n'est pas payé dans un délai de 30 jours après la date de première présentation, le bénéficiaire peut immédiatement obtenir un titre exécutoire (sans autre acte de procédure ni frais supplémentaires). Celui-ci peut être délivré sur présentation d'un certificat de non-paiement remis par la banque du tiré après une deuxième présentation infructueuse du chèque et dès lors que le débiteur n'a pas présenté de preuve de paiement dans un délai de quinze jours suivant la réception d'une mise en demeure de payer signifiée par voie d'huissier (article L 131-73 du Code monétaire et financier).

La lettre de change est un moyen de paiement nettement moins répandu. Toutefois, si le nombre d'opérations concernées décroît progressivement, la valeur totale des règlements reste élevée. Les lettres de change restent une solution attrayante pour les sociétés : elles peuvent être déposées à l'escompte ou transférées et constituent donc une source intéressante de financement à court terme. En outre, les bénéficiaires peuvent s'appuyer sur les lettres de change pour engager des poursuites conformément au droit cambiaire, et celles-ci conviennent particulièrement aux paiements échelonnés.

Les virements bancaires servant à effectuer des paiements nationaux et internationaux peuvent être réalisés via le réseau électronique SWIFT utilisé par le système bancaire français. SWIFT fournit une plateforme fiable permettant des paiements rapides entre clients et fournisseurs sous réserve d'une confiance mutuelle. De plus, la France fait partie de l'espace unique de paiements en euros (SEPA).

Recouvrement des créances

Sauf mention contraire dans les conditions générales de vente ou accord entre les parties, le paiement intervient 30 jours après la date de réception des biens ou services demandés. Le contrat doit stipuler le taux d'intérêt et les conditions applicables. À défaut, le taux d'intérêt utilisé par la Banque centrale européenne lors des dernières opérations de refinancement s'applique. Le taux applicable aux premier et deuxième trimestres de l'année concernée correspond aux taux en vigueur depuis le 1^{er} janvier et le 1^{er} juillet, respectivement.

Phase amiable

Durant cette phase, le créancier et le débiteur entrent directement en contact pour chercher une solution amiable qui leur permettrait d'éviter un procès. Tous les documents signés entre le débiteur et son créancier (tels que les contrats et factures) sont examinés. Le cas échéant, le débiteur peut bénéficier d'un délai prolongé pour payer ses dettes. Ce délai peut être négocié dès lors que les parties se sont mises d'accord pour trouver une solution amiable.

Procédure judiciaire

Injonction de payer

Dès lors qu'une créance résulte d'un engagement contractuel et qu'elle est liquide et certaine, les créanciers peuvent engager une procédure d'injonction de payer. Ce système flexible repose sur l'utilisation de formulaires pré-imprimés et n'oblige pas les demandeurs à porter l'affaire devant le tribunal d'instance ou le tribunal de commerce compétent (dont la juridiction correspond à la circonscription dans laquelle se situe le siège du débiteur). En recourant à cette procédure, les créanciers peuvent obtenir rapidement une ordonnance du juge signifiée par ministère d'huissier. Le défendeur dispose ensuite d'un délai d'un mois pour contester.

Procédure accélérée

Le référé-provision permet aux créanciers de recouvrer leurs créances rapidement. Si le débiteur

ne comparait pas ou n'est pas représenté durant le procès, un jugement par défaut peut être prononcé. Le tribunal rend une décision quelques jours après l'audience (généralement dans un délai de 7 à 14 jours, voire le jour même). Sa juridiction se limite aux dettes qui ne sont pas sérieusement contestables. Si des questions importantes se posent concernant l'étendue de la dette, le juge des référés n'est pas compétent pour rendre une décision favorable. Les jugements peuvent être exécutés immédiatement, même si le débiteur fait appel.

Si le cas est litigieux, le juge des référés évalue le bien-fondé de l'affaire. Le cas échéant, le juge peut alors décider de relever d'office son incompétence à juger l'affaire. Selon sa décision concernant la validité du cas, il peut alors inviter le plaignant à saisir la justice en suivant les procédures judiciaires officielles.

Procédure ordinaire

Ce type de procédures officielles permettent au tribunal de reconnaître la validité d'une demande. Cette procédure relativement longue peut s'étendre au-delà d'un an en raison de l'importance accordée à sa nature contradictoire et des nombreuses étapes qu'elle comporte. Ces différentes étapes comprennent la présentation des pièces justificatives, des prétentions écrites des parties, l'examen des preuves, des suspensions d'audience à des fins de délibération et, en dernier lieu, des audiences de plaidoirie.

La procédure est engagée à la suite d'une assignation en justice remise au débiteur 15 jours avant la première audience de procédure. Au cours de celle-ci, le tribunal fixe un délai pour l'échange des plaidoiries et des documents. Les décisions rendues ne font pas toujours l'objet d'une exécution immédiate : elles doivent d'abord être signifiées au débiteur. Elles peuvent également être réexaminées en appel.

Exécution d'une décision de justice

Sauf en cas d'exécution provisoire, si aucun appel n'est formé dans un délai d'un mois, l'exécution intervient dans un délai de 10 ans après la notification du verdict. L'exécution forcée peut être demandée si le débiteur ne respecte pas le jugement. L'obligation de paiement peut être mise en œuvre au moyen d'une saisie des comptes bancaires ou des avoirs, ou par l'intermédiaire d'un tiers qui doit de l'argent au débiteur (saisie-attribution).

Concernant l'application des sentences étrangères, la France a adopté des mécanismes d'exécution applicables aux décisions de justice rendues par d'autres pays membres de l'Union européenne. Ces mécanismes comprennent l'injonction de payer et le titre exécutoire européens. Les décisions rendues par les pays hors UE peuvent être reconnues et exécutées sous réserve que le pays d'émission ait conclu un accord bilatéral ou multilatéral avec la France. À défaut d'un tel accord, les demandeurs devront demander l'exequatur en France.

Procédure d'insolvabilité

La législation française en matière d'insolvabilité prévoit six procédures visant à entreprendre une restructuration ou à éviter la cessation de paiements. Il s'agit soit de procédures assistées soit de procédures contrôlées par le tribunal

Procédures assistées

Il peut s'agir de mandats ad hoc ou de procédures de conciliation. Ces procédures amiables et informelles, pendant lesquelles le débiteur ne peut être contraint de conclure un accord de restructuration, permettent à la société de poursuivre son activité. Le droit des contrats prévaut pendant toute la durée des négociations. La procédure se déroule en présence d'un mandataire ad hoc ou d'un conciliateur chargé d'aider le débiteur à trouver un accord avec ses créanciers. Ces procédures sont confidentielles mais l'issue de la conciliation peut être rendue publique si le débiteur obtient l'accord du tribunal de commerce. Néanmoins, les conditions de l'accord demeurent confidentielles et sont divulguées aux signataires uniquement.

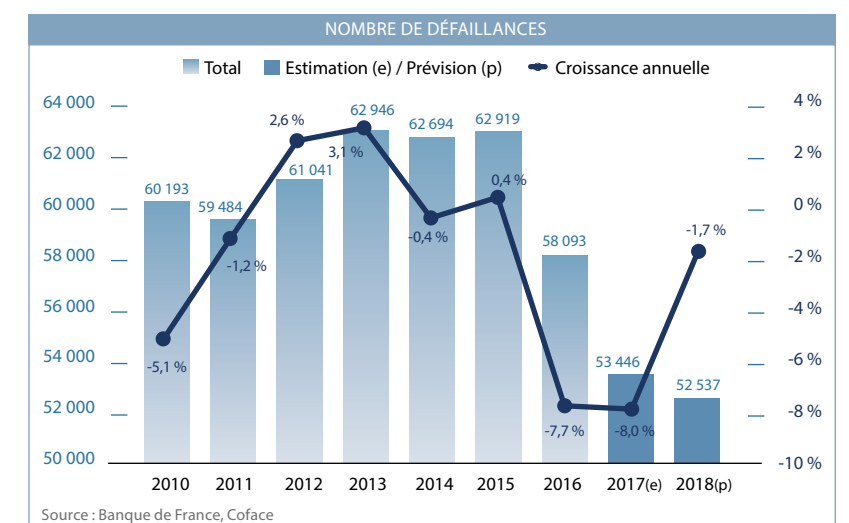
Procédures contrôlées

Les quatre types de procédures contrôlées par le tribunal sont :

- Le redressement judiciaire
- La liquidation judiciaire
- La sauvegarde
- La sauvegarde financière accélérée (SFA)

Dans le cadre de ces procédures, toute action préalable est automatiquement suspendue. Les créanciers sont tenus de fournir une preuve de leurs créances dans les deux mois suivant la publication du jugement d'ouverture. Cette période est étendue à quatre mois pour les créanciers situés hors de France. Les créances postérieures à l'ouverture de la procédure ont la priorité par rapport aux créances antérieures à celle-ci. Le tribunal peut exclure certains types de transactions, si celles-ci ont été effectuées pendant une période de durcissement (avant le jugement d'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire).

Dans le cadre des procédures contrôlées, le degré d'implication du conciliateur désigné par le tribunal peut varier d'un cas à l'autre. Durant les procédures de sauvegarde et de SFA, le débiteur n'est pas dessaisi, mais si aucun redressement n'est possible, le tribunal peut décider de ne pas maintenir les dirigeants en fonction. Le rôle des dirigeants est particulièrement réduit dans les cas de liquidation judiciaire, car la société débitrice cesse généralement toute activité. Néanmoins, le tribunal peut autoriser la société à poursuivre son activité sous la surveillance d'un liquidateur judiciaire qu'il aura lui-même désigné.



Source : Banque de France, Coface

ÉVALUATIONS COFACE

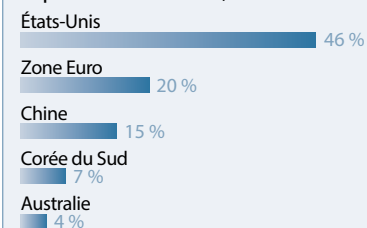
C
PAYS

C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

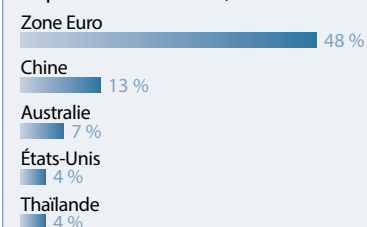


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- 5^e producteur de pétrole d'Afrique sub-saharienne ; 2^e producteur africain de bois ; place de 1^{er} producteur mondial de manganèse convoitée
- Efforts de diversification de l'économie entrepris dans le cadre du plan « Gabon émergent »
- Stabilité du franc CFA

- POINTS FAIBLES

- Économie fortement tributaire du secteur pétrolier
- Coût élevé des facteurs de production, lié à l'insuffisance des infrastructures (transport et électricité)
- Secteur informel représentant de 40 à 50 % du PIB
- Chômage élevé et pauvreté endémique
- Contexte politique dégradé, corruption omniprésente
- Accumulation d'arriérés domestiques et extérieurs

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,9	2,1	0,8	2,7	1,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,1	2,1	2,5	2,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,1	-6,6	-3,6	-2,3	7 453
Solde courant / PIB (%)	-5,7	-10,2	-9,3	-6,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	44,7	64,2	59,0	59,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Reprise fragile en 2018 en raison des lenteurs de la diversification

L'activité a ralenti en 2017 du fait de la baisse des prix du pétrole, dont dépend fortement l'économie gabonaise, et des mauvaises performances du secteur tertiaire. Les obligations en matière de liquidité, ainsi que la conjoncture économique peu favorable, ont affaibli le secteur bancaire qui a accordé moins de crédits. La conjoncture restera délicate en 2018, même si une reprise est probable suite à l'augmentation des cours du brut. La part du PIB non-pétrolier devrait croître, notamment celle du secteur minier, de l'agroalimentaire et du bois. Les autorités ont pour objectif, dans le cadre du Plan Stratégique Gabon Emergent (PGSE), de s'attaquer à la dépendance du pays aux matières premières, particulièrement le pétrole (27 % du PIB en 2016). Dans le cadre d'un partenariat public-privé, l'entreprise singapourienne Olam a ouvert, en 2017, la plus grande usine de production d'huile de palme. La production de manganèse restera, dynamique en raison d'une demande soutenue, tandis que les secteurs du fer et du ciment pourraient rebondir après la baisse des commandes en 2017. Une zone économique spéciale a été créée à Nkok afin d'inciter fiscalement au développement d'activités et d'attirer les IDE. Elle se situe à proximité du port d'Olam à Owendo, qui a été inauguré en octobre 2017 (276 millions d'euros). Un prêt de la BAD, fin 2017, d'un montant de 100 millions d'euros, permettra de poursuivre les progrès effectués dans le cadre du programme agricole GRAINE pour réduire les importations gabonaises de denrées alimentaires.

Consolidation budgétaire se poursuivant en 2018

Les comptes publics ont vu leur excédent se réduire progressivement après 2009 du fait de la hausse des investissements publics liée à la mise en œuvre du PGSE. Les revenus du gouvernement sont, aussi, étroitement liés aux recettes pétrolières (59 % des recettes fiscales), et la chute des cours du brut n'a fait qu'accroître le besoin de financement du gouvernement. Dans le cadre du Plan de Relance de l'Économie (PRE, 2017-2019), le gouvernement a pour objectif de faire passer le déficit sous la barre des 3 %. C'est dans ce cadre que la consolidation budgétaire a permis de diminuer le déficit public dès 2017, et devrait se poursuivre en 2018, malgré une hausse des dépenses, notamment d'investissement dans les infrastructures de transport, d'approvisionnement en eau et électricité, et d'accès à internet. Les revenus devraient augmenter, avec le renforcement des mesures de mobilisation des recettes fiscales et douanières et la volonté d'intégration au circuit formel de certaines activités. Le financement du déficit est principalement concessionnel, notamment via le FMI, qui a accordé une facilité de crédit élargie sur une

période de trois ans (642 millions USD, 4 % du PIB) et la Banque Mondiale, qui a débloqué 200 millions USD afin d'apurer les arriérés commerciaux du pays. Le Gabon a vu ses coûts d'emprunt s'accroître sur les marchés financiers suite à une dégradation de la notation de sa dette souveraine. Le Gabon a émis, en novembre 2017, 100 milliards de francs CFA (180 millions USD) d'obligations à un taux de 6,5 % sur le marché financier régional de la Communauté Économique et Monétaire des États de l'Afrique Centrale (CEMAC), afin de financer des projets du PRE.

Suite à l'augmentation modérée des prix du pétrole, les exportations (qui dépendent à 79 % de l'or noir) devraient augmenter en 2018. En face, le volume des importations est croissant en raison des équipements et biens manufacturés nécessaires aux investissements du PGSE. La balance commerciale, excédentaire jusqu'en 2015, restera donc déficitaire, au même titre que la balance des services. Le déficit courant sera financé par les IDE (environ 5 % du PIB) et les nouveaux prêts concessionnels.

Une accalmie politique relative suite à la grave crise post-électorale de 2016

La réélection contestée d'Ali Bongo en août 2016 a déclenché des violences entre les supporters du candidat de l'opposition, Jean Ping, qui se déclarait vainqueur, et les forces de sécurité (deux jours d'émeutes, des morts et des centaines d'arrestations). Les élections législatives, initialement prévues en juillet 2017, ont été repoussées à avril 2018 par la Cour Constitutionnelle et pourraient être à nouveau reportées. L'argument évoqué, qualifié de « force majeure », est que les réformes issues du dialogue national, ayant suivi les manifestations de 2016, tardent à se mettre en place. Le projet, qui inclut une révision de 40 articles de la Constitution, a été présenté le 28 septembre 2017 au Conseil des ministres. J. Ping a refusé d'y prendre part. Les mesures comprennent une augmentation des pouvoirs attribués à l'Assemblée Nationale par rapport au Sénat, ainsi qu'un scrutin à deux tours aux élections nationales, législatives et présidentielles (contre un tour actuellement). Certains amendements ont été refusés par l'opposition, selon laquelle les pouvoirs du président seront étendus. Néanmoins, il semble peu probable que l'opposition empêche l'adoption de la réforme constitutionnelle par le parlement, le Parti démocratique gabonais (PDG) d'Ali Bongo y étant majoritaire. Le président a annoncé, en août 2017, la formation d'un gouvernement qui comprend des membres de l'opposition.

Malgré les réformes, l'environnement des affaires reste délicat (167^e au classement *Doing Business 2018*) en raison du manque d'infrastructures, de la corruption et de la difficulté d'entreprendre.

ÉVALUATIONS COFACE

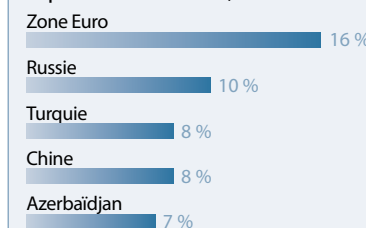
B
PAYS

B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

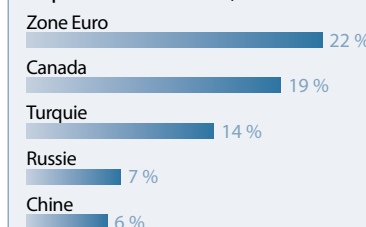


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Bonne résistance à la crise économique régionale (2014-2016)
- Potentiel agricole, minéral, hydroélectrique et touristique
- Soutien international, notamment de l'UE et du FMI
- Position géographique stratégique (point de passage du pétrole et du gaz de la mer Caspienne)
- Système politique démocratique

- POINTS FAIBLES

- Déficit commercial structurel, faible diversification et valorisation des exportations
- Pauvreté importante sur fond de chômage, de sous-emploi et de formation inadaptée
- Faible productivité de l'agriculture : la moitié des actifs, mais moins de 10 % de la valeur ajoutée
- Insuffisance des infrastructures de transport
- Faiblesse de l'éducation et de l'innovation
- Relations avec la Russie fragilisées par la situation en Abkhazie et en Ossétie du sud

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,9	2,7	4,0	4,5	3,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,0	2,1	5,7	2,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,7	-4,2	-4,0	-3,5	3 872
Solde courant / PIB (%)	-12,0	-13,5	-12,0	-12,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	52,3	55,5	57,0	58,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'investissement et les exportations renforcent la croissance

L'investissement domestique et étranger, tant en infrastructures que dans les autres domaines, devrait progresser encore plus rapidement. Les acteurs privés sont confortés par les Accords d'association et de libre échange conclus avec l'Union européenne, ainsi que par la Facilité de crédit élargie de 285 millions USD sur trois ans accordée par le FMI en avril 2017. Les programmes d'investissements publics destinés à moderniser et développer les infrastructures du pays, comme la réalisation du port en eaux profondes sur la mer Noire, se poursuivent. Les exportations (cuivre, vin, spiritueux, eau minérale, ferro-alliages, noix, médicaments) vont profiter de l'embellie attendue en Russie et dans les autres pays de la région. Les recettes touristiques devraient encore progresser avec l'augmentation du nombre de visiteurs russes. Les performances pourraient être accrues en cas d'accord sur l'établissement de corridors commerciaux avec la Russie à travers les régions sécessionnistes d'Abkhazie et d'Ossétie du sud. La consommation privée devrait progresser modérément, alors même que les ménages devraient bénéficier de la hausse des transferts d'expatriés (10 % du PIB), dont environ 60 % proviennent de Russie, et d'un repli de l'inflation lié à la remontée de la monnaie locale, le lari. De plus, le crédit devrait continuer d'enregistrer une bonne progression. Les banques ne font état que de 4 % de prêts douteux et ont bien résisté à l'épisode de forte dépréciation du lari, malgré la forte dollarisation (60 % des prêts et 70 % des dépôts). Pour autant, les autorités ont entrepris de subventionner la conversion des emprunts en dollars à un taux de conversion favorable.

Début de consolidation budgétaire, mais permanence du massif déficit courant

La conclusion d'un nouvel accord avec le FMI devrait s'accompagner d'une consolidation budgétaire. Cependant, la réduction du déficit public restera laborieuse. En effet, même si les dépenses courantes devraient être mieux maîtrisées, les investissements publics (réseau électrique, routes, assainissement, adduction d'eau, irrigation) demeurent prioritaires et continueront de progresser (étant précisé que leur financement est en partie couvert par des prêts multilatéraux). L'augmentation du produit intérieur et la remontée du lari devraient toutefois limiter l'alourdissement de la dette dont 83 % (46,1 % du PIB fin 2016) sont détenus par des créanciers extérieurs, principalement publics, multilatéraux et bilatéraux, à taux fixe, en dollars ou DTS. Du fait des conditions concessionnelles, le service annuel de la dette publique extérieure ne représente que 5 % du PIB.

Le déficit courant restera élevé en 2018. Cela s'explique par le déficit massif des échanges de biens (26 % du PIB en 2016) lié à l'étrénesse de la base productive, aux importations de biens d'équipement et à la faible valorisation des produits exportés. Les recettes touristiques, les revenus du transit des hydrocarbures azéris et les transferts des expatriés permettent, au final, de limiter le déficit courant à 12 % du PIB. Le financement de ce déficit est assuré par les investissements étrangers (12 % du PIB), notamment dans le transport, l'immobilier, les télécommunications et la finance, ainsi que par l'endettement extérieur. La dette extérieure représentait 108 % du PIB fin 2016, se répartissant à peu près également entre débiteurs publics et privés.

Liens avec la Russie qui soutient les régions sécessionnistes, climat des affaires correct

Les tensions perdurent aux limites des régions qui ont proclamé unilatéralement leur indépendance (Abkhazie et Ossétie du sud, avec respectivement 160 000 et 50 000 habitants), soutenues par la Russie. Pourtant, la Géorgie et la Russie ont repris leurs relations commerciales, la première étant une source importante de boissons pour la seconde, et la seconde à l'origine d'importants transferts d'expatriés et de recettes touristiques pour la première. Par contre, les mauvaises relations avec les deux régions sécessionnistes entravent les relations terrestres avec la Russie et compliquent la gestion de la centrale hydroélectrique d'Inguri dont le lac de retenue est en Géorgie et l'usine en Abkhazie.

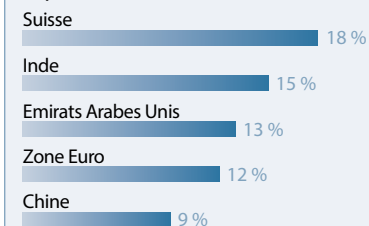
Sur le plan national, « Rêve géorgien » (RG), parti du président G. Margvelashvili élu en 2013, a remporté les élections législatives d'octobre 2016 avec 115 sièges sur 150, loin devant ses anciens partenaires du précédent gouvernement de coalition et le Mouvement National Uni (MNU) de l'ancien président M. Saakashvili (27 sièges). Ce résultat clair peut être favorable à l'avancée des réformes et au rapprochement avec l'Otan et l'U.E. Cependant, la concentration du pouvoir au sein d'un parti, dans lequel l'ancien Premier ministre et multimilliardaire B. Ivanishvili demeure très influent, y compris face à l'actuel Premier ministre G. Kvirikashvili, peut faire craindre des dérives. Le projet de nouvelle constitution est critiqué, de même que celui d'une loi électorale censée faire plus de place à la proportionnelle, mais dont l'application n'interviendrait qu'en 2024. Un projet d'interdiction d'achat de terres agricoles par des étrangers pourrait dissuader les nombreuses banques étrangères de prêter au secteur agricole. D'après la Banque Mondiale, la gouvernance est médiocre pour ce qui concerne l'état de droit et la redevabilité des autorités, mais moyenne pour la lutte contre la corruption, la qualité de la réglementation, l'efficacité des pouvoirs publics et le traitement de l'insolvabilité.

ÉVALUATIONS COFACE

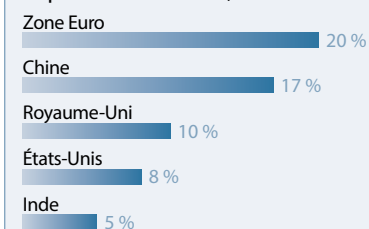
B
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Importantes ressources minières (or, agricoles (cacao), pétrolières et gazières)
- Démocratie installée
- Environnement des affaires attractif, favorable aux IDE
- Soutien financier international

- POINTS FAIBLES

- Niveau élevé de l'endettement public
- Lacunes en matière d'infrastructures (énergie, transport)
- Dépendance aux cours des matières premières (or, pétrole, cacao)
- Fragilité des banques publiques qui affecte l'ensemble du secteur bancaire

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2017
Croissance PIB (%)	3,9	3,6	7,3	6,8	27,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	17,2	17,5	12,3	9,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-6,9	-8,7	-6,3	-5,4	1 551
Solde courant / PIB (%)	-7,7	-6,7	-6,1	-5,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	72,2	72,5	70,5	68,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Les hydrocarbures, moteurs du rebond de la croissance

Après avoir enregistré un solide rebond en 2017 grâce au secteur des hydrocarbures, la croissance devrait se consolider en 2018. La montée en puissance de la production des champs d'hydrocarbures de TEN (pétrole) et de Sankofa (gaz), mis en ligne, respectivement, en août 2016 et mai 2017, portera encore la croissance. L'exploitation du champ pétrolier de Jubilee, contrainte par de nombreux incidents techniques en 2016, devrait commencer à tirer les bénéfices des travaux de développement entrepris en 2017. Par ailleurs, bien que toujours entravée par la faible croissance du crédit et la consolidation budgétaire, la croissance hors hydrocarbures devrait progressivement retrouver de l'allant. La politique monétaire accommodante de la Banque du Ghana et le déclin des pressions inflationnistes soutiendront la consommation des ménages, ainsi que les services (télécommunications, services financiers). En outre, les améliorations observées dans l'approvisionnement en électricité devraient soutenir le secteur industriel. En revanche, compte tenu des contraintes budgétaires, il sera difficile de mettre en œuvre les près de 200 projets sélectionnés pour 2018 dans le cadre du programme d'industrialisation *One District, One Factory*, notamment dans l'agro-industrie. Bien qu'en hausse, l'investissement privé ne devrait pas privilégier ces activités, alors que les perspectives pour le secteur primaire demeurent mitigées. En particulier, le déclin des prix du cacao et de la qualité des fèves ghanéennes, continueront à peser sur le secteur de l'agriculture.

Malgré les récents assouplissements opérés par la Banque Centrale, la politique monétaire encore relativement restrictive devrait soutenir le mouvement de désinflation en 2018. La hausse de la demande domestique devrait néanmoins maintenir l'inflation dans le haut de la fourchette cible d'inflation de la Banque du Ghana (entre 6 % et 10 %).

Les déficits jumeaux en retraite

En 2018, les efforts de consolidation budgétaire engagés par le gouvernement suite au dérapage budgétaire de 2016 devraient être poursuivis et, ainsi, permettre une nouvelle réduction du déficit. Les efforts continueront de se porter principalement sur la rationalisation des dépenses courantes, afin de préserver celles d'investissement en capital. Les réformes de l'administration fiscale doivent permettre d'élargir l'assiette fiscale. Les revenus issus de la manne pétrolière et gazière devraient augmenter progressivement et également contribuer à une hausse des recettes. Expirant initialement en avril 2018, le programme FEC d'assistance du FMI a été prolongé jusqu'en décembre 2018 et ses objectifs révisés. Le programme du FMI et l'ajustement

budgétaire visent à la restauration d'un excédent primaire, afin de ramener sous contrôle la trajectoire de la dette. Les ratios de dette, et particulièrement de dette extérieure (environ 55 % du stock total de la dette), ont augmenté très rapidement depuis que le pays a bénéficié de l'initiative d'allègement de la dette multilatérale (IAMD) en 2006. Le développement d'un marché des capitaux domestique doit notamment permettre de réduire le recours au financement extérieur.

La situation extérieure du pays devrait continuer à s'améliorer en 2018, grâce à la résorption progressive du déficit de la balance commerciale. La production d'hydrocarbures a, notamment, permis au Ghana de devenir exportateur net de pétrole en 2017 ; une tendance qui devrait se confirmer en 2018. En revanche, les services techniques pour les secteurs du pétrole et du gaz devraient creuser le déficit de la balance des services et les rapatriements de profits des sociétés étrangères celui des revenus. La contribution des transferts d'expatriés à la balance des transferts restera importante. Les flux d'IDE et de capitaux permettront encore de financer le déficit de la balance courante. Si les réserves de change, qui couvrent environ 3,5 mois d'importations, se reconstituent, le Ghana demeure encore vulnérable à un choc.

La démocratie favorise l'alternance politique

Vainqueur des élections générales en décembre 2016, le président Nana Akufo-Addo et son Nouveau parti patriotique (NPP) ont succédé au Congrès national démocratique (NDC) mené par l'ex-président John Mahama (2012-2016). L'alternance politique relativement paisible fin 2016 a notamment permis de confirmer la crédibilité démocratique du Ghana. La stabilité du pays n'est pas particulièrement menacée par la rivalité, parfois hostile, que se livrent les deux principaux partis. Après plusieurs années de ralentissement, les attentes de la population à l'égard du président Akufo-Addo demeurent élevées. En effet, érigés en priorité lors de la campagne, les objectifs de réduction de la pauvreté et d'aide sociale aux plus vulnérables seront désormais scrutés par la population.

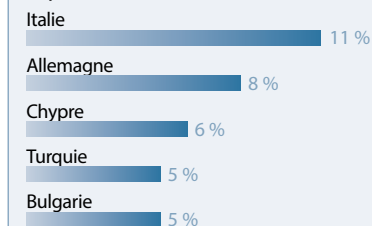
Bien que le déficit d'infrastructures et certaines lourdeurs administratives entravent toujours le développement du secteur privé, le Ghana figure en bonne place en matière d'environnement des affaires et de gouvernance par rapport à ses concurrents de la région et de la sous-région. Ainsi, d'après le classement *Doing Business 2018*, le Ghana bénéficie toujours de l'environnement des affaires le plus favorable d'Afrique de l'Ouest, mais, en stagnation dans tous les domaines évalués, régresse de 12 places par rapport à l'édition 2017. Il voit ainsi l'écart avec ses concurrents ivoiriens et sénégalais se réduire.

ÉVALUATIONS COFACE

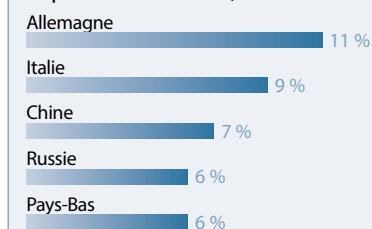
B
PAYSA4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Soutien de la communauté financière internationale, possibilité d'un allègement de dette Leader mondial du transport maritime
- Attractivité touristique

- POINTS FAIBLES

- Dette publique très élevée
- Qualité du portefeuille des banques très dégradée, niveau de créances douteuses important (32 % au T4 2017)
- Faiblesse des institutions publiques, forte évasion fiscale
- Base industrielle limitée, faible contenu technologique des exportations (produits alimentaires, chimie, métaux, pétrole raffiné)
- Tensions sociales entretenues par la rigueur budgétaire et un chômage massif

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2017
Croissance PIB (%)	-0,3	-0,2	1,4	2,0	10,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	-1,1	0,0	1,2	1,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-5,7	0,5	-0,9	-0,1	18 049
Solde courant / PIB (%)	-0,2	-1,1	0,4	0,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	176,8	180,8	177,9	172,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La timide reprise de la croissance et assainissement progressif du système bancaire

L'activité reprendrait progressivement après qu'un accord trouvé avec les créanciers internationaux en juin

La reprise serait plus marquée en 2018. La consommation des ménages devrait se raffermir, soutenue par l'amélioration des conditions sur le marché du travail. Le taux chômage baissera progressivement jusqu'à 20 % mais la croissance des salaires restera faible. La formation brute de capital fixe devrait s'améliorer grâce au renforcement de la confiance et à de meilleures conditions de financement. Cette reprise de l'investissement pourrait cependant être limitée par le risque qui pèse encore sur le système bancaire. L'accès au financement des banques a progressé, mais le niveau élevé des créances douteuses continue de limiter son concours à l'activité économique. La question des créances douteuses est d'autant plus cruciale que la BCE, après avoir rejeté la demande faite par le FMI d'une nouvelle revue de la qualité des actifs, a avancé la date de ses tests de résistance au premier semestre 2018. Les banques grecques ont été bien capitalisées en décembre 2015, mais la qualité de leurs actifs est incertaine. Aussi, sous l'impulsion de la banque centrale grecque, les grandes institutions bancaires seront contraintes d'accroître le nettoyage de leur bilan. Cet assainissement graduel devrait favoriser une reprise plus soutenue des dépôts bancaires dont la croissance est restée lente (plus 7 % en 2017). La normalisation de la situation financière devrait, en outre, favoriser la levée progressive du contrôle des capitaux dont les mesures ont été allégées pour les entreprises, mais elles restent contraignantes pour les ménages.

Un excédent primaire dans la ligne des objectifs mais une dette très lourde

La consolidation budgétaire entamée en 2015, dans le cadre du 3^e plan d'aide à la Grèce, devrait se poursuivre sous la tutelle du Mécanisme européen de stabilité (MES). Ce plan, qui prendra fin le 20 août 2018, a permis la mise à disposition de 86 milliards d'euros en échange d'importantes réformes fiscales et économiques, évitant au pays le défaut paiement et la faillite du système bancaire. Depuis 2015, le parlement a approuvé un certain nombre de ces réformes dont l'application s'échelonne jusqu'en 2019, les plus importantes étant la réforme controversée des retraites, la refonte de l'imposition directe et indirecte (réforme de la TVA, lutte contre l'évasion fiscale, élargissement de l'assiette d'imposition). L'objectif étant, à terme, d'atteindre un excédent primaire de 3,5 % à partir de 2018 contre 1,75 % fixé en 2017. La fragile reprise et une réduction significative des

dépenses publiques ont permis de dégager un excédent primaire de 2,1 % au-delà de l'objectif du MSE. Le budget 2018 prévoit de faire passer l'excédent primaire à 3,75 % à la faveur d'une reprise économique plus marquée mais les estimations du gouvernement grec se basent sur un scénario optimiste. La prévision d'excédent primaire du FMI est plus pessimiste. L'institution internationale qui a donné un accord de principe en juillet 2017 a un plan d'aide de 1,6 milliard d'euros, a conditionné sa participation à un allègement de la dette par les bailleurs de fonds européens. Les points de vue du FMI et des créanciers européens divergent quant à la soutenabilité de la dette grecque qui avoisine 179 % du PIB. L'option d'un allègement de dette sous forme d'un reprofilage des prêts européens via le MES est abordée sans qu'un accord définitif entre les différentes parties (FMI BCE, COM, MES et gouvernement grec) n'ait été conclu. La validation de la seconde revue d'évaluation a également permis à la Grèce de faire son retour sur les marchés internationaux avec une émission obligatoire de 3 milliards EUR sur cinq ans à un taux entre 4,875 % et 4,75 %. En 2018, le gouvernement entend renouveler l'expérience et devrait procéder à plusieurs émissions de bons du trésor grec pour préparer le refinancement obligatoire du pays sur les marchés à l'issue du programme d'aide, alors que les agences de notation ont réévalué positivement la notation souveraine de la Grèce.

Le compte courant devrait demeurer légèrement excédentaire en 2018. Les recettes touristiques et la tendance des exportations compenseront largement la hausse de la facture énergétique.

Alexis Tsipras : Entre austérité et perte de popularité

Depuis les élections législatives de septembre 2015, le gouvernement issu de la coalition de gauche radicale Syriza et mené par Alexis Tsipras dirige le pays. Fondé sur une coalition fragile avec les souverainistes, le gouvernement, remanié en 2016, a dû sous la pression des bailleurs de fonds internationaux mener une politique d'austérité qui fait progressivement baisser sa popularité auprès des électeurs. Le pari semble pourtant être réussi, alors que le pays s'appête à sortir en 2018 du troisième plan d'aide européen. En dépit, de quelques mesures redistributives rendu possible par les excédents primaires dégagés en 2016 et 2017 (617 millions EUR de mesures à destination des ménages les plus défavorisés en 2017 et 1,4 milliard EUR en 2017), Syriza arrive, en deuxième position dans les sondages depuis le début 2016 après la Nouvelle démocratie, principal parti d'opposition. Alors que la reconfiguration de l'échiquier politique se dessine pour les élections législatives de 2019, des élections anticipées ne sont pas exclues.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN GRÈCE

Paiement

Les traites, au même titre que les billets à ordre, sont utilisées par les sociétés grecques dans les transactions nationales et internationales. En cas de défaut de paiement, une protestation certifiant la traite refusée sera établie par un notaire dans les deux jours ouvrables suivant la date d'échéance.

De même, les chèques restent largement utilisés dans les transactions internationales. Toutefois, dans l'environnement commercial national, les chèques sont traditionnellement utilisés moins en qualité d'instrument de paiement que comme instrument de crédit, ce qui permet de créer des dates d'échéance de paiement successives. Par conséquent, une pratique fréquente et largement répandue est que plusieurs créanciers endossent des chèques postdatés. Par ailleurs, les émetteurs de chèques refusés peuvent être passibles de poursuites, sous réserve qu'une plainte soit déposée.

Les billets à ordre (*hyposhetiki epistoli*) sont un autre mode de paiement utilisé par les sociétés grecques dans les transactions internationales. Il s'agit d'une reconnaissance écrite d'une obligation de payer émise au profit du créancier par la banque du client qui engage l'auteur à payer le créancier à une date fixée contractuellement. Même si les billets à ordre sont un instrument suffisamment efficace, en ce qu'ils constituent une reconnaissance de dette claire de la part de l'acheteur, ils ne sont pas considérés comme une lettre de change et, par conséquent, sont exclus du champ d'application du « droit cambiaire ».

Les virements bancaires SWIFT, bien établis dans les cercles bancaires grecs, sont utilisés pour régler une partie croissante des transactions et offrent un procédé de paiement rapide et sécurisé. Par ailleurs, les virements bancaires SEPA gagnent en popularité car ils sont rapides, sûrs et sont soutenus par un réseau bancaire plus développé.

En 2015, la Grèce a imposé des restrictions sur les flux de capitaux hors du pays. Tous les paiements à destination de l'étranger suivent une procédure spécifique et sont surveillés par les banques et le Ministère des finances, des restrictions étant imposées sur le montant et la nature du transfert.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Avant d'engager des procédures auprès d'un tribunal compétent, une autre méthode pour recouvrer une dette consiste à tenter de s'entendre avec le débiteur sur un plan de règlement. En général, on peut parvenir à l'arrangement le plus favorable dans le cadre d'un processus de négociation.

Le processus de recouvrement commence par l'envoi au débiteur d'une demande finale

de paiement par courrier recommandé avec accusé de réception, lui rappelant ses obligations de paiement et mentionnant les pénalités d'intérêt qui peuvent avoir été convenues contractuellement ou, à défaut, celles qui résultent des intérêts au taux légal. L'intérêt est dû à compter du jour qui suit la date de paiement figurant sur la facture ou le contrat commercial à un taux, sauf si les parties en conviennent autrement, égal au taux de refinancement de la Banque centrale européenne, majoré de sept points.

Procédure judiciaire
Procédure accélérée

Les créanciers peuvent demander une injonction de payer (*diataghi pliromis*) au tribunal, par le biais d'un avocat, au titre d'une procédure rapide qui prend en général un mois à compter de la date à laquelle la demande a été introduite. Pour engager une telle procédure, le créancier doit détenir un document écrit qui était la demande qui est à l'origine de sa procédure, notamment une facture acceptée et protestée, un billet à ordre non réglé, une reconnaissance de dette établie sous seing privé, une facture originale résumant la marchandise vendue portant la signature de l'acheteur et le tampon certifiant la réception ou le bordereau de livraison original signé par l'acheteur.

La sentence rendue par le juge permet l'exécution immédiate, sous réserve du droit accordé au défendeur de présenter une objection dans les quinze jours. Par conséquent, pour obtenir une suspension d'exécution, le débiteur doit en faire la demande au tribunal.

En fonction des seuils de compétence actuels, un « juge de paix » (*Eirinodikeio*) est habilité à entendre les dossiers dont le montant est égal ou inférieur à 20 000 EUR. Au-delà de ce montant, un tribunal de première instance, présidé par un seul juge (*Monomeles Protodikeio*) examine les dossiers dont les montants sont situés entre 20 000 et 250 000 EUR. Les réclamations dont le montant est supérieur à 250 000 EUR sont examinées par un collège de trois juges (*Polymeles Protodikeio*).

Procédure ordinaire

Lorsque les créanciers n'ont pas de reconnaissance écrite et claire de non-paiement du débiteur ou lorsque la créance est contestée, la seule alternative restante est d'obtenir une citation au titre de la procédure ordinaire. Le créancier dépose une réclamation auprès du tribunal qui notifie le débiteur dans les soixante jours. L'audience sera fixée dans un délai de dix-huit mois minimum. Le droit grec permet au tribunal de rendre un jugement par défaut si le défendeur ne produit pas sa défense. Depuis 2016, la procédure de poursuite a changé et est désormais basée exclusivement sur la documentation fournie à l'appui de la réclamation.

Exécution d'une décision de justice

L'application d'une décision interne peut commencer dès que la décision est définitive. Si le débiteur ne respecte pas le jugement, ce dernier est applicable directement par le biais de la saisie des biens du débiteur.

Pour les sentences étrangères rendues dans un État membre de l'Union européenne, la Grèce a adopté des conditions d'application avantageuses telles que les Ordres de paiement européens ou le Titre exécutoire européen. Pour les décisions rendues par des pays non membres de l'Union européenne, elles seront appliquées automatiquement en fonction de traités d'application réciproques. En l'absence d'un accord, des procédures d'exequatur seront mises en place.

Procédure d'insolvabilité

Procédure de restructuration

Cette procédure vise à aider le débiteur à restaurer sa crédibilité et sa viabilité et à poursuivre ses opérations au-delà de la faillite. Le débiteur négocie un arrangement avec ses créanciers. Pendant cette procédure, les réclamations et les mesures d'application à l'encontre des débiteurs peuvent être suspendues mais le tribunal nommera un administrateur pour contrôler les biens et les performances du débiteur. Le processus de restructuration commence avec la soumission par le débiteur d'un plan préparé par des spécialistes au tribunal, ce dernier, procède à un examen judiciaire du plan proposé tandis qu'un médiateur nommé par le tribunal évalue les attentes des créanciers. Le plan ne peut être validé qu'avec l'accord des créanciers représentant 60 % de la dette totale (60 % n'est pas toujours applicable, en fonction du dossier et de l'accord des banques).

Liquidation judiciaire

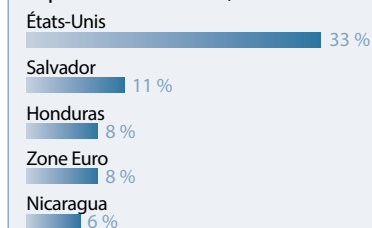
La procédure commence par une procédure d'insolvabilité engagée par le débiteur ou par le créancier. Le tribunal nomme un administrateur dès que les dettes sont confirmées. Par ailleurs, on attribuera à un Regroupement de créanciers (trois membres représentant chacun une classe de créanciers) la responsabilité de superviser les procédures, cette responsabilité se termine dès lors que le produit de la vente des biens de l'activité est distribué.

ÉVALUATIONS COFACE

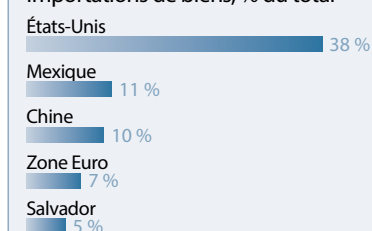
C
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Soutien financier des États-Unis et des prêteurs multilatéraux
- Accord de libre-échange avec les États-Unis et l'UE
- Proximité géographique des États-Unis et du Mexique
- Fort potentiel touristique, agricole, minier, hydroélectrique, géothermique

- POINTS FAIBLES

- Instabilité sociale et politique
- Faiblesse des infrastructures
- Vulnérabilité aux chocs externes (catastrophes naturelles et cours des matières premières)
- Forte dépendance à une industrie à faible valeur ajoutée et aux flux de remises des expatriés
- Faibles revenus fiscaux
- Pauvreté rurale, inégalités, sous-emploi, informalité, clivages ethniques

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,1	3,1	3,2	3,4	16,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,4	4,4	4,4	3,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,4	-1,1	-1,5	-1,8	4 070
Solde courant / PIB (%)	-0,3	0,9	0,5	-0,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	24,2	24,5	24,6	24,9	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une activité portée par le commerce extérieur et la consommation privée

En 2018, la croissance devrait rester modérée, portée, notamment, par le dynamisme du commerce extérieur et de la consommation privée. Cette dernière devrait progresser grâce à la hausse des transferts des expatriés, dopés par la croissance américaine. Pour la même raison, les exportations manufacturières (textiles en particulier) devraient progresser, bénéficiant de l'accès privilégié au marché américain. L'inflation devrait être plus faible en 2018, avec une hausse attendue des taux directeurs de la banque centrale, inversant la tendance en place depuis 2013.

Le climat politique, marqué par des affaires de corruption à grande échelle, risque de peser sur les investissements. Les premiers effets peuvent déjà être observés avec la suspension de nombreux projets publics d'infrastructures pour allégation de corruption et des appels d'offre régulièrement reportés ou infructueux (absence d'intéressés). L'arrêt, fin 2017, des activités aurifères sur la mine de Marlin (Goldcorp), après des années de protestations des communautés mayas locales, devrait provoquer une baisse de la production d'or en l'absence d'autres projets d'envergure. Par ailleurs, la suspension des activités de l'entreprise canadienne Tahoe sur le site de la mine d'argent d'Escobal, après un arrêt de la Cour suprême pour non-respect du droit des indigènes à être consultés, devrait réduire la production d'argent. L'incertitude quant à une reprise de l'activité devrait affecter le climat des affaires en général, et l'attractivité du pays s'en trouvera réduite. La hausse du cours de l'argent au niveau international devrait, toutefois, encourager le gouvernement à trouver un accord avec l'entreprise Tahoe.

Des recettes budgétaires encore trop faibles en l'absence de réformes

Le système fiscal guatémaltèque est caractérisé par la plus faible imposition de tout le continent latino-américain, restreignant les ressources disponibles pour la dépense publique. Le contexte politique rend peu probable une réforme de la fiscalité dans l'immédiat. La politique budgétaire prudente a été temporairement relâchée dans un contexte de fortes protestations sociales. La priorité est donnée aux dépenses sociales et de capital, notamment pour financer des infrastructures de santé et d'éducation, et aux dépenses sécuritaires pour lutter contre la criminalité. La dette publique, plutôt faible rapportée au PIB, est importante comparée aux recettes budgétaires qui ne représentaient que 11 % du PIB en 2016.

Du côté des comptes extérieurs, la hausse du prix des carburants entraînera une augmentation des importations, alors que la hausse du quetzal guatémaltèque rendra les exportations textiles moins compétitives par rapport à la production asiatique. La hausse du déficit de la balance commerciale ne devrait pas être totalement compensée par celles des remises des travailleurs expatriés ; la balance courante devrait donc passer légèrement dans le rouge en 2018.

Un climat politique très tendu sur fond de corruption

L'année 2017 a été marquée par l'éclatement d'affaires de corruption impliquant le président Jimmy Morales, élu sous le slogan « Ni corruption, ni voleur », et de nombreux membres de la classe politique guatémaltèque. Le parlement a rejeté, en septembre 2017, la levée de l'immunité présidentielle de J. Morales, et la Cour suprême s'est opposée, en octobre 2017, à des poursuites judiciaires à l'encontre du président pour avoir reçu un bonus de la part des forces armées. Le risque institutionnel semble pour l'instant contenu, mais la tentative de J. Morales d'expulser Ivan Velasquez, responsable de la Commission de lutte contre la corruption soutenue par l'ONU, a déclenché un vaste mouvement de contestation. L'expulsion a finalement été invalidée par la Cour suprême mais la pression populaire reste forte et l'avenir de J. Morales à la tête du pays reste très incertain, augmentant fortement le risque politique dans le pays.

Par ailleurs, le parlement guatémaltèque est très fragmenté. Le parti du président ne dispose que de 11 sièges sur 158 et les autres partis sont nombreux et de petite taille. Dans ce contexte, une majorité parlementaire est introuvable, rendant toute réforme d'envergure peu probable. Enfin, le Guatemala est caractérisé par un très haut taux de criminalité. Cela, superposé à une faible efficacité des institutions, au manque de réforme et au haut niveau de corruption, pèse fortement sur le climat des affaires.

ÉVALUATIONS COFACE

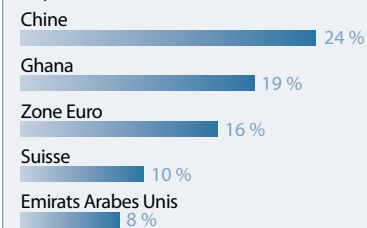
C
PAYS

D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

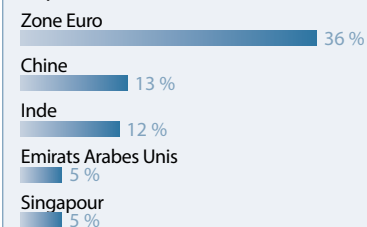


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Un tiers des réserves mondiales de bauxite
- Gisements de fer, d'or, de diamant, d'uranium et de pétrole encore largement inexploités
- Potentiel hydro-électrique important
- Amélioration graduelle du climat des affaires par des efforts de réformes

- POINTS FAIBLES

- Dépendance aux cours des produits miniers et de l'énergie
- Manque d'infrastructures, notamment dans le secteur électrique
- Environnement des affaires difficile

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	12,7 POPULATION (millions d'habitants-2016) 670 PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Croissance PIB (%)	4,5	6,6	6,7	6,9	
Inflation (moyenne annuelle, %)	8,2	8,2	8,5	8,1	
Solde public / PIB (%)	-8,9	-1,0	-1,8	-1,6	
Solde courant / PIB (%)	-15,1	-16,3	-15,1	-15,0	
Dette publique / PIB (%)	53,0	52,6	50,3	49,1	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Les investissements privés dans le secteur minier et publics dans le secteur agricole favoriseraient une croissance soutenue

Après les chocs de l'épidémie Ebola et de la chute des cours des matières premières, l'activité économique a rebondi en 2016 et atteindrait 6,9 % du PIB en 2018. Le secteur minier, particulièrement l'extraction de bauxite et d'or, soutiendra la croissance grâce à la progression de la demande mondiale, malgré le ralentissement de l'économie chinoise, et à une hausse de 50 % de la production de bauxite en 2017 (propulsant la Guinée au quatrième rang mondial). Le secteur devrait également profiter des investissements internationaux : le projet chinois Simandou, qui donnera accès à l'un des plus grands gisements de fer de haute qualité inexploités au monde, et les projets, émirati (EGA) et britannique (Alufer), visant à augmenter l'exploitation de mines de bauxite. Par ailleurs, l'agriculture et le secteur manufacturier demeureront des piliers de l'activité économique du pays. L'investissement public participera aussi à la vigueur de la croissance. Dans le cadre du Plan national de développement économique et social (PNDES), plan quinquennal 2016-2020, le président Condé est parvenu à lever, en novembre 2017, \$20 milliards de financements auprès d'États, notamment la Chine, de banques internationales de développement, et d'investisseurs privés. Le FMI soutient l'initiative au titre d'une facilité de crédit élargie. L'État projette de développer les infrastructures (routes, chemin de fer Conakry-Bamako-Bobo Dioulasso), d'augmenter la production électrique par la construction de barrages et la productivité dans le secteur agricole, ainsi que de développer les industries de transformations. Ces projets participeront à créer de l'emploi et donc à stimuler la consommation. Celle-ci demeurera, cependant, pénalisée par la faiblesse du pouvoir d'achat, intensifiée par l'inflation. L'inflation est en grande partie importée du fait de la forte dépréciation du franc guinéen en 2016, mais résulte aussi de l'augmentation des prix de l'alimentation, alors que ceux-ci représentent 38 % de l'indice des prix à la consommation.

Stabilité des déficits public et courant

Le déficit budgétaire devrait se réduire légèrement en 2018 grâce à l'amélioration de la collecte des impôts, de la hausse à la TVA et aux recettes fiscales générées par le secteur minier. Pourtant, les recettes publiques peinent à atteindre 15 % du PIB. La recherche de financement, et les partenariats public-privé, pour assurer les investissements publics limiteront effectivement ce déficit. Le poids de la dette devrait aussi légèrement diminuer en raison de la consolidation budgétaire. Néanmoins, le risque de surendettement reste à surveiller du

fait de la vulnérabilité du pays à des chocs externes, notamment sur les matières premières.

Le déficit courant restera constant en 2018. La bonne performance des exportations, grâce à la hausse de la production de bauxite et des prix de l'aluminium, sera contrebalancée par une augmentation des importations, induite par la légère remontée des prix de l'énergie, l'importance des investissements en capitaux, et la légère remontée de la consommation privée. Le déficit des services demeurera élevé en raison des coûts élevés, liés aux importations, de transport et d'assurance, et à la demande croissante pour les services techniques (savoir-faire, technologie, R&D). Par ailleurs, le déficit de la balance primaire s'accroîtra, en conséquence directe de l'augmentation des rapatriements de dividendes des compagnies minières. Dans l'ensemble, le déficit s'explique aussi par la détérioration des termes de l'échange depuis 2016.

Le climat politique est relativement stable

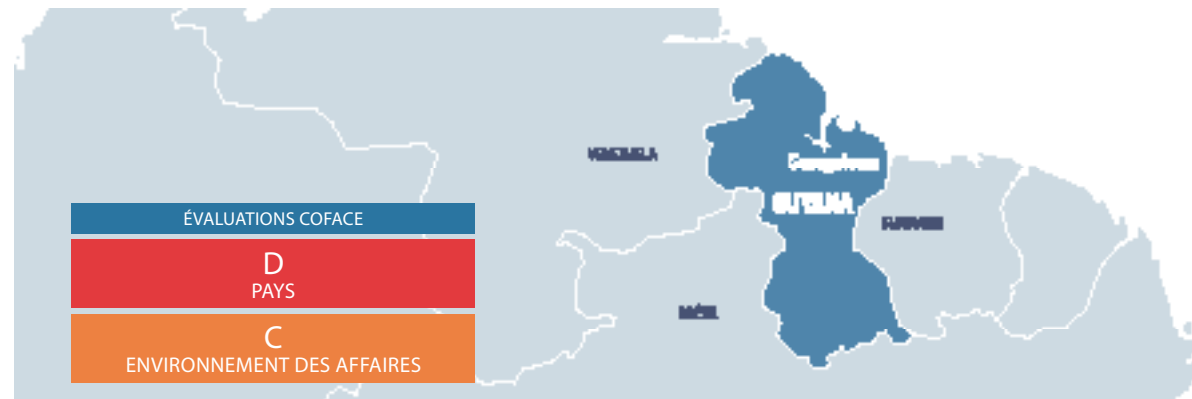
L'année 2017 a été marquée par une certaine instabilité politique. Un parti de la coalition gouvernementale a rejoint l'opposition en protestation contre les délais dans l'organisation d'élections locales, laissant Alpha Condé sans majorité parlementaire. Le président est finalement parvenu à rallier un autre parti, en offrant à son leader un poste de conseiller présidentiel. Cette recomposition, et les divisions au sein de l'opposition, devraient garantir à la coalition d'Alpha Condé la victoire des élections législatives prévues pour septembre 2018. Par ailleurs, alors que 55 % de la population vivent sous le seuil de pauvreté, les coupures d'électricité quotidiennes ont entraîné une instabilité sociale et des émeutes à la fin de l'année 2017.

Le président a engagé un processus de réformes pour atteindre une croissance inclusive et à deux chiffres à l'horizon 2020. L'objectif est d'augmenter la capture de la valeur ajoutée tirée de la transformation des matières premières abondantes en Guinée. Avec la réforme des codes minier et forestier ainsi que de nouvelles législations sur les partenariats public-privé et contre la corruption, l'État entend améliorer le climat des affaires. En effet, la Guinée a gagné, en 2017, dix places dans le classement Doing Business, occupant aujourd'hui la 150^e place. Ayant accueilli la présidence de l'Union Africaine en 2017, Alpha Condé a insisté pour diffuser à l'échelle du continent un vent de réformes quant à la gouvernance économique et la transparence. Enfin, le Président établit des liens diplomatiques et commerciaux avec des pays du Golfe arabo-persique et la Chine, soulignés par la série d'investissements chinois et émirati dans le secteur minier, notamment.

ÉVALUATIONS COFACE

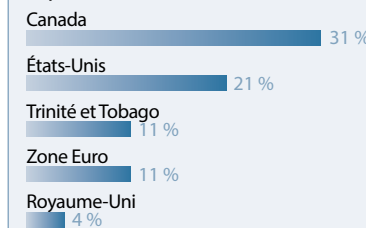
D
PAYS

C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

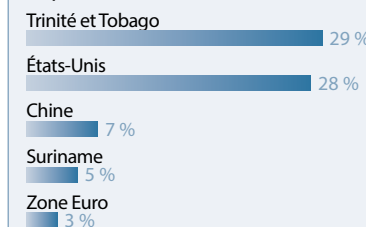


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Investissements publics significatifs dans les infrastructures et les télécommunications
- Perspectives minières, hydroélectriques et agricoles attractives pour les investisseurs
- Exploitation de réserves pétrolières au large du Guyana à partir de 2020
- Membre de CARICOM (Caribbean Community and Common Market)

- POINTS FAIBLES

- Dépendance à l'exploitation d'or, de bauxite, de sucre, de riz et de bois
- Déficience des infrastructures, des transports, de l'éducation et de la santé
- Sensibilité aux aléas climatiques (région fortement touchée par les ouragans)
- Dispute territoriale avec le Venezuela
- Dépendance aux bailleurs internationaux
- Extension de l'économie informelle
- Criminalité liée au trafic de drogues sur fond de pauvreté et de corruption

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	0,8 POPULATION (millions d'habitants-2016) 4 475 PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Croissance PIB (%)	3,1	3,3	3,5	3,6	
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,9	1,5	2,6	2,7	
Solde public / PIB (%)	-1,2	-4,4	-5,0	-4,9	
Solde courant / PIB (%)	-5,7	0,4	-2,0	-1,0	
Dette publique / PIB (%)	47,9	48,3	53,3	56,4	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Activité dépendante de la production aurifère et agricole, en attendant le pétrole

En 2018, la croissance du PIB se stabilisera à un niveau confortable, tirée par l'investissement public (près de 17 % du PIB). Les principaux secteurs concernés sont les transports (48 % des prêts de la Banque Interaméricaine de Développement à Guyana) et l'énergie. Le Ministère des Infrastructures Publiques a achevé, fin 2017, son Programme d'Investissement dans le Secteur Public (PSIP), avec un investissement total de 10 milliards de dollars guyaniens (41 millions EUR), ce qui représente 2,5 % du PIB. Le projet inclut la construction de routes, d'installations électriques, d'un aéroport international et d'une prison. Le secteur privé n'est pas en reste avec un contrat d'exploitation très important, dont les investissements sont estimés à 4,4 milliards USD (130 % du PIB), entre l'État et une grande entreprise américaine du secteur pétrolier suite à la découverte du gisement offshore Liza sur les côtes de Guyana. Le pays deviendrait exportateur à l'horizon 2020 (120 000 barils par jour). Les recherches et explorations de potentiels gisements pétroliers se poursuivront en 2018 à Liza II, Payara et Snoek. Une grande partie de l'économie étant agricole (30 % du PIB en 2016) et minière, le dynamisme de l'activité dépend toujours des conditions climatiques. Après sa reprise en 2017, la production rizière augmenterait modestement alors que la production sucrière diminuerait encore en 2018. Des conditions climatiques plus favorables favoriseraient l'expansion de la production aurifère, qui est exclusivement destinée à l'export.

L'inflation, qui demeure dépendante des prix des matières premières agricoles et pétrolières, devrait se stabiliser à un niveau modéré.

Réformes fiscales en ligne de mire

Le gouvernement devrait faire une grande réforme fiscale en 2018, consistant à supprimer les exemptions de plusieurs industries, même si la fragilité des institutions et le lobbying des entreprises qui bénéficient de ces avantages pourraient ralentir ce processus. La collecte de recettes fiscales devrait augmenter, favorisée par l'exploitation pétrolière. Plus de 900 millions de dollars guyaniens provenant de l'industrie pétrolière ont été collectés au cours du premier semestre de 2017 et ces revenus devraient continuer à croître. En revanche, les dépenses augmenteront également avec des subventions qui pèsent lourd sur le budget notamment pour l'entreprise d'État de production de sucre GuySuCo. La politique d'austérité ne serait plus d'actualité pour le gouvernement qui veut accroître ses dépenses en anticipant les futurs revenus pétroliers.

Du côté des comptes extérieurs, les importations, principalement de pétrole, diminueront à moyen terme avec l'exploitation des gisements d'hydrocarbures offshore. Les exportations, essentiellement d'or (la production aurifère du pays a atteint un plus haut historique au cours des neuf premiers mois de 2017), continuent à croître. Les transferts des travailleurs guyanais à l'étranger (9,6 % du PIB en 2016), principale source d'entrée de devise, pourraient se voir affectés par la nouvelle taxe de 2 % sur les transferts monétaires mise en place en 2017 aux États-Unis (près de 300 000 personnes d'origine guyanaïenne y vivent, ce qui représente 40 % de la population de Guyana). Le déficit courant, peu important, permettrait de maintenir les réserves de change à un niveau correspondant à environ quatre mois d'importations en 2017. Les autorités monétaires poursuivront la flexibilisation du change de leur monnaie, augmentant ainsi la résistance aux chocs externes.

Difficiles réformes politiques sur fond de tensions ethniques et frontalières

Après plus de vingt ans au pouvoir, le parti indoguyanien People's Progressive Party/Civic (PPP/C) a cédé sa place à la coalition multi-ethnique menée par le parti afro-guyanien A Partnership for National Unity et Alliance For Change lors des élections générales de 2015. Elle a remporté 50 % des voix, ce qui lui confère une très légère avance d'un siège au Parlement. Le candidat de cette coalition, David Granger, a remporté les élections présidentielles. Les tensions ethniques demeurent présentes et le PPP/C devrait poursuivre sa politique de blocage des réformes constitutionnelles et institutionnelles, dans l'objectif de remporter les élections de 2020. Toutefois, des perspectives d'évolution positive sont à noter, avec la tenue de premières élections locales en 2016 et les réformes constitutionnelles en vue afin de mettre fin au système politique proportionnel aux origines ethniques. Malgré quelques progrès, l'environnement des affaires guyanien demeure difficile (126^e sur 190 pays dans le classement Doing Business 2018 de la Banque Mondiale).

En dépit d'une décision internationale fixant les frontières actuelles, Nicolas Maduro, président du Venezuela a décidé unilatéralement en 2015 d'affirmer sa souveraineté sur près des deux tiers du territoire et des frontières maritimes du Guyana via la publication d'un décret officiel. Celui-ci est intervenu une semaine après l'annonce de la découverte du gisement pétrolier au large des côtes du Guyana, situé dans la zone contestée par le Venezuela et révèle une controverse de plus d'un siècle. L'ONU avait, alors, convenu d'accorder une période de négociation entre les deux pays (jusqu'à fin 2017). Suite à l'échec de cette solution, la médiation devrait revenir à la Cour Internationale de Justice (CIJ) en 2018.

ÉVALUATIONS COFACE

D
PAYSE
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total

États-Unis 81 %

République Dominicaine 5 %

Zone Euro 3 %

Albanie 3 %

Mexique 3 %

Importations de biens, % du total

États-Unis 20 %

Chine 20 %

Antilles néerlandaises 15 %

Indonésie 10 %

Zone Euro 7 %

+ POINTS FORTS

- Programmes de développement et de reconstruction définis avec les bailleurs de fonds
- Appartenance à diverses organisations régionales (Association des États des Caraïbes, Organisation des États Américains, CARICOM, CARIFORUM)

- POINTS FAIBLES

- Faible niveau de développement et extrême pauvreté (classé 163^e sur 188 en termes d'IDH)
- Forte vulnérabilité aux catastrophes naturelles (séismes, ouragans...)
- Déclin de l'aide internationale depuis le séisme de 2010 (de 16,5 % du PIB en 2011 à 5,6 % en 2015)
- Déficit d'infrastructures
- Instabilité politique et insécurité
- Dépendance énergétique
- Dépendance aux transferts des migrants et aux dons internationaux
- Gouvernance et environnement des affaires défaillants

Principaux indicateurs économiques	2015*	2016*	2017*(p)	2018*(p)
Croissance PIB (%)	1,2	1,4	1,0	3,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	7,5	13,4	13,1	6,4
Solde public / PIB (%) **	-2,5	0	-2,6	-1,1
Solde courant / PIB (%) **	-3,1	-0,9	-2,6	-2,4
Dette publique / PIB (%)	30,2	33,5	33,9	34,6

* Année fiscale 2018 du 1^{er} octobre 2017 au 30 septembre 2018 ** dons inclus (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Amélioration des perspectives de croissance

La croissance devrait augmenter sensiblement, grâce à la reprise du secteur agricole et à la hausse des transferts des expatriés. Néanmoins, elle resterait pénalisée par l'instabilité politique et la forte inflation, bien que celle-ci soit en baisse. Elle resterait importante à cause de la dépréciation de la gourde, et continuerait de détériorer le pouvoir d'achat des consommateurs. De plus, la consommation privée sera toujours pénalisée par les inégalités et la pauvreté, alors que la population souffrira encore des conséquences du séisme de 2010 et de l'ouragan Matthew de 2016, et notamment l'insécurité alimentaire et l'épidémie de choléra, qui a fait 10 000 morts et plus de 800 000 contaminés. En outre, ces catastrophes naturelles ont détruit de nombreuses infrastructures. La production industrielle restera très faible, puisque les capacités manufacturières sont fortement réduites. L'investissement domestique, privé comme public, resterait faible, et les investissements étrangers resteraient découragés par le risque politique, les troubles internes et la corruption. Le secteur textile resterait le principal bénéficiaire des investissements, mais un certain nombre d'entreprises étrangères menacent de quitter le pays depuis le développement des grèves des employés du secteur en mai 2017.

Maintien des déficits jumeaux

Le FMI a supervisé un nouveau programme d'aides entre juin et décembre 2017, dans le but d'aider le nouveau gouvernement de Jovenel Moïse à mettre en place son programme économique pour relancer la croissance, notamment par une meilleure gestion des revenus nationaux pour financer les investissements publics. L'agenda du gouvernement se concentre sur la réhabilitation du centre de la capitale, Port-au-prince, et de son aéroport, et sur la mise en place d'un système de santé efficace. Le financement de ces projets reste encore flou, mais il devrait s'articuler autour de partenariats public-privé et d'aides internationales. Cependant, les fonds internationaux alloués à la reconstruction de l'île devraient encore diminuer à cause de leur mauvaise gestion. Le déficit budgétaire devrait demeurer en 2018 compte tenu des faibles recettes du gouvernement. La situation budgétaire reste en effet très complexe, puisque le budget est rarement adopté par le Parlement, et, lorsqu'il l'est, il est incomplet ou intervient trop tard. La dette publique continuerait d'augmenter.

Les accords commerciaux avec les États-Unis devraient continuer de favoriser les exportations du pays, ce qui bénéficie notamment au secteur textile avec l'accord HOPE (Hemispheric Opportunity Through Partnership Encouragement). Les importations alimentaires et d'intrants pour la production textile devraient augmenter, reflétant la difficulté du pays à diversifier sa production. De plus, le Venezuela fournissait le pays en pétrole à bas coût, mais la situation économique et politique au Venezuela fait craindre l'arrêt de ce régime préférentiel, ce qui augmenterait le coût des importations. Le solde courant ne devrait donc pas s'améliorer significativement.

Le nouveau gouvernement face à de nombreuses fragilités

L'élection à la présidence de Jovenel Moïse, choisi par l'ex-chef de l'État Michel Martelly pour lui succéder à la tête du Parti haïtien Tet Kale (PHTK), a certes réduit l'incertitude politique depuis son investiture en février 2017, mais elle n'a pas mis fin à l'instabilité. Accusé d'avoir été élu avec de l'argent sale, sa légitimité reste faible, d'autant plus que le taux de participation lors de son élection n'était que de 21,7 %. Toutefois, le PHTK a remporté les élections législatives après les élections de février 2017, permettant à J. Moïse d'avoir 31 sièges sur 119 à la Chambre des députés, et 11 sur 30 au Sénat. Cela ne lui offre pas de majorité, et les réformes nécessaires, notamment pour relancer l'agriculture et le tourisme, seront difficiles à mettre en place.

La tension sociale resterait importante, après une année 2017 marquée par la recrudescence des affrontements armés entre gangs. Le gouvernement souhaite créer une nouvelle force armée dans l'année, alors que le mandat de la mission des Nations Unies pour la stabilisation d'Haïti (Minustah), prolongé à plusieurs reprises pour faciliter le processus de transition politique et la reconstruction, a expiré en octobre 2017 et a été remplacé par Minujusth, composé de policiers et non plus de soldats.

Sur le plan diplomatique, Haïti s'est opposé à la suspension du Venezuela de l'Organisation des États d'Amérique (OEA). Ce virage politique met le pays en opposition avec les États-Unis, principal donateur et investisseur, et les autres pays de l'OEA. Enfin, les relations avec la République Dominicaine resteraient tendues, et ce malgré le retour du dialogue avec l'arrivée de J. Moïse au pouvoir.

10,8
POPULATION
(millions d'habitants-2016)
759
PIB/HABITANT
(dollars courants - 2016)

ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total

États-Unis 38 %

Zone Euro 22 %

Salvador 9 %

Guatemala 6 %

Nicaragua 6 %

Importations de biens, % du total

États-Unis 35 %

Chine 12 %

Guatemala 10 %

Mexique 7 %

Zone Euro 6 %

+ POINTS FORTS

- Relations privilégiées avec les États-Unis (accords commerciaux préférentiels)
- Ressources agricoles, minières et touristiques
- Accord FMI

- POINTS FAIBLES

- Dépendance à la conjoncture américaine (exportations, IDE et remises des expatriés)
- Dépendance aux importations de carburants et de céréales (le maïs est l'aliment de base)
- Forte criminalité et corruption sur fond de pauvreté ; de trafic de drogue
- Informalité élevée de l'économie : 70 % des actifs sont concernés

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)
Croissance PIB (%)	3,6	3,6	4,0	3,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,2	2,7	4,0	4,2
Solde public* / PIB (%)	-1,0	-0,5	-1,2	-1,2
Solde courant / PIB (%)	-5,5	-3,8	-4,1	-4,3
Dette publique / PIB (%)	41,2	42,5	43,0	44,1

* ensemble du secteur public non financier (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une activité toujours résiliente

En 2017, la croissance a affiché une bonne performance, soutenue principalement par la consommation privée et les exportations (demande soutenue de produits agricoles tropicaux). Les moteurs de la croissance devraient être identiques en 2018. En particulier, la demande interne resterait vigoureuse dans un contexte budgétaire expansif, puisque le budget prévoit une hausse réelle des dépenses de 9 % (santé, éducation, infrastructures routières et électrique...). La consommation des ménages profiterait de nouveau du dynamisme des transferts des travailleurs expatriés. Ces transferts pourraient, cependant, se trouver réduits dans le cas où le gouvernement américain déciderait de ne pas prolonger le TPS (Temporary Protected Status, mis en place en 1998 après l'ouragan Mitch pour permettre aux Honduriens de rester légalement aux États-Unis) en 2018 (reconduction de six mois décidée en octobre 2017). La consommation ne serait pas trop affectée par l'inflation modérée accompagnant la dépréciation régulière du lempira, la monnaie nationale, la tendance haussière du prix du pétrole et les problèmes récurrents de la distribution. L'investissement public devrait continuer de bien se porter, notamment dans les infrastructures routières et avec la construction du nouvel aéroport international de la Palmerola. Les exportations des secteurs agricole et manufacturier demeureraient relativement soutenues grâce au maintien de la croissance américaine et au développement de l'appareil productif. Le plan Honduras 2020, même si sa mise en œuvre est lente, stimule l'investissement dans le secteur manufacturier (textile, agroalimentaire), mais aussi dans le tourisme, l'industrie, l'immobilier et les centres d'appels.

Situation budgétaire assainie et déficit commercial équilibré par les remises des expatriés

Depuis 2014, dans le cadre de l'accord financier avec le FMI, l'État a réalisé des efforts significatifs (efficacité de la fiscalité et contrôle des dépenses), sans sacrifier le développement social et les infrastructures. La loi de responsabilité fiscale approuvée en 2016 établit un plafond pour le déficit du secteur public non financier, 1 % du PIB à l'horizon 2020. Dans ce cadre, le gouvernement devrait atteindre son objectif de 1,4 % de déficit pour 2017. Une extension de l'accord avec le FMI, arrivé à échéance en décembre 2017, pourrait être envisagée et garantirait le maintien de la rigueur budgétaire. Des mesures ont été prises afin de restructurer l'entreprise nationale électrique (ENEE) en difficulté, dont l'émission d'une obligation de 700 M USD en mars 2017 pour renflouer les comptes, ainsi que la réduction de la facture salariale et l'ajustement des tarifs d'électricité. Cela contribuera à alléger le service de la dette publique externe.

Le déficit courant augmentera faiblement en 2018. Il résulte du déficit commercial élevé dû à l'importance des importations de biens d'équipement et de produits alimentaires (céréales), du rapatriement de dividendes par les investisseurs étrangers et des paiements aux prestataires de services étrangers. Les transferts des honduriens émigrés, première source de devises (20 % du PIB), et les revenus touristiques, limités en raison de la forte criminalité entachant l'attractivité du pays, permettent de minorer considérablement le déficit. Il est aisément financé par les réinvestissements de bénéfices réalisés par les sociétés étrangères, ainsi que par le recours à l'endettement auprès des bailleurs internationaux et des marchés, permettant d'augmenter les réserves en devises qui représentent 5 mois d'importations. En 2018, la progression des exportations agricoles (café, fruits tropicaux) et textiles (en provenance des « maquilas »), notamment vers les États-Unis, de loin le premier marché, ainsi que celle des fonds envoyés par les expatriés, devrait compenser l'alourdissement de la facture pétrolière.

Retour des tensions politiques

L'élection présidentielle de novembre 2017 a été suivie de manifestations violentes, rendant la situation sécuritaire plus incertaine, malgré des progrès réalisés dans ce domaine (taux d'homicide passé de 75 à 37 cas pour 100 000 habitants depuis 2014). Les deux finalistes, Juan Orlando Hernandez (Partido Nacional, président sortant dont la nouvelle candidature a été fortement contestée) et Salvador Nasralla (Alianza de Oposición contra la Dictadura), se sont déclarés vainqueurs. Le Tribunal électoral a annoncé officiellement la victoire de M. Hernandez après plusieurs proclamations non-officielles qui avaient été vivement critiquées par les observateurs internationaux dont l'OEA qui a dénoncé le manque de garanties et de transparence dans le processus. M. Nasralla a refusé les résultats, malgré les pressions des États-Unis, appelant à des manifestations, alors que les violences ont déjà fait plusieurs victimes. Cette crise politique s'ajoute à une importante pauvreté (39 % des foyers vivent dans l'extrême pauvreté et seuls 25 % bénéficient de la sécurité sociale), une grande violence associée au narcotrafic (notamment avec les maras), ainsi qu'à la corruption (affaire Rosenthal de blanchiment d'argent du narcotrafic en 2015), limitant le développement du pays. Une certaine amélioration de l'environnement des affaires (renforcement du cadre légal des partenariats publics-privés, audit des arriérés de paiement du secteur public) a toutefois été reconnue par les créanciers internationaux.

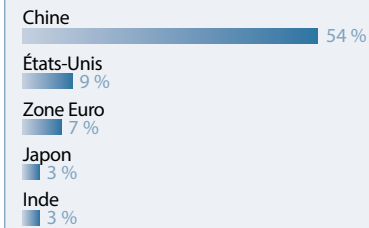
ÉVALUATIONS COFACE

A2
PAYS

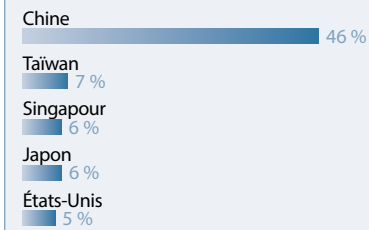
A1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Flexibilité de l'économie
- Infrastructures de qualité
- Centre financier de premier ordre, sas entre la Chine et le reste du monde
- Système bancaire robuste
- Environnement des affaires favorable
- Ancrage de la devise au dollar américain
- Maintien du principe « un pays, deux systèmes » entre la Chine continentale et Hong Kong

- POINTS FAIBLES

- Vulnérabilité au ralentissement de l'économie en Chine continentale
- Exposition à la conjoncture américaine via l'ancrage au dollar américain
- Industries entièrement délocalisées en Chine continentale
- Forte exposition à la conjoncture immobilière caractérisée par le manque de logements
- Montée des inégalités
- Manque de transparence de l'information financière

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	2,4	1,5	3,3	2,4	7,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,0	2,5	1,9	2,4	
Solde public / PIB (%)*	0,6	1,5	1,5	1,3	
Solde courant / PIB (%)	3,1	3,3	3,6	3,2	
Dette publique / PIB (%)	0,1	0,1	0,1	0,1	

* année fiscale 2018 : 1^{er} avril 2018 – 31 mars 2019 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'activité ralentira en 2018

2017 a été l'année de la plus forte croissance en 6 ans, grâce aux exportations vers les marchés chinois et européens, ainsi qu'à la demande interne. La consommation des ménages a été le principal moteur, soutenue par un effet de richesse dû à l'excellente santé du marché boursier. Cependant, l'activité ralentira en 2018. Le ralentissement de l'économie chinoise et de nouvelles barrières au commerce érigées sur des marchés clés, tels que les États-Unis, pénaliseront les exportations de biens et de services (200 % du PIB, dont plus de 50 % vers la Chine continentale), notamment le tourisme (les chinois représentant plus de 75 % des visiteurs). Le dollar de Hong Kong restera arrimé à celui des États-Unis. Les taux directeurs ont été ajustés pour conforter l'arrimage. Cela continuera de peser sur la compétitivité. De plus, la politique anti-corruption de la Chine et les quotas d'entrées initiés par l'île conduiront certains touristes chinois à privilégier d'autres destinations et moins dépenser. En outre, l'activité du port de Hong Kong, plaque tournante du commerce chinois devrait continuer à souffrir de la concurrence croissante des ports de Chine continentale. Cependant, la croissance des services financiers restera dynamique.

Par ailleurs, même freinée par la flambée des prix de l'immobilier et des loyers, la consommation restera bien orientée grâce à la progression des revenus disponibles et à un apaisement de la tension sur les prix des importations grâce à une dépréciation du renminbi face au dollar hongkongais. Elle sera très vigoureuse dans les secteurs du luxe (mode, cosmétique et électronique) du fait de la concentration des revenus au sein des classes aisées. Toutefois, le faible taux de chômage – 3,1 %, proche du plein emploi –, la croissance régulière des salaires et l'augmentation des dépenses de redistribution aux plus pauvres et aux personnes âgées, permettront de stimuler les autres secteurs. Confiant, et attirés par une nouvelle diminution de l'impôt sur les entreprises à 8,25 %, les investisseurs étrangers financeront des projets dans les secteurs des nouvelles technologies, des transports et de l'immobilier. Ce dernier, restera un facteur de risque important en 2018, malgré des mesures pour contenir les prix et prévenir l'éclatement d'une bulle immobilière.

Système financier solide

Le solde budgétaire demeurera excédentaire en 2018 ; la situation budgétaire de la Région administrative spéciale (RAS) est solide au vu d'importantes réserves, représentant près de

23 mois de dépenses. La dette publique restera quasiment nulle. Malgré une légère diminution due au déséquilibre accru de la balance commerciale, le solde courant restera largement excédentaire. L'importance des revenus des investissements à l'étranger des entreprises et des résidents permet de passer d'un déficit commercial en biens à l'excédent courant. Dans ce contexte, le niveau des réserves de change restera satisfaisant, à 8,5 mois d'importations.

Les banques devraient rester solides, même en cas d'éclatement de la bulle immobilière, grâce aux limites d'endettement des ménages et aux tests de résistance réguliers réalisés par les autorités de surveillance. Le marché offshore du yuan pour non-résidents génère un marché obligataire offshore en yuans qui devrait rester dynamique en 2018, faisant de Hong Kong le centre financier mondial des xéno-yuans. De plus, la connexion entre les bourses de Hong-Kong et de Shanghai, depuis 2014, permet aux investisseurs de l'île d'échanger des titres cotés à Shanghai et inversement.

La nouvelle cheffe de l'exécutif incarne la continuité

En mars 2017, Carrie Lam, ancienne secrétaire en chef de l'Administration, a été élue, pour cinq ans, cheffe de l'exécutif par le Comité de grands électeurs, au sein duquel les chinois sont majoritaires. Elle a gagné contre 2 autres candidats, également issus de la haute administration de la RAS et sélectionnés par un comité mis en place par Pékin. Ses précédentes fonctions présagent qu'il n'y aura pas de changement majeur en termes de direction politique. Ses principaux défis seront la gestion du mécontentement populaire, les relations avec l'opposition et le gouvernement central chinois. Elle évitera les polémiques politiques liées aux ingérences chinoises et aux limites du principe « un pays, deux systèmes », se concentrant sur l'économie. Elle entend intégrer les jeunes à la vie civique et prévoit une réforme de l'éducation. La « révolution des parapluies » de 2014 et le rejet, en 2015, par les parlementaires prodémocratie du mode de scrutin considéré comme un « simulacre de démocratie », Pékin gardant le contrôle sur les candidats, confirment la permanence des tensions identitaires et politiques. Un accord de libre-échange entre l'ASEAN et Hong Kong est en négociation. Enfin, malgré un manque de transparence des informations financières, Hong Kong bénéficie d'un climat des affaires très favorable.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT À HONG KONG

Paiement

Les chèques et les lettres de change sont fréquemment utilisés à Hong Kong. Les virements bancaires sont l'un des instruments de paiement les plus courants pour les paiements internationaux et nationaux à Hong Kong grâce au réseau bancaire très développé du territoire. La lettre de crédit *standby* constitue également un moyen de paiement fiable, dans la mesure où une banque garantit la qualité de crédit et les capacités de remboursement du débiteur. La lettre de crédit documentaire irrévocable et confirmée est aussi très utilisée : dans ce cas, le débiteur garantit qu'un certain montant d'argent est rendu disponible à l'intention d'un bénéficiaire par l'intermédiaire d'une banque, sous réserve du respect de certaines conditions définies d'un commun accord par les parties.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Pendant cette phase, le créancier envoie un ou plusieurs courriers d'avertissement (assignations) au débiteur afin de l'engager à payer ses dettes. L'instruction de procédure sur la médiation de 2010 a créé des processus volontaires impliquant l'intervention en tant que médiateur d'une tierce partie formée et impartiale. L'objectif est de contribuer à ce que les deux parties parviennent à un accord à l'amiable sur le remboursement de la dette. En général, débiteurs et créanciers sont fortement incités à engager ce processus avant d'avoir recours à une action en justice.

Procédure judiciaire

Procédure ordinaire

Le système judiciaire de Hong Kong présente trois tribunaux différents en matière de recouvrement de créances :

- Le *Small Claims Tribunal* (« Tribunal des petites créances ») gère les dossiers portant sur un montant relativement faible (jusqu'à 50 000 HKD). Les règles de procédure sont moins strictes que dans les autres tribunaux et aucune représentation légale n'est autorisée.
- Le *District Court* (Tribunal de première instance) est compétent pour les réclamations financières plus importantes, dont le montant est compris entre 51 000 et 1 000 000 HKD
- La *High Court* (« Haute cour de justice ») traite les affaires de plus grande envergure ainsi que des dossiers en recouvrement portant sur un montant supérieur à 1 000 000 HKD.

Le tribunal de première instance et la Haute cour autorisent la représentation légale. Une procédure devant ces tribunaux s'ouvre par la remise d'une assignation au débiteur, qui dispose d'un délai de quatorze jours pour présenter une défense. Le créancier doit également présenter au tribunal une requête certifiée par un notaire. Si le débiteur répond à l'assignation et requiert la définition d'un plan de remboursement, le créancier dispose d'un délai de deux semaines pour répondre. Si les parties ne parviennent pas à un accord, le juge fixe une audience au terme de laquelle une décision est généralement rendue. Si le débiteur ne répond pas à l'assignation, une décision par défaut peut être rendue.

Exécution d'une décision de justice

Dans le cas des litiges qui ne dépassent pas le cadre national, une décision devient exécutoire dès lors qu'il n'a pas été interjeté appel dans un délai de 28 jours. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision du tribunal, le créancier a la

possibilité de demander au tribunal un titre exécutoire. Cela prend généralement la forme d'une saisie-arrêt, autorisant le recouvrement de la dette auprès d'une tierce partie en dette vis-à-vis du créancier, d'une ordonnance *feri facias*, qui habilite un huissier de justice à saisir et vendre les biens du débiteur, ou d'une ordonnance de saisie, permettant la saisie et la vente du patrimoine du débiteur afin de servir la dette.

Les sentences étrangères sont appliquées au titre de la *Foreign Judgments (Reciprocal Enforcement) Ordinance* (« Ordonnance d'application réciproque des décisions judiciaires étrangères »). Les décisions de justice émises dans un pays ayant signé avec Hong Kong un traité de réciprocité (comme la France et la Malaisie) doivent simplement être enregistrées avant de devenir automatiquement applicables. En l'absence de tel traité, il est possible de demander l'application d'une décision étrangère auprès d'un tribunal dans le cadre d'une procédure d'exequatur.

Une « Convention de reconnaissance et d'application réciproque des décisions judiciaires en matière civile et commerciale » (REJA) a été conclue en 2006 entre la Chine et Hong Kong. Elle permet d'assurer automatiquement l'applicabilité des décisions de justice par les tribunaux de l'autre partie contractante.

Procédure d'insolvabilité

La seule procédure formelle d'insolvabilité au titre de la *Companies Ordinance Act* (« Ordonnance sur les sociétés ») est la liquidation judiciaire.

Procédures extrajudiciaires

La loi ne propose pas de procédure formelle pour assurer la restructuration des dettes d'une société. La procédure de restructuration passe donc par la négociation de règlements à l'amiable informel ou par la signature d'une convention.

Un règlement à l'amiable est un accord extrajudiciaire entre le débiteur et ses créanciers principaux pour l'échelonnement de la dette d'une société. Cette procédure peut être engagée à tout moment. Les plans de restructuration sont généralement recommandés par un comité présidé par un créancier majeur. Le tribunal n'est

pas impliqué et ce processus repose entièrement sur la base du volontariat. Une fois un plan convenu, l'entreprise continue de fonctionner en étant gérée conformément aux termes de l'arrangement. Dans le cadre de cette procédure, la loi ne protège pas l'entreprise contre ses créanciers.

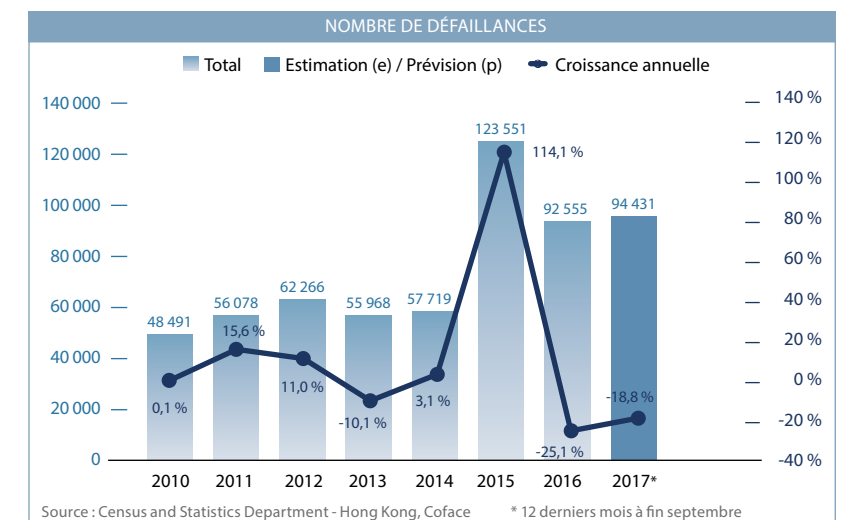
Une convention est un compromis réglementaire contraignant conclu entre un débiteur et ses créanciers. Elle doit être approuvée par toutes les catégories de créanciers. Le tribunal doit passer le plan en revue avant d'ordonner la convocation des créanciers lors de réunions distinctes. La convention doit être approuvée par le tribunal et au moins 50 % des créanciers représentant au minimum 75 % de la valeur de la dette. Un administrateur est ensuite désigné pour mettre en œuvre la convention.

Liquidation

La liquidation peut être engagée volontairement ou à titre obligatoire. Elle consiste à vendre les biens du débiteur afin d'en redistribuer le produit aux créanciers et dissoudre la société. Une liquidation volontaire peut être à l'initiative d'un membre de l'entreprise (*member's voluntary liquidation*, MVL) ou à l'initiative des créanciers (*creditors' voluntary liquidation*, CVL). Dans tous les cas, le tribunal désigne un liquidateur et les dirigeants de l'entreprise en perdent le contrôle. Pour engager une liquidation obligatoire, le créancier doit déposer auprès du tribunal une requête de liquidation judiciaire pour insolvabilité. Les MVL sont un processus de liquidation solvable dans lequel tous les créanciers doivent être pleinement remboursés et tout surplus doit être distribué aux actionnaires. Les CVL sont des liquidations insolubles.

Révision de la réglementation sur l'insolvabilité

La *Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) (Amendment) Ordinance 2016* (« Ordonnance d'amendement sur la liquidation judiciaire et les provisions diverses des entreprises 2016 », ou « Ordonnance d'amendement »), publiée au Journal officiel, est entrée en vigueur le 13 février 2017. Ces modifications entendent accroître la protection des créanciers tout en rationalisant et améliorant la réglementation dans le cadre du régime de liquidation de Hong Kong.

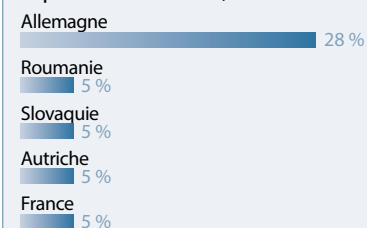


ÉVALUATIONS COFACE

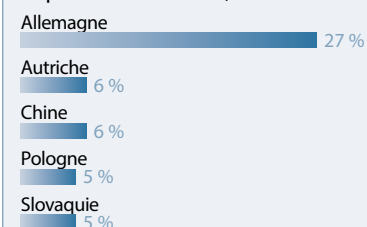
A3
PAYSA3
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Économie diversifiée
- Infrastructures de qualité grâce aux fonds européens
- Intégration au sein de la chaîne de production européenne
- Main-d'œuvre qualifiée
- Fiscalité avantageuse pour les entreprises
- Comportement de paiement globalement positif.

- POINTS FAIBLES

- Vieillesse démographique, faible taux de natalité et fort taux d'émigration
- Disparités régionales ; mobilité insuffisante
- Lacunes en matière d'enseignement professionnel
- Faible investissement en innovation et en R&D
- Marge de manœuvre budgétaire limitée
- Fort endettement des entreprises, bien qu'en recul
- Secteur bancaire fragile (public et privé)
- Dépendance énergétique : 50 % des besoins satisfaits via l'importation ; 40 % en provenance de Russie

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,1	2,0	3,9	3,6	9,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	0,4	2,9	3,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,6	-1,8	-2,4	-2,5	12 652
Solde courant / PIB (%)	3,1	5,0	3,5	2,8	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	74,7	74,1	72,6	71,4	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

La consommation et l'investissement : principaux moteurs de la croissance

La Hongrie a enregistré un net recul de l'investissement en 2016, lorsque son économie a enregistré un faible taux d'absorption des fonds de l'UE après le vote du nouveau budget européen, comme les autres PECO. Toutefois, une nette amélioration a déjà été observée au premier semestre 2017, avec la progression des investissements en immobilisations. Si elle résulte principalement de la reprise des projets cofinancés par l'UE, les autres investissements se sont également accrus, notamment dans l'industrie manufacturière (automobile, matériel informatique). De nouvelles augmentations de capacité sont à prévoir.

Sur le plan de la consommation, les dépenses des ménages bénéficient toujours du dynamisme de l'emploi et des salaires. Le taux de chômage est passé en-dessous de 4 % l'an dernier et les salaires ont progressé, notamment suite au relèvement du salaire minimum légal et des salaires minimum garantis pour les travailleurs qualifiés. L'insuffisance de main-d'œuvre, à l'origine de ces augmentations, est devenue une contrainte majeure pour la plupart des entreprises, notamment en ce qui concerne les employés qualifiés. Les compétences offertes sur le marché de l'emploi hongrois ne sont toujours pas en phase avec la demande. La diminution du chômage devrait entraîner une nouvelle hausse des salaires, probablement supérieure à la croissance de la productivité et du PIB hongrois. Cependant, le pays bénéficie d'un coût de la main-d'œuvre relativement inférieur à l'Europe occidentale et attire les investissements étrangers. La hausse des salaires accentuant les tensions inflationnistes, la banque centrale du pays est susceptible d'opérer un resserrement de sa politique monétaire.

La hausse des salaires devrait être partiellement compensée par la baisse de l'impôt sur les sociétés à 9 %, le taux le plus faible d'Europe. Cette mesure profitera surtout aux entreprises - locales ou étrangères - de taille intermédiaire enregistrant plus de 2 millions EUR de bénéfices. Les subventions et les avantages fiscaux ont déjà permis de réduire fortement les taux d'imposition des grandes multinationales étrangères en Hongrie, notamment les constructeurs automobiles allemands. En outre, les petites entreprises bénéficient déjà d'un taux d'imposition réduit de 10 %. Les exportations devraient progresser, dans un contexte de bonne orientation de la demande des partenaires. Le poids de l'industrie automobile dans les exportations, déjà important, devrait s'accroître grâce à l'augmentation des capacités de production.

La hausse des dépenses accroît le déficit budgétaire

Une politique de consolidation budgétaire a été mise en œuvre ces dernières années. Cependant, en 2016, le déficit public a progressé pour atteindre 1,8 %. Bien que, d'une part, les dépenses d'investissement aient reculé et les recettes fiscales progressé grâce à la hausse des salaires, d'autre part, les dépenses publiques se sont accrues, portées par les transferts de capital et la masse salariale dans la fonction publique. Les réductions d'impôt et de nouvelles augmentations des dépenses, à l'approche des élections, ont creusé le déficit public, qui devrait atteindre 2,4 % du PIB en 2017 et 2,5 % en 2018. Le niveau du déficit dépend du rythme des flux de capitaux en provenance de l'UE, principalement utilisés pour financer les travaux d'infrastructure ainsi que d'autres projets. Suite à des reports d'exécution, les dépenses d'investissement pourraient être réduites, générant un déficit moins important que prévu. Dans un contexte d'élections prévues en avril 2018, le gouvernement devrait augmenter les salaires des fonctionnaires, les investissements en infrastructure ainsi que les dépenses de sécurité aux frontières afin de réduire l'immigration clandestine.

Le parti Fidesz devrait remporter les prochaines élections législatives

Le Premier ministre Viktor Orbán, chef du Parti Fidesz-Union civique hongrois (Fidesz), a été réélu pour un mandat de 4 ans aux élections de 2014. Se heurtant à la concurrence du parti d'extrême droite Jobbik, arrivé troisième derrière le Parti socialiste, Fidesz mène une politique nationaliste et s'oppose à l'Union européenne concernant la répartition des migrants. Le gouvernement a mis en place un certain nombre d'impôts par secteur qui devraient être maintenus. Fidesz est arrivé en tête des derniers sondages d'opinion (octobre 2017), renforçant sa position de favori pour les prochaines élections législatives, prévues en avril 2018. Par conséquent, le scénario selon lequel le parti Fidesz remportera une troisième élection législative consécutive semble le plus probable. Le parti cible son socle d'électeurs au travers d'une nouvelle campagne anti-immigration. Les perspectives pour Fidesz se sont encore améliorées suite à la décision de Laszlo Botka — le candidat au poste de Premier ministre du principal parti d'opposition du centre gauche, le Parti socialiste hongrois (MSZP) — de retirer sa candidature en octobre 2017. Jobbik, qui reste le deuxième parti le plus populaire, arrive loin derrière.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN HONGRIE

Paiement

Les lettres de change et les chèques ne sont pas couramment utilisés, car leur validité dépend du respect d'un certain nombre de critères formels d'émission. Cependant, tous deux permettent aux créanciers, lorsqu'ils sont impayés ou font l'objet d'une plainte en bonne et due forme, d'engager une procédure sommaire pour obtenir une injonction de payer.

Le billet à ordre « en blanc » (*üres átruházás*), qui implique un paiement incomplet au moment où il est émis, n'est pas d'une utilisation courante en Hongrie, car il entre dans la catégorie des documents négociables (titres) qu'il est possible de transférer par endossement et par transfert de possession du document (lorsqu'il est endossé en blanc, il est seulement nécessaire de le fournir).

Le virement bancaire est de loin le mode de paiement le plus fréquent. Après plusieurs phases consécutives de privatisations et de concentrations, les principales banques hongroises sont désormais reliées au réseau SWIFT, qui offre un traitement rapide, souple et à bas coût des paiements nationaux et internationaux. En outre, les virements SEPA sont également couramment utilisés grâce au développement en cours du réseau sur lequel ils s'appuient.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Dans la mesure du possible, il est conseillé d'éviter d'intenter une action en justice en Hongrie en raison des rigidités et de la durée des procédures judiciaires : il faut en effet un à deux ans pour obtenir un titre exécutoire.

Depuis 2014, les intérêts sont dus à compter du lendemain de la date de paiement stipulée dans le contrat commercial et, sauf accord contraire entre les parties, le taux applicable est le taux de base de l'émetteur en vigueur le premier jour du semestre de référence, majoré de 8 %.

Il est conseillé de rechercher un règlement amiable sur la base d'un échéancier établi par un notaire et comportant une clause exécutoire permettant aux créanciers de passer directement à l'exécution en cas de défaut du débiteur, sous réserve de la reconnaissance par le tribunal du caractère contraignant de cet accord de remboursement.

Depuis 2009, en ce qui concerne les sociétés commerciales, avant d'engager une procédure légale, les parties doivent obligatoirement recourir à une médiation afin de résoudre le litige de façon extrajudiciaire.

Injonction de payer et injection de payer européenne

Lorsqu'ils disposent d'un instrument de créances dû et exigible (reconnaissance de dette, lettre de change impayé, chèque sans provision, etc.), les créanciers peuvent obtenir une injonction de payer (*fizetési meghagyás*) au moyen d'un formulaire pré imprimé. Cette procédure sommaire, plus efficace et moins coûteuse, permet désormais au notaire — s'il juge la requête justifiée — d'accorder une injonction sans entendre le défendeur. Le défendeur est alors tenu de payer sa dette plus les frais de justice dans les quinze jours suivant la notification de la décision (ou dans les trois jours pour une lettre de change impayée).

Lorsque le débiteur détient des actifs dans d'autres pays de l'Union européenne (UE), une procédure d'injonction de payer européenne

facilitant le recouvrement des créances non contestées peut être engagée.

Ce type d'action en justice est devenu obligatoire pour toutes les demandes jusqu'à un million de forints — environ 3 400 euros — et, depuis 2010, elle se déroule entièrement de manière électronique. En conséquence, une procédure ordinaire ne peut être engagée si la créance est purement monétaire et inférieure à cette limite de 3 400 euros.

Depuis 2010, l'injonction de payer est exécutée par des notaires afin de réduire la charge de travail des tribunaux. Bien qu'elle ne soit pas obligatoire, la présence d'un avocat est conseillée pour ce type de procédure.

Procédure judiciaire

Procédure ordinaire

En cas d'objection du débiteur, l'affaire est traitée comme un litige et renvoyée devant le tribunal ordinaire. Les parties sont ensuite convoquées à une ou plusieurs audiences pour plaider leurs causes.

La procédure ordinaire se passe en partie par écrit : les parties, ou leurs avocats, doivent soumettre au tribunal les documents (originaux ou copies certifiées) liés au dossier. La partie orale de la procédure a lieu lors de l'audience, où les justiciables et leurs témoins sont entendus.

Depuis 2011, les dossiers portant sur un montant supérieur à 400 millions de forints hongrois (environ 1,6 million d'euros) doivent être rapidement traités par les tribunaux en engageant une procédure raccourcie. À n'importe quel moment de cette procédure et sous réserve de faisabilité, le juge est habilité à mener une tentative de conciliation entre les parties.

Il est d'usage relativement courant de déposer immédiatement une requête de liquidation judiciaire à l'encontre du débiteur, afin d'obtenir une réaction ou un remboursement plus rapides. Cette pratique a été officialisée en 2007 par un amendement du droit hongrois de la faillite qui n'autorise un créancier à déposer auprès d'un tribunal une requête de liquidation judiciaire à l'encontre d'un débiteur que s'ils n'ont obtenu ni réaction ni remboursement dans un délai de 20 jours après l'envoi d'un avertissement formel. En pratique, il est aisé de demander la liquidation d'un débiteur, et les créanciers utilisent régulièrement cette possibilité comme levier dans le cadre du processus de négociation.

Les litiges commerciaux relèvent soit de la compétence des cours de district (ou tribunaux locaux de première instance, *járásbíróság*) siégeant en chambre commerciale, soit de la compétence de tribunaux régionaux (*törvényszék*), en fonction du montant de la réclamation. Les demandes de paiement jusqu'à 30 millions HUF relèvent des tribunaux de district en première instance ; au-delà de ce montant, les tribunaux de région sont la première instance. Par défaut, les procédures d'insolvabilité et leur exécution relèvent en première instance des tribunaux de région.

Exécution d'une décision de justice

Dans le cas de litiges ne dépassant pas le cadre national, une décision devient exécutoire dès lors que toutes les possibilités d'appel ont été épuisées. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision de justice, le créancier peut demander un titre exécutoire au tribunal ou l'intervention d'un huissier de justice habilité à prendre différentes mesures nécessaires pour exécuter la décision (depuis la saisie des comptes bancaires jusqu'à la saisie de biens immobiliers).

En ce qui concerne les sentences étrangères rendues dans un pays de l'UE, la Hongrie a adopté des conditions d'application avantageuses comme le titre exécutoire européen lorsqu'il s'agit de créances non contestées. En ce qui concerne les sentences émises dans des pays qui ne sont pas membres de l'UE, le droit hongrois applique un principe de réciprocité : le pays émetteur doit être signataire d'un accord bilatéral ou multilatéral avec la Hongrie.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

Bien que le droit hongrois n'offre pas la possibilité d'engager des procédures extrajudiciaires formelles, il est courant que des négociations privées et informelles aient lieu entre créanciers et débiteurs afin d'éviter d'engager une procédure d'insolvabilité. Il s'agit d'une approche pratique destinée à éviter une liquidation. Dans le cas où les parties parviennent à un accord, elles peuvent demander la suspension d'une procédure judiciaire jusqu'à ce que cet accord soit respecté ou annulé.

Restructuration de la dette

En droit hongrois, il n'existe pas de réglementation formelle en matière de restructuration, bien que la loi hongroise sur les faillites réglemente tous les processus d'insolvabilité en précisant des délais spécifiques, les exigences légales et les droits et obligations des participants. En réalité, les procédures de mise en faillite et de liquidation offrent à une société débitrice une possibilité de survie qui passe par la restructuration de sa dette à travers la signature d'un concordat au cours d'une période suspensive de 90 jours. Il est extrêmement rare que l'entreprise survive au processus dans la mesure où, par nature, l'objectif de la procédure n'est pas une restructuration de la dette.

Une fois la procédure engagée, les actes du débiteur sont supervisés par un administrateur. L'accord de redressement doit être validé par une majorité de créanciers puis approuvé par le tribunal. S'il n'est pas possible de parvenir à un compromis, le tribunal met fin à la procédure et déclare le débiteur insolvable.

Liquidation judiciaire

Cette procédure peut être engagée sur demande du débiteur ou du créancier. Un liquidateur est alors désigné par le tribunal. Les créanciers doivent déposer leur réclamation dans un délai de quarante jours après le début de la procédure, afin de pouvoir recevoir une partie des produits de la liquidation. Le liquidateur évalue alors la situation économique du débiteur et les réclamations des créanciers, avant de fournir à la cour ses recommandations sur la façon dont les actifs du débiteur devraient être distribués.

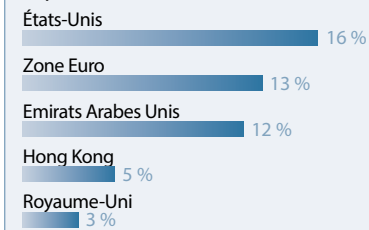
Toutes les procédures d'insolvabilité sont validées par un tribunal, mais les créanciers peuvent facilement liquider leur entreprise, ce qui en fait une pratique courante et très facile pour les entreprises en faillite, d'où le nombre relativement élevé de faillites en Hongrie.

ÉVALUATIONS COFACE

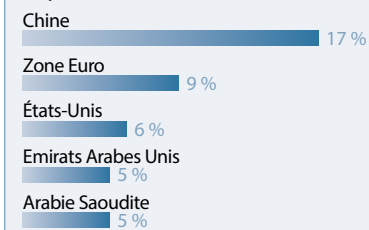
A4
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Moteurs de croissance diversifiés
- Niveaux d'épargne et d'investissement élevés
- Secteur privé des services performant
- Endettement extérieur modéré et niveau confortable de réserves de change

- POINTS FAIBLES

- Manque d'infrastructures et système éducatif défaillant
- Lenteur de l'administration et tensions politiques persistantes
- Importateur net de ressources énergétiques
- Endettement croissant des entreprises privées
- Mauvaise santé des finances publiques
- Incertitudes persistantes concernant la province du Cachemire

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015*	2016*	2017*(p)	2018*(p)	
Croissance PIB** (%)	7,6	6,9	7,0	7,5	1 299,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,9	5,5	4,0	4,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public*** / PIB (%)	-6,9	-6,7	-6,4	-6,0	1 742
Solde courant / PIB (%)	-1,1	-0,5	-0,5	-1,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique*** / PIB (%)	69,6	69,5	67,8	66,5	

*Année fiscale 2018 : avril 2018 - mars 2019

**Méthode de calcul du PIB modifiée en février 2015

***Comprend la dette publique de l'administration locale et centrale (p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

La croissance devrait se redresser

Soutenu par les bonnes performances du secteur des services, le PIB réel devrait augmenter en 2018. Celui-ci avait connu un léger fléchissement sur l'exercice 2016/2017, suite à la décision prise par Narendra Modi, en novembre 2016, de démonétiser le pays (retrait des billets de 500 et de 1000 roupies de la circulation). La consommation des ménages a souffert de cette mesure qui a eu un impact considérable, bien que difficile à mesurer, sur le secteur informel. Toutefois, une meilleure intégration financière des ménages les plus pauvres devrait soutenir la demande à long terme. L'inflation a atteint un plancher en juin 2017. La baisse des prix des matières premières et de ceux des principaux produits agricoles a contribué à cette évolution, incitant la banque centrale à baisser ses taux en juillet. L'inflation devrait cependant remonter en 2018, car le système de TVA fédérale (taxe GST sur les biens et services) instauré en juillet exerce une pression à la hausse sur les prix.

Le secteur privé devrait continuer à bénéficier des réformes gouvernementales visant à doper l'industrie manufacturière, attirer les IDE et réduire les freins économiques. L'Inde est remontée de 30 places pour atteindre la 100e position du classement « Doing Business » de la Banque mondiale. Pourtant, les créances douteuses au sein du système bancaire, ont influé sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire en générant des coûts d'emprunt élevés. Les entreprises nationales étaient par conséquent moins enclines à emprunter et investir. Des réformes visant à assainir le système bancaire ont été mises en œuvre, mais elles demandent du temps et risquent d'impacter l'offre de crédit, malgré la politique accommodante de la Reserve Bank Of India. La hausse des dépenses publiques en faveur des infrastructures (transports et services aux collectivités) devrait compenser ces effets négatifs. Toutefois, des contraintes budgétaires et des reports de la réforme agraire limiteront la progression de ces projets.

Volonté d'améliorer les finances publiques

Le déficit fiscal et la dette publique restent importants, mais le pays a entrepris des mesures pour les réduire. La plus remarquable de ces initiatives est l'instauration de la GST, qui vise à doper les recettes fiscales et à rendre l'économie plus compétitive à long terme, malgré quelques perturbations à court terme (hausse des prix). Dans le sillage des cours pétroliers mondiaux, les prix de l'énergie restent bas, facilitant l'assainissement des finances publiques. En outre, les mesures visant à

démonétiser une partie des billets de banque en circulation devraient alimenter les recettes fiscales en réduisant le poids de l'économie parallèle.

Le déficit courant devrait se creuser légèrement. L'accroissement des importations résulte en partie de l'augmentation de la demande d'or qui a suivi la démonétisation. Le déficit commercial et le déficit des revenus risquent d'augmenter et l'excédent des services est susceptible de s'amenuiser.

La roupie devrait se maintenir à un niveau relativement stable en 2018, mais comme d'autres devises émergentes, elle continue d'être exposée à un regain d'aversion au risque au niveau mondial et à un resserrement de la politique monétaire plus rapide que prévu aux États-Unis. Les réserves de change devraient garder un niveau confortable (près de dix mois d'importations couverts en 2017) et les IDE, ainsi que les investissements en portefeuille, sont sur la pente ascendante.

Narendra Modi soutenu par les élections régionales

Le BJP (Bharatiya Janata Party), le parti de Narendra Modi, a remporté les élections régionales en mars 2017, avec 312 sièges sur 403 à l'assemblée locale de l'Uttar Pradesh. Cet État, le plus peuplé du pays, est souvent considéré comme un baromètre de la popularité du gouvernement. Cette victoire a permis à Modi de renforcer sa position, deux ans avant les prochaines élections nationales. La mesure de démonétisation semble avoir pesé sur la consommation privée, mais a finalement été perçue comme cohérente avec ses engagements de campagne, notamment la lutte contre les inégalités et la corruption. Néanmoins, le parti d'opposition du Congrès domine toujours à la Chambre haute, et les réformes longuement attendues par la communauté des affaires ont été reportées.

Le Cachemire reste une source de tensions entre l'Inde, le Pakistan et les séparatistes de la région. Les négociations diplomatiques ont été suspendues après l'attaque, en janvier 2016, d'une base aérienne indienne dans l'État du Penjab, et les relations entre les deux pays se sont détériorées ces derniers mois. De nouvelles tensions ont émergé après que l'armée indienne ait abattu le chef d'une des principales organisations séparatistes, Sabzar Ahmad Bhat, au Cachemire en mai 2017. Toutefois, une surenchère de la violence est peu probable, car le Pakistan et l'Inde ont tous deux intérêt à maintenir le statu quo.

PRATIQUES DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN INDE

Paiement

Étant donné le réseau bancaire en plein développement en Inde, les transferts bancaires SWIFT deviennent plus populaires pour les transactions internationales et nationales.

Les lettres de crédit de soutien constituent un moyen de paiement fiable, car une banque garantit les capacités de remboursement ainsi que la qualité de crédit du débiteur. Les lettres de crédit documentaires confirmées sont également reconnues, même si celles-ci peuvent être plus coûteuses, car le débiteur garantit qu'un certain montant d'argent est disponible pour le bénéficiaire via une banque.

Les chèques postdatés, une méthode de paiement valide, agissent également en tant que titre de reconnaissance de dette. Ils permettent la mise en place de procédures judiciaires et d'insolvabilité en cas de paiements en suspens.

Recouvrement de dettes

Phase amiable

La pratique de créances commerciales réglées à l'amiable s'est avérée être l'une des solutions les plus rentables, car elle permet aux parties impliquées de traiter les questions sous-jacentes du règlement de façon plus efficace et plus rentable. En moyenne, les périodes de recouvrement de paiement varient entre 30 et 90 jours suivant l'établissement du contrat avec le débiteur. Conformément aux pratiques de travail locales, les débiteurs paient directement au créancier, plutôt qu'à une agence de recouvrement. La loi indienne ne régit pas les retards de paiement, ou prévoient des taux d'intérêt de retards de paiement juridiquement exécutoires. En pratique, les débiteurs ne paient pas d'intérêt sur les montants en souffrance.

Actuellement, étant donné les principaux problèmes dans le pays, les débiteurs font face à d'importantes difficultés financières. La situation s'est détériorée depuis la démonétisation de novembre 2016 et l'introduction de la structure de taxe unifiée sur les produits et les services (TPS) en juillet 2017. L'autre principale raison des retards de paiement est la complexité des procédures de paiement et les approbations des banques des plans de restructuration des principaux acteurs du secteur industriel. L'Inde fait face à un sérieux problème de prêts irrécouvrables et la plupart d'entre eux ont été déclarés Actifs Non Productifs par les banques.

Cette qualité des actifs qui se détériore a atteint la rentabilité des banques et a érodé leur capital, affectant leur capacité à accorder des prêts nécessaires aux industries pour leur restructuration et leur relance.

Procédures juridiques

Les sociétés indiennes ont une préférence pour les méthodes de recouvrement à l'amiable, car le système juridique du pays est coûteux et lent. Il n'existe pas de période fixe pour les actions en justice, et la durée moyenne est de deux à quatre ans. La prescription est de trois ans depuis l'échéance d'une facture. La prescription peut être étendue d'une période additionnelle de trois ans, si le débiteur reconnaît la dette par écrit ou effectue un paiement partiel de la dette.

Les procédures juridiques sont recommandées après la phase amiable, si le débiteur est toujours en activité et en bonne santé financière, s'il refuse délibérément de payer, s'il rejette la demande pour des raisons insignifiantes, s'il n'honore pas les plans de paiement, ou s'il ne fournit pas les preuves documentaires.

Types de procédures

Arbitrage: L'arbitrage peut être mis en place si cela est mentionné dans le contrat de vente. Dans le cas contraire, l'affaire peut être renvoyée devant le Tribunal national du droit des sociétés (*National Company Law Tribunal, NCLT*) pour les sociétés immatriculées.

Actions pour recouvrement: Ces actions ont tendance à être synonymes de longs litiges et sont généralement considérées comme devant être évitées.

Tribunal national du droit des sociétés: Le *National Company Law Tribunal (NCLT)* a été créé le 1er juin 2016. Il est compétent concernant tous les aspects du droit des sociétés liés aux sociétés immatriculées. Les avantages sont qu'il peut traiter toutes les affaires des sociétés en un lieu centralisé, et qu'il propose des procédures rapides (maximum 180 jours). Il réduit également la charge de travail des Hautes Cours. Ce tribunal a récemment adopté un nouveau Code sur la faillite et l'insolvabilité. Les décisions du NCLT peuvent être contestées devant le Tribunal national du droit des sociétés d'appel (*National Company Law Appellate Tribunal, NCLAT*). Ce dernier agit tel un forum d'appel et traite tous les recours issus du NCLT. Les recours issus du NCLAT sont traités par la Cour Suprême d'Inde.

Procédures d'insolvabilité

Le Code sur la faillite et l'insolvabilité, introduit en 2016, propose deux étapes indépendantes :

Processus de règlement d'insolvabilité

Ce processus représente un mécanisme collectif pour les créanciers, leur permettant de traiter avec des débiteurs surendettés. Un créancier financier (pour une dette financière) ou un créancier opérationnel (pour une dette opérationnelle impayée) peut mettre en place un tel processus contre un débiteur auprès du NCLT. La Cour nomme un professionnel des règlements pour gérer ce processus. Le professionnel assume la gestion de la société débitrice et continue à mener ses activités. Il identifie les créanciers financiers et organise un comité des créanciers. Les créanciers opérationnels au-dessus d'un certain seuil sont également autorisés à participer à des réunions, mais ils n'ont pas de pouvoir de vote. Chaque décision nécessite une majorité de vote de 75 %. Le comité considère les propositions pour la relance du débiteur et doit décider s'il faut procéder avec un plan de relance ou une liquidation, dans les 180 jours.

Liquidation

Un débiteur doit être mis en liquidation si une majorité de 75 % du comité des créanciers décide de procéder à une liquidation pendant le processus de règlement d'insolvabilité, si le comité n'approuve pas un plan de relance dans les 180 jours, ou si le NCLT rejette le plan de relance soumis sur la base d'arguments techniques. Lors de la liquidation, les créanciers garantis choisissent de réaliser leurs titres et de recevoir des produits issus de la vente des biens garantis en tant que priorité.

Conformément au Code sur la faillite et l'insolvabilité actuel, la plus grande priorité est donnée aux frais de liquidation et au processus de règlement d'insolvabilité. Ainsi, les produits sont attribués aux créanciers garantis et à la rémunération des employés, suivis des charges fiscales et des frais non garantis.



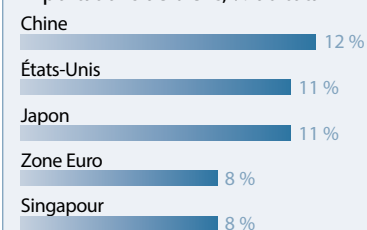
ÉVALUATIONS COFACE

A4
PAYS

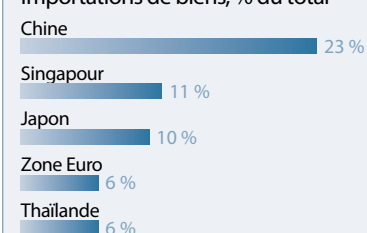
B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Diversité des ressources naturelles (agricoles, énergétiques, minières)
- Compétitivité élevée grâce à un faible coût du travail
- Tourisme dynamique
- Immense marché intérieur
- Solidité du secteur bancaire
- Obligation souveraines notées « Investment grade » par les trois principales agences de notation

- POINTS FAIBLES

- Taux d'investissement faible
- Exportations de matières premières de plus en plus tributaires de la demande de la Chine
- Carences en infrastructures
- Corruption et manque de transparence persistants
- Archipel très étendu aux nombreuses îles et aux ethnies et religions diverses
- Niveaux de chômage et de pauvreté élevés, accentuant les tensions inter-ethniques

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,9	5,0	5,2	5,3	258,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	6,4	3,5	3,7	3,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,5	-2,5	-2,7	-2,5	3 604
Solde courant / PIB (%)	-2,0	-1,8	-1,7	-1,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	26,9	27,9	28,7	29,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance soutenue par la demande intérieure

En 2018, la croissance devrait rester vive, portée par une demande intérieure et extérieure dynamique. Principale source de croissance de l'économie, la consommation privée (57 % du PIB en 2016) est stimulée par une population en augmentation, une urbanisation de plus en plus importante, et une hausse du PIB par tête permettant l'émergence d'une classe moyenne. La modération de l'inflation, contenue dans la tranche basse de la cible de 4±1 % de la banque centrale, devrait soutenir cette demande privée. Par ailleurs, le programme de développement d'infrastructures lancé par le gouvernement du Président Widodo en 2016 (225 projets d'infrastructures prioritaires), ainsi que les récentes réformes de simplification des procédures administratives, devraient dynamiser les investissements (32 % du PIB). Ces réformes, visant à améliorer l'environnement des affaires encore déficient, ont permis à l'Indonésie de progresser de 19 places dans le classement « Doing Business 2018 », pour occuper la 72^e place. Toutefois, le chemin des réformes est encore long, et la finalisation des projets est encore incertaine (seulement 20 projets finalisés sur 225 à juillet 2017), et ce pour des raisons administratives et un manque de financement (seule la moitié des projets étaient financés à l'automne 2017). De plus, la croissance restera contrainte par l'atonie du secteur minier dont la reprise se fait attendre, malgré la levée de l'interdiction d'exporter des minéraux bruts en janvier 2017 (en place depuis 2014). Ceci s'explique, en partie, par les troubles à la mine d'or et de cuivre de Grasberg, en Papouasie. En conflit avec le gouvernement indonésien autour des termes de la licence d'exploitation minière, la firme américaine Freeport a dû faire face à un mouvement social de plus de quatre mois en 2017, puis à des menaces sécuritaires de la part de rebelles séparatistes (2 policiers tués à l'automne 2017), autant de facteurs qui ont pesé sur la production.

Enfin, les exportations (19 % du PIB) de matières premières (pétrole et gaz, huiles de palme et de copra, lignite, cuivre), ainsi que de composants électriques et informatiques, d'automobiles, de papier, d'articles d'habillement et d'orfèvrerie, seront dynamiques mais compensées par la vigueur des importations liées à la demande intérieure.

Des déficits maîtrisés

Contraint par une limite constitutionnelle de 3 % de déficit annuel, le gouvernement indonésien a entrepris des réformes fiscales afin de maîtriser ses dépenses et augmenter ses recettes. Les subventions (notamment énergétiques) ont été réduites afin de réorienter la dépense publique vers les investissements en infrastructure. Côté recettes,

la hausse liée aux rapatriements de fonds suite à l'amnistie fiscale mise en place en 2016 (+3,6 % de revenus ente 2015 et 2016) ne devrait pas permettre au gouvernement d'atteindre ses objectifs. Ce manque de revenus est susceptible d'entraîner une réduction des dépenses. Dans ce contexte de déficit public maîtrisé, la dette publique devrait rester faible, avec des taux d'intérêt en baisse suite au nouveau classement « Investment grade » de l'Indonésie par les trois grandes agences de notation. Du point de vue du compte courant, la balance commerciale est excédentaire (à hauteur de 1,6 % du PIB en 2016), grâce à l'allègement de la facture pétrolière, constituant 14 % des importations en 2016. La balance des services est faiblement déficitaire (-0,8 % du PIB) mais la cause principale du déficit courant réside dans le déficit des revenus (-3,3 % du PIB), lié au rapatriement de dividendes et au paiement des intérêts de la dette. Ce déficit courant est largement financé par les flux d'IDE (1,7 % du PIB) et les investissements de portefeuille (2,0 % du PIB), permettant à la banque centrale indonésienne d'accumuler des réserves. Cette dernière mène une politique d'assouplissement monétaire illustrée par la baisse surprise de ses taux de référence en août 2017 afin de stimuler l'activité. La roupie reste tributaire des flux de capitaux de court terme avec 39,5 % des obligations souveraines libellées en roupie détenus par des étrangers.

Joko Widodo à l'épreuve des tensions religieuses et ethniques

Au pouvoir depuis 2014, Joko Widodo, alias Jokowi, bénéficie d'une forte popularité au vu des progrès économiques réalisés depuis le début de son mandat. Toutefois, sa réélection à la prochaine élection présidentielle de 2019 n'est pas encore assurée, face à la montée du candidat de l'opposition, Prabowo Subianto (parti Gerindra), soutenu par les musulmans ultra-conservateurs. Les élections municipales à Jakarta en avril 2017 ont mis en lumière une exacerbation des tensions ethniques et religieuses dans le pays. Basuka Tjahja Purnama (alias Ahok), le candidat soutenu par Jokowi et issu de la communauté chrétienne chinoise, a été accusé de blasphème par des groupes musulmans ultra-conservateurs, le décrédibilisant fortement au profit de son adversaire Anis Basedwan, soutenu par P. Subianto, qui l'a finalement emporté. Les élections locales de juin 2018 marqueront un nouveau test pour le président, dans des régions regroupant au total 43 % de la population. Fondées sur des enjeux locaux, ces élections seront déterminantes pour les partis politiques en vue des présidentielles, l'appui au « bon » candidat déterminant la future loyauté des électeurs. Enfin, le paysage politique indonésien est dominé par un durcissement de la politique de lutte contre le terrorisme, afin de limiter l'expansion du fondamentalisme religieux dans le pays.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN INDONÉSIE

Paiement

La lettre de crédit de soutien constitue un moyen de paiement fiable, car la banque garantit la qualité et les capacités de remboursement du débiteur. En outre, le crédit documentaire confirmé est également considéré comme fiable : une somme d'argent donnée est mise à disposition du bénéficiaire par l'intermédiaire d'une banque.

Le virement bancaire SWIFT est un moyen de paiement de plus en plus prisé pour les transactions nationales et internationales compte tenu du solide développement du réseau bancaire indonésien.

Recouvrement des créances

Phase amiable

La première étape à suivre pour recouvrer une créance consiste à négocier avec le débiteur pour rechercher une solution amiable. La culture et la philosophie indonésiennes (*le Pancasila*) encouragent ce processus. Les créanciers remettent généralement une convocation/une lettre d'avertissement au débiteur lui rappelant qu'il a manqué à ses obligations. La lettre invite également le débiteur à prendre contact avec son créancier pour déterminer si le litige nécessite une action en justice. Si la phase amiable échoue, les parties peuvent tenter une action en justice.

Procédure judiciaire

Le système judiciaire indonésien est composé de plusieurs types de tribunaux placés sous l'égide de la Cour suprême. La majorité des litiges sont portés devant les tribunaux de droit commun, le tribunal étatique statuant en première instance. Les appels des décisions rendues par ces tribunaux sont entendus par la Haute Cour (cour d'appel de circonscription). Les appels des décisions rendues par la Haute Cour et, dans certains cas, par le tribunal étatique peuvent être entendus par la Cour suprême.

Procédure ordinaire

Une action en justice ordinaire peut être ouverte à défaut d'accord amiable entre les parties. Le créancier peut tenter une action auprès du tribunal de district, qui est alors chargé de citer le débiteur à comparaître. Si ce dernier ne se présente pas à l'audience pour produire un mémoire en défense, le tribunal peut décider de tenir une deuxième audience ou de rendre une décision par défaut (*Verstekvonnis*).

Avant de considérer la défense du débiteur, tel que susmentionné, le tribunal doit s'assurer que les parties ont tenté de trouver un accord ou une solution amiable par le biais d'une médiation). Si les parties ont suivi le processus de médiation, les jurés poursuivent les audiences et les éléments de preuve fournis par les parties sont examinés. Le juge rend une décision et peut accorder des dommages et intérêts compensatoires ou punitifs.

Le tribunal de district prend généralement six mois à un an pour statuer en première instance. La procédure peut se prolonger lorsqu'une partie étrangère est impliquée.

Exécution d'une décision de justice

Un jugement national devient définitif et exécutoire lorsque toutes les voies de recours ont été épuisées. Si le débiteur ne respecte pas la décision du juge, le créancier peut saisir le tribunal de circonscription pour demander l'exécution par voie de saisie et la vente des actifs du débiteur par le biais d'une action collective.

L'Indonésie n'a ratifié aucun traité concernant l'exécution réciproque des sentences, d'où une extrême difficulté à faire appliquer les sentences étrangères au sein du pays ou les sentences indonésiennes à l'étranger. Puisque les tribunaux indonésiens ne peuvent pas exécuter les sentences étrangères sur le territoire indonésien, les affaires étrangères doivent être rejuguées devant les

tribunaux indonésiens compétents. Dans de tels cas, la décision rendue par le tribunal étranger peut servir de preuve, excepté dans certains cas prévus par la législation indonésienne.

Procédure d'insolvabilité

Deux types de procédures s'appliquent pour les sociétés confrontées à des difficultés financières.

Procédure de cessation de paiement

Cette procédure s'adresse aux sociétés qui ne sont pas en mesure de régler leur dette en raison de problèmes de liquidités temporaires, mais qui pourront effectuer le remboursement par la suite. Elle soulage provisoirement les débiteurs et leur permet de se réorganiser, de poursuivre leur activité et de payer leurs créances. La société poursuit son activité et les dirigeants continuent d'exercer leurs fonctions, assistés d'un administrateur judiciaire placé sous l'égide du juge. La société doit soumettre à l'approbation des créanciers une proposition d'accord, qui nécessite en outre la ratification du tribunal. Si les créanciers ou le tribunal rejettent la proposition, la société débitrice est mise en liquidation.

Liquidation judiciaire

La liquidation consiste à saisir l'ensemble des actifs du débiteur en faillite en vue de rembourser ses créanciers. Cette procédure peut être ouverte par le tribunal de commerce à la demande du débiteur ou de ses créanciers. Une fois saisi, le tribunal convoque le débiteur et ses créanciers à une audience. Lorsque la faillite est déclarée, le pouvoir des dirigeants de la société débitrice passe aux mains de l'administrateur judiciaire chargé de gérer les actifs insolvables et le remboursement des créances. L'administrateur judiciaire procède à la vente aux enchères publiques des actifs du débiteur.

ÉVALUATIONS COFACE

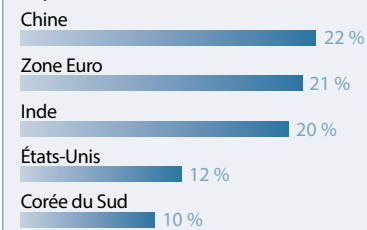
E
PAYS

E
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

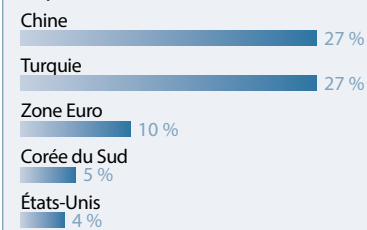


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Quatrième plus grandes réserves prouvées de pétrole brut dans le monde
- Faible coûts d'extraction pour le pétrole
- Soutien financier international (FMI et prêts bilatéraux)

- POINTS FAIBLES

- Économie peu diversifiée et fortement dépendante du secteur pétrolier
- Tensions fortes entre la majorité chiite au pouvoir et le reste de la population
- Tensions avec le Kurdistan autonome et important contributeur du secteur pétrolier
- Coût de la reconstruction et des aides aux victimes suite au conflit armé
- Faible poids du secteur privé hors hydrocarbures dans le PIB
- Faiblesse et étroitesse du secteur bancaire
- Déficience des systèmes éducatif, sanitaire et de protection sociale

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,8	11,0	-0,4	2,9	37,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,4	0,4	2,0	2,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-12,3	-14,1	-5,1	-4,7	4 533
Solde courant / PIB (%)	-6,5	-8,7	-6,3	-6,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	55,4	66,7	63,8	65,3	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance stimulée par une amélioration de la situation sécuritaire

Après une contraction en 2017, la croissance devrait repartir à la hausse en 2018, portée par une légère augmentation de la production pétrolière et une expansion du PIB non-pétrolier. La remontée du cours du pétrole, ainsi que le paiement d'une partie des arriérés de l'État aux compagnies pétrolières internationales, devraient favoriser une légère hausse de la production pétrolière, à hauteur de 4,776 millions de barils par jour (mbpj) contre 4,556 mbpj en 2017. La reprise par les forces gouvernementales des champs pétroliers dans la province de Kirkuk, jusqu'ici contrôlés par les kurdes, devrait aussi permettre de mieux contrôler la production. Cette dernière devrait toutefois rester contrainte par le manque d'investissement dans le secteur et par l'accord OPEC de réduction de la production du 30 novembre 2017, fortement susceptible d'être prolongé en avril 2018. Le secteur non-pétrolier devrait bénéficier de l'amélioration des conditions sécuritaires après les victoires territoriales contre l'État islamique. Le secteur agricole devrait, ainsi, être fortement stimulé par la libération des provinces les plus productives du nord-est. La meilleure situation sécuritaire, combinée au versement de 824,8 millions USD par le FMI, dans le cadre des 5,4 Mds USD de l'accord de confirmation signé en juillet 2016, devraient rassurer les investisseurs. Par ailleurs, le secteur de la construction devrait être stimulé par les efforts de reconstruction dans les territoires récemment libérés. Du point de vue de la demande, la diminution du risque sécuritaire et la faible inflation devraient bénéficier à la consommation privée, tandis que les investissements en infrastructures tireront à la hausse la consommation publique. Enfin, la demande extérieure devrait contribuer positivement à la croissance, favorisée par un effet volume et prix sur les exportations de pétrole (94 % des exportations en 2016).

Des déficits courant et public persistants

Avec 90 % des recettes budgétaires issues du pétrole, la hausse des cours du pétrole, associée à des ajustements structurels dans le cadre de l'accord avec le FMI, devraient permettre une réduction du déficit public en 2018. Les réformes budgétaires couvrent une réduction des dépenses, notamment au niveau des salaires des fonctionnaires (40 % des dépenses publiques) avec la baisse des avantages non-salariaux et le non-remplacement de départs en retraite, ainsi qu'une hausse des revenus (hausse des taxes indirectes). Une réduction des arriérés de paiement (5,5 % du PIB fin 2016, à 68 % domestiques) a été entreprise, mais reste contrainte par la faiblesse des revenus. Le déficit public est financé par des prêts multilatéraux, ce qui accroît la dette publique (66,7 % du PIB en 2016 contre 31 % en 2013). Les perspectives

de soutenabilité de la dette semblent s'améliorer avec la réduction du taux de rendement obligataire (8,7 % en juillet 2017 contre 14 % en février 2016) face à la reprise des cours du pétrole et aux ajustements fiscaux récents. Suite à la seconde visite de contrôle du FMI en août 2017, le gouvernement a émis des obligations à hauteur de 1 milliard USD, sans recourir à une garantie internationale. Du côté du compte courant, la balance commerciale est excédentaire (0,7 % du PIB, estimation 2017), grâce à la hausse des exportations pétrolières, tandis que les services sont déficitaires (6,8 % du PIB), tout comme les revenus (0,9 % du PIB, liés au service de la dette). Ce déficit est partiellement financé par des IDE (1 % du PIB), ainsi que par des prêts multilatéraux (prêt de 1,4 Md USD de la Banque mondiale fin 2016) et bilatéraux. Le déficit de financement s'élève néanmoins à 0,9 % du PIB en 2017, financé par les réserves de change (6,2 mois d'importations en 2017 contre 10,8 en 2013). Enfin, les pressions à la baisse sur le dinar irakien devraient diminuer avec à l'amélioration de la situation sécuritaire et la hausse des prix du pétrole, permettant à la banque centrale de maintenir l'ancrage au dollar.

Des élections législatives à venir dans un contexte sécuritaire et politique encore tendu

L'année 2017 a été marquée par la reprise de Mossoul par les forces nationales irakiennes, soutenues par la coalition internationale, des forces kurdes et différentes milices, et la défaite de l'État islamique sur la plus grande partie du territoire irakien. Le référendum d'indépendance dans la région autonome du Kurdistan (92 % de oui) qui regroupe une grande partie des réserves pétrolières irakiennes, a été accueilli avec dureté par le gouvernement irakien. Ce dernier a répondu par l'annexion de la région de Kirkuk, détenue depuis 2014 par les kurdes et dont les réserves pétrolières sont essentielles au financement d'un état indépendant. Ce traitement de la crise kurde et les victoires contre l'État islamique ont renforcé le premier ministre chiite Haider al-Abadi, en position de remporter les élections législatives de mai 2018, face à son concurrent Nouri el Maliki. Le soutien d'Osama alNujaifi, leader sunnite très influent dans la région de Mossoul, à H. el-Abadi augmente les chances de ce dernier de l'emporter. Cependant, la situation irakienne reste marquée par des rivalités ethniques et religieuses, alors que les milices confessionnelles continuent de régir certains territoires. Les réfugiés et les déplacés internes représentent plus de 5 millions de personnes et la menace terroriste est toujours présente avec de nombreux attentats. Enfin, le climat des affaires est encore largement déficient, marqué par une forte corruption.

ÉVALUATIONS COFACE

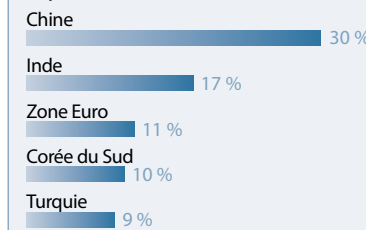
E
PAYS

D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

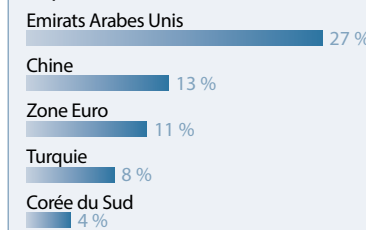


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Importantes réserves de gaz et de pétrole (respectivement aux second et quatrième rangs mondiaux)
- Très faible endettement extérieur
- Positionnement stratégique dans la sous-région

- POINTS FAIBLES

- Forte inflation
- Tensions sociales
- Environnement des affaires peu favorable

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-1,5	13,4	3,3	3,8	80,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	11,9	9,0	11,5	10,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,8	-2,2	-2,1	-2,2	5 027
Solde courant / PIB (%)	2,3	3,9	4,1	4,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	42,3	34,5	32,1	30,8	

* Calendrier iranien de mars à mars (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Fin de l'effet de rattrapage

L'effet de rattrapage qui a fait suite à la levée des sanctions internationales en 2016 s'est progressivement atténué en 2017. La hausse des exportations pétrolières bien que favorisées par le traitement préférentiel de l'OPEP a été moins importante que l'année précédente. La croissance a été cependant entretenue par le dynamisme de l'activité hors pétrole en particulier dans le secteur manufacturier et ce en dépit des performances toujours négatives du secteur de la construction. Ce dernier tend cependant à ralentir moins vite mais pénalise la croissance de l'investissement dont la contribution à l'activité a été négative. La stabilisation de l'inflation a permis, cependant, de soutenir la consommation des ménages de même que la hausse du taux d'emploi. La croissance devrait légèrement se renforcer en 2018, tirée par la consommation et l'investissement domestique alors que les investissements étrangers diminueraient. La décision américaine de revenir sur l'accord nucléaire iranien et les possibles sanctions qui en résulteraient pourraient en effet limiter l'afflux d'IDE. Les mesures prises par la banque centrale afin d'assainir le système bancaire permettrait une reprise du crédit qui a bénéficié de la baisse des taux d'intérêt en 2017. Mais, l'accroissement des incertitudes pourrait conduire cette dernière à limiter son soutien à l'activité afin de contrer la dépréciation du rial iranien sur le marché des changes. Aussi, la réunification entre le taux de change officiel et le taux de marché prévue pour 2018 serait compromise. La production pétrolière devrait se stabiliser, l'Iran s'étant engagé à ne pas augmenter sa production de plus de 90 milles b/j. La hausse du prix du baril en 2018 favoriserait cependant les exportations.

Un budget ambitieux pour 2018

Les comptes publics sont restés en déficit en 2017. Les revenus pétroliers ont certes augmenté mais ils étaient en deçà des anticipations du gouvernement. Les subventions qui ont progressé ont continué de peser sur les dépenses. L'objectif du gouvernement de revenir à l'équilibre en 2018 semble difficilement réalisable puisqu'il se base sur une hypothèse de croissance 6 %. Les comptes publics devraient très probablement continuer d'enregistrer un déficit en 2018. Les revenus pétroliers continueraient de bénéficier de la hausse des prix du pétrole mais la contribution de l'imposition hors pétrole resterait limitée. Les dépenses devraient rester comparables à celle de l'année passée mais elles seraient allouées prioritairement à la poursuite de l'assainissement du secteur bancaire et dans une moindre mesure aux transferts sociaux. Le poids du remboursement des arriérés accumulés pendant les sanctions serait cependant moins important et le gouvernement pourrait tirer profit du rapatriement des fonds gelés à

l'étranger. Le déficit public serait financé par des bons du trésor iranien émis sur le marché domestique. Bien que le niveau d'endettement public soit faible, le montant de la dette publique totale c'est à dire comprenant la dette des entreprises publiques n'est pas défini et pourrait être plus important que ceux communiqués par les autorités.

La hausse des exportations pétrolières observée depuis 2016 a permis de consolider l'excédent courant. Les importations continuent cependant d'être pénalisées par le risque qui pèse sur les banques étrangères et en particulier européenne de sanctions américaines. Les restrictions quant à l'utilisation du dollar dans les transactions commerciales est aussi une limite au développement des échanges et ces restrictions pourraient être renforcées. La politique de coopération du gouvernement reste cependant très dynamique. Ce dernier qui entend diversifier ses partenaires commerciaux multiplie les accords de coopération aussi bien avec les pays d'Europe de l'Est que ceux d'Asie.

Contestation populaire en Iran et menaces de sanctions américaines

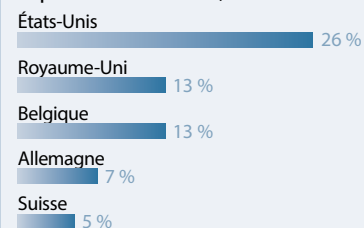
Le Président Hassan Rohani a été reconduit pour un deuxième mandat lors des élections présidentielles de mai 2017. La campagne électorale a été principalement axée sur les enjeux économiques mais en dépit d'une amélioration des fondamentaux, le gouvernement a fait face fin 2017 à un large mouvement de contestation qui a débuté dans la ville de Machhad. Portés par les milieux ruraux et populaires qui ne bénéficient que faiblement des retombées positives de la reprise économique, les rassemblements qui dénoncent l'austérité budgétaire, le coût de la vie élevé et la corruption se sont multipliés dans tout le pays et ont été suivis par une vague d'arrestations. Dans un contexte de ralentissement de l'activité, la position du gouvernement est fragilisée et tiraillée entre une réponse répressive caractéristique du régime et le respect de l'électorat modéré qui a porté Rohani au pouvoir. Les contestations contre le président en exercice devraient en outre renforcer la position de certains conservateurs opposés à l'accord sur le nucléaire et affaiblir les franges modérées de l'échiquier politique d'autant plus que les dernières déclarations du guide suprême vont dans le sens d'une méfiance croissante vis-à-vis de l'extérieur. En affirmant vouloir se retirer du plan d'action conjoint, les prises de position des États-Unis menacent également la permanence de l'accord nucléaire. Enfin, la confrontation indirecte avec l'Arabie Saoudite devrait avoir une incidence sur la politique intérieure et étrangère puisqu'une recrudescence des tensions ferait peser un risque accru sur la stabilité de l'ensemble de la région.

ÉVALUATIONS COFACE

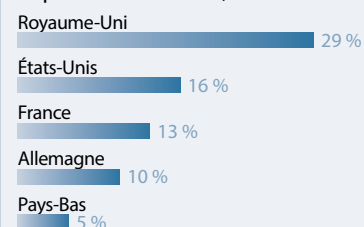
A3
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Flexibilité des marchés du travail et des biens
- Environnement des affaires favorable, fiscalité attractive
- Présence de compagnies multinationales, notamment originaires des USA, à l'origine d'un quart de l'emploi, de 15 % des salaires et de 60 % de l'activité marchande hors-finance
- Présence (par le biais des multinationales) dans des secteurs à forte valeur ajoutée (dont pharmacie, informatique, équipements médicaux)

- POINTS FAIBLES

- Importance des activités des multinationales pour le PIB, l'emploi et les échanges extérieurs : leur activité offshore, essentiellement sous la forme de fabrication à l'étranger sous contrat, représente ¼ du PIB
- Dépendance à l'égard de la conjoncture et de la fiscalité américaine et européenne, notamment britannique
- Vulnérabilité aux changements de stratégie des entreprises étrangères
- Niveau encore élevé de la dette publique et privée
- Secteur bancaire toujours vulnérable aux chocs
- Incertitudes sur les conditions du Brexit et les futures relations avec le Royaume-Uni, notamment l'Irlande du nord



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	4,7
Croissance PIB (%)	25,6	5,1	4,9	3,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,0	0,2	0,3	0,7	64 782
Solde public / PIB (%)	-1,9	-0,7	-0,4	-0,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	10,9	3,3	2,9	2,5	
Dette publique / PIB (%)	76,9	72,8	69,9	69,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Consolidation de la croissance en 2018

L'activité irlandaise devrait continuer de se montrer dynamique en 2018, mais ralentirait légèrement. L'économie purement domestique prendrait progressivement le pas sur l'activité des firmes multinationales qui y domicilient une partie de leurs opérations pour bénéficier d'une faible imposition sur les bénéfices (12,5 % au plus). La croissance pourrait, cependant, souffrir des incertitudes liées à la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. La demande domestique restera le principal moteur de l'activité.

La consommation des ménages, dont la progression a été moins robuste qu'escomptée en 2017, serait soutenue par la robustesse des salaires et par la hausse de l'emploi. Le taux de chômage devrait descendre jusqu'à 5,6 % en 2018 contre 6,2 % en 2017. L'inflation, en légère augmentation en 2017, est restée contrainte par la baisse des prix des biens importés en provenance du Royaume-Uni. Elle s'accélérerait progressivement en 2018, portée par la hausse des prix de l'immobilier et l'accroissement du coût du travail. L'investissement, dont la contribution à l'activité a été significative en 2017 continuera de bénéficier de la bonne santé du secteur de la construction. L'effet de rattrapage qui a débuté en 2016 continuera d'opérer en 2018, la hausse du revenu disponible des ménages consolidant leur demande en logement. Après une croissance en demi-teinte en 2017, l'investissement manufacturier devrait, cependant, marquer le pas, alors que l'investissement en R&D restera conditionné par l'activité des multinationales. Le niveau élevé de l'endettement des entreprises et les créances douteuses encore au bilan des banques (15 % concentrés dans les prêts immobiliers, prêts aux PME) continueront à peser sur le crédit, notamment aux petites et moyennes entreprises. Du côté de l'offre, les faibles performances du secteur manufacturier resteraient compensées par la bonne tenue de l'activité dans le secteur des services - en particulier dans la branche information et communication.

Quasi équilibre budgétaire et excédent courant

En 2017, l'accélération des exportations de services a largement compensé le ralentissement de celles de biens. Les premiers effets du Brexit sur les comptes extérieurs se sont traduits par une hausse des importations sous l'effet conjugué de la robustesse de la demande intérieure et de la dépréciation de la livre sterling. L'excédent du compte courant observé en 2017 devrait se maintenir en 2018, mais l'évolution récente du taux de change devrait affecter la compétitivité des exportations irlandaises de biens. Le ralentissement des expéditions vers le Royaume-Uni serait, cependant, compensé par la hausse de la demande en provenance des autres partenaires commerciaux, tels que l'Union européenne et les États-Unis dont la demande sera bien orientée.

Le déficit public devrait continuer à se résorber en 2018 en dépit d'une politique budgétaire expansionniste. La conjoncture économique favorable qui favorisera les recettes budgétaires et l'augmentation de certaines taxes (taxes sur l'immobilier commercial et sur le sucre) compenseront la légère baisse de l'impôt sur le revenu des ménages et la hausse des dépenses publiques. Cette dernière serait allouée à l'éducation et au logement avec notamment une enveloppe de 1,83 Md EUR dédiée à la construction de logement sociaux. L'excédent structurel baisserait jusqu'à 0,5 % du PIB en 2018, en ligne avec les recommandations européennes. La dette publique poursuivra sa décrue mais elle demeure lourde.

Au cœur des négociations du Brexit

Suite à la démission longtemps attendue d'Enda Kenny de la tête du Fine Gael le 17 mai 2017, le ministre de la protection sociale, Leo Varadkar, a été désigné pour lui succéder comme chef du parti et premier ministre. Son gouvernement de coalition minoritaire demeure fragile. Il rassemble des membres de sa formation et des indépendants. Il repose essentiellement sur un accord avec la deuxième force du parlement, le Fianna Fail, qui a accepté de s'abstenir lors des votes jusqu'à fin 2018. En décembre 2017, un scandale impliquant la vice-Première ministre Frances Fitzgerald a failli mettre un terme à la coalition. Il s'est soldé par la démission de cette dernière, évitant, ainsi, la chute du gouvernement et de nouvelles élections au moment où se déroulent les négociations du Brexit. Des élections anticipées (celles-ci doivent normalement se tenir en 2021) ne sont pas à exclure en 2018, mais elles déboucheraient probablement, à nouveau, sur un parlement fragmenté.

La frontière avec l'Irlande du Nord, l'une des deux frontières terrestres entre l'UE et le Royaume-Uni, est devenue un des enjeux majeurs des négociations autour du Brexit et cristallise les tensions entre le Royaume-Uni, l'Union Européenne et l'Irlande. Une sortie du Royaume-Uni du marché commun et de l'union douanière impliquerait, la réinstallation de contrôles. Au de-là des implications économiques d'un tel scénario, avec plus de 30 % des exportations de l'Irlande du Nord partant vers l'Irlande et 30 000 personnes franchissant la frontière chaque jour, la question Irlandaise risque aussi de fragiliser l'accord de paix de 1998 qui a mis fin à 30 ans de guerre civile. Soutenu par l'UE, Dublin refuse le rétablissement d'une frontière dure et souhaiterait l'établissement d'un statut particulier permettant à l'Irlande du Nord de rester dans l'union douanière. La position du Royaume-Uni est délicate. Alors que les républicains d'Irlande du Nord semblent favorables à la proposition de Dublin, les unionistes (DUP) sur lesquels repose la majorité de Theresa May sont fermement opposés à cette solution.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECouvreMENT EN IRLANDE

Paiement

Les chèques sont généralement utilisés pour les transactions commerciales nationales et internationales. Toutefois, pour les transactions internationales, la lettre de change et le billet à ordre sont davantage utilisés.

Les virements bancaires, notamment les transferts SWIFT, sont régulièrement utilisés. C'est un moyen de paiement généralement considéré comme rapide et efficace.

Les prélèvements automatiques et les ordres permanents sont également de plus en plus reconnus comme une méthode efficace de paiement pour les transactions financières régulières et prévues, et sont particulièrement utiles pour les transactions nationales.

La remise de la facture peut se faire aussi bien avant qu'après la fourniture de biens et services.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le processus de recouvrement débute généralement par l'envoi au débiteur d'une mise en demeure de paiement, suivie d'une série d'autres courriers, d'appels téléphoniques, de visites personnelles et de réunions avec le débiteur. Si les deux parties ne parviennent pas à conclure un règlement à l'amiable, le créancier peut entamer la procédure judiciaire.

En l'absence de clause spécifique concernant les intérêts, le taux d'intérêt applicable aux contrats commerciaux conclus après le 7 août 2002 (règlement n° 388 de 2002) est le taux de référence, c'est-à-dire le taux de refinancement de la Banque centrale européenne, en vigueur avant le 1^{er} janvier ou le 1^{er} juillet de l'année concernée, majoré de sept points de pourcentage et appliqué aux contrats par le biais d'un pourcentage calculé pour chaque jour après la date d'échéance.

Pour les réclamations portant sur des créances supérieures à 1 270 EUR, les débiteurs pourront se voir menacés d'une « sommation » (*statutory demand*) en vue de la liquidation (fermeture) de leur activité, s'ils n'effectuent pas le paiement ou ne parviennent pas à des conditions raisonnables dans un délai de trois semaines après avoir reçu la mise en demeure de payer (« notification de 21 jours »).

Procédure judiciaire

Si un débiteur ne répond pas dans le délai imparti à une citation à comparaître (pour une procédure plénière ou accélérée devant la Haute Cour, au civil devant le tribunal d'arrondissement ou devant le tribunal de district), le créancier peut obtenir un jugement par défaut, sans audience, fondé sur la présentation d'une déclaration de dette.

Une déclaration de dette est une déclaration sous serment qui justifie le montant non réglé et la cause de la réclamation. Elle porte une signature authentifiée par un notaire ou un bureau consulaire irlandais.

Le montant sur lequel porte la réclamation déterminera le tribunal compétent : le tribunal de district, puis le tribunal d'arrondissement et, pour les créances supérieures à 38 092,14 EUR, la Haute Cour de Dublin, qui possède une compétence illimitée pour juger les affaires civiles et pénales, et pour évaluer, en première instance, la constitutionnalité des lois adoptées par le Parlement (*Oireachtas*).

Procédure accélérée

Devant les trois tribunaux, si la dette n'est pas contestée, il est possible de demander que le tribunal compétent rende une décision en référé.

Tribunal de district : pour les montants inférieurs à 6 348 EUR

Lorsqu'une dette est contestée, le débiteur reçoit une assignation dans laquelle le tribunal précise la nature de la réclamation et le montant supposé dû. Le débiteur dépose ensuite un avis manifestant son intention de se défendre, indiquant qu'il a l'intention de contester la réclamation, en conséquence de quoi, le tribunal fixe une date d'audience. Le dossier est défendu devant un juge qui décide s'il convient de rendre un jugement par contumace.

Tribunal d'arrondissement : pour les montants de 6 349 à 38 092 EUR

Dans ce cas, un effet civil est remis au débiteur, qui dépose une *Appearance* (document formel indiquant l'intention de comparaître du débiteur). Le débiteur demande ensuite formellement, en soumettant une *notice for particulars*, des informations sur la réclamation, fournies par le créancier. Le débiteur doit présenter une défense dans le délai imparti. Le créancier adresse ensuite au défendeur une notification formelle l'informant de la date de l'audience. Lors de cette audience, chaque partie défend son dossier et le juge rend une décision.

Haute cour : pour les montants supérieurs à 38 093 EUR

Le débiteur se voit remettre une assignation à comparaître devant la Haute cour et dépose ensuite une *Appearance*. Le créancier remet au président de la Haute cour une demande de jugement sur la base d'une déclaration écrite sous serment. Le débiteur a la possibilité de répondre à la réclamation par une déclaration écrite sous serment. Si le président estime que la dette est due et exigible, il peut rendre une décision définitive. Cependant, s'il estime que le débiteur a des raisons valables de contester la dette, l'affaire est renvoyée en audience plénière. Au cours de cette audience, l'affaire est débattue sur la base de témoignages ou de déclarations écrites sous serment. La Haute cour rend ensuite sa décision.

En 2004, un tribunal commercial, une division spéciale de la Haute cour, a été créé. Compétent pour connaître des litiges commerciaux de plus d'un million d'euros figurant sur une liste commerciale ou des affaires de propriété intellectuelle, il est en mesure de fournir un examen adapté et rapide des affaires présentées. À la discrétion du juge commercial, la procédure peut être ajournée pour une période pouvant aller jusqu'à 28 jours afin de permettre de s'en remettre à des méthodes alternatives de résolution du litige, comme la conciliation ou la médiation.

En règle générale, le tribunal met une année à rendre sa décision. Ce délai peut être doublé si des mesures exécutoires sont demandées. Si un appel est formé devant la Cour suprême, il est possible d'attendre trois années supplémentaires avant qu'une décision ne soit rendue.

Exécution d'une décision de justice

Une décision est exécutoire dès le moment où elle est devenue définitive. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision du tribunal, le créancier a la possibilité de demander au tribunal compétent d'ordonner la saisie et la vente des

biens du débiteur par un shérif. Il est également possible d'obtenir le remboursement d'une dette en se tournant vers une tierce partie qui doit de l'argent au débiteur (saisie-arrêt).

Les sentences étrangères seront exécutées selon que la décision a été rendue dans un pays membre de l'Union européenne (UE) ou dans un pays ne faisant pas partie de l'UE. Si une sentence étrangère est émise par un pays membre de l'UE et si la réclamation n'est pas contestée, l'Irlande a adopté des mécanismes mis en place par l'Union, comme l'injonction de payer européenne et le titre exécutoire européen.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

Il est possible d'organiser des négociations informelles. Tout accord doit alors être approuvé à l'unanimité par les créanciers.

Redressement judiciaire

Le redressement judiciaire est une procédure judiciaire irlandaise, dans le cadre de laquelle une protection des tribunaux est obtenue pour aider à la survie d'une société, qui peut ensuite se restructurer avec l'approbation de la Haute cour. Cette procédure prévoit une période maximale de 100 jours au cours de laquelle un administrateur judiciaire désigné par le tribunal prend le contrôle de la société et la gère de façon à lui permettre de poursuivre son activité. Elle peut relever de l'initiative de la société, de ses dirigeants ou de l'un de ses créanciers. Une fois que l'administrateur judiciaire a été désigné, aucune procédure ne peut être engagée à l'encontre de la société. L'objectif est d'examiner l'activité de la société et de formuler des propositions pour sa survie. L'administrateur judiciaire doit offrir la possibilité de trouver un compromis ou une convention destinés à faciliter la survie de l'entreprise. Même si les créanciers donnent leur aval, tout accord doit être validé par le tribunal.

Administration judiciaire

La procédure est engagée par des créanciers garantis : elle offre un cadre dans lequel ils peuvent agir pour faire valoir leurs sûretés. Un administrateur judiciaire est désigné par un obligataire ou par le tribunal afin de prendre le contrôle des actifs de la société afin d'assurer le remboursement des créances de l'obligataire, que ce soit en percevant le produit de la vente des actifs ou en réalisant la valeur des actifs donnés en garantie.

Liquidation judiciaire

Il s'agit du processus qui conduit à la liquidation et à la dissolution d'une société. Il est dirigé par un liquidateur qui prend possession des actifs et distribue le produit de leur vente en fonction de la priorité des remboursements dus. Le liquidateur est également tenu d'enquêter sur le comportement des dirigeants de la société et de préparer un rapport à remettre au Bureau du directeur de l'application du droit des sociétés (*office of the Director of Corporate Enforcement, ODCE*). En fonction des conclusions de son enquête, le liquidateur peut également être amené à engager une procédure de restriction à l'encontre d'un ou de plusieurs des dirigeants de la société. La procédure de liquidation peut être engagée par un tribunal compétent (tribunal des faillites), par les créanciers (liquidation volontaire sur initiative des créanciers) ou par le débiteur (liquidation volontaire sur initiative d'un membre de l'entreprise).

ÉVALUATIONS COFACE

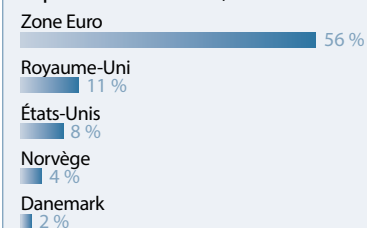
A2
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ISLANDE

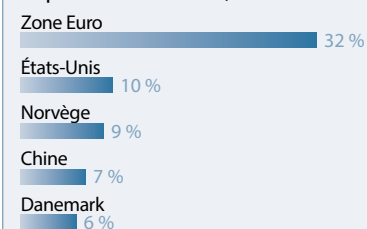


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Secteur bancaire assaini
- Baisse graduelle de la dette publique
- Énergie abondante et renouvelable (géothermie, hydroélectricité)
- Réserves de pétrole et de gaz
- Fort potentiel touristique
- Réserves de change élevées
- Dynamisme de la consommation des ménages

- POINTS FAIBLES

- Économie de petite taille
- Risque volcanique
- Surveillance limitée du système bancaire dans un contexte d'afflux de capitaux et de hausse des prix immobiliers
- Volatilité de l'activité liée à une dépendance à l'afflux touristique
- Risques associés à la levée des contrôles des capitaux et à l'endettement des ménages
- Dette extérieure élevée
- Concentration de la production et des exportations (aluminium et produits de la mer)
- Embargo de la Russie sur les produits de la mer

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,1	7,2	5,2	3,4	0,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,6	1,7	1,8	2,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-0,8	12,4	0,8	1,3	59 629
Solde courant / PIB (%)	5,3	6,0	7,0	5,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	68,1	54,0	41,2	37,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Assagissement de la croissance lié à une allure plus soutenable du tourisme

L'activité devrait ralentir en 2018, tout en restant à un niveau élevé. Ce ralentissement est essentiellement dû à une croissance plus modérée du principal moteur de l'activité depuis 2013 : le tourisme. Le secteur a souffert en 2017 de la forte appréciation de la couronne islandaise, qui renchérit le prix des services locaux pour les touristes étrangers. Si la tendance est plutôt à la dépréciation depuis mi-2017, les prix resteront élevés pour les touristes, d'autant que l'augmentation de la TVA sur les services touristiques (passant de 10 % à 12 %), compensera largement cette dépréciation. En outre, alors que le nombre de touristes continuera d'augmenter, le rythme devrait être moins soutenu, et les dépenses moyennes par touriste diminueraient légèrement. Pourtant, les investissements dans le secteur resteront importants, afin de compenser les lacunes en matière d'hébergement. De plus, les investissements publics permettront de pallier à la saturation des infrastructures de transport liée à l'augmentation rapide de la clientèle touristique depuis 2013. La construction résidentielle se portera également mieux, en raison de la hausse des prix immobiliers, de l'amélioration des conditions de crédit et de la baisse de l'endettement des ménages. Les secteurs de la pêche et de l'aluminium représenteraient toujours une part importante de l'économie et encore près de 75 % des exportations de biens du pays. Ces dernières seront favorisées par la dépréciation de la couronne et la bonne orientation de la demande extérieure. Toutefois, l'embargo russe (cinquième partenaire commercial) continuera de peser sur les exportations de produits de la pêche, même si les producteurs ont réussi à trouver des marchés de substitution depuis 2015.

La consommation privée serait toujours un des moteurs de la croissance islandaise, en raison de la forte augmentation des salaires, dans un contexte d'inflation modérée. De plus, la faiblesse du chômage (3,3 % en juillet 2017) et l'augmentation de l'immigration, la soutiendront aussi.

Excédent budgétaire et libéralisation du compte de capital

L'excédent budgétaire devrait légèrement augmenter en 2018. L'augmentation des recettes fiscales induite par la conjoncture favorable et l'augmentation de la TVA sur les activités liées au tourisme, continuera d'être allouée à l'amélioration des services publics et à la réduction de la dette. Ces recettes supplémentaires permettront également de financer les nombreux projets d'infrastructures (hôpitaux, routes, ports, etc.), ainsi que la hausse des transferts sociaux pour les personnes seules, les retraités et les jeunes parents. Le gouvernement devrait également poursuivre ses

efforts en matière environnementale via la protection de sites naturels et l'augmentation de la taxe sur les émissions de dioxyde de carbone.

L'excédent du compte courant devrait rester confortable en 2018, grâce à l'excédent des services (11,1 % du PIB en 2016), lié à l'essor du tourisme. La balance des biens restera largement déficitaire (5,1 %) en raison du dynamisme de la demande domestique, qui ne serait pas compenser par la croissance des exportations.

Le ministère des finances a annoncé mi-août 2016 la levée progressive de toutes les restrictions du contrôle des capitaux qui ont été mises en place après la crise de 2008. Cette libéralisation s'est achevée mi-mars 2017 par la suppression des dernières restrictions sur les flux de capitaux entrants et sortants. En outre, le pays ne devrait pas subir de sorties massives de capitaux dans la mesure où celui-ci reste attractif du fait des taux d'intérêt toujours élevés (4,25 % pour le taux directeur) en comparaison des autres pays développés. La politique de relâchement monétaire de la banque centrale ne devrait pas changer la donne, à moins que la baisse des taux ne soit plus importante qu'anticipée. De plus, le large excédent courant permettra de réduire davantage la dette extérieure (95 % du PIB en 2017) et d'accumuler des réserves de change, qui resteront à un niveau élevé (neuf mois d'importations), assurant un retour stable de la libéralisation du compte de capital.

Formation d'un gouvernement hétéroclite

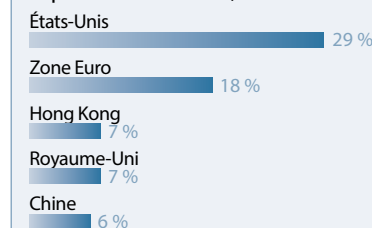
Suite au retrait en septembre 2017 du parti Avenir radieux (BF) de la coalition gouvernementale, de nouvelles élections anticipées ont été convoquées le mois suivant. Alors que le Parti de l'Indépendance (centre-droit) est arrivé en tête du scrutin avec 25,3 % des voix (16 sièges sur 63), le Président Johannesson a donné un mandat au Parti Vert, arrivé second (11 sièges), pour former un gouvernement. Celui-ci a d'abord échoué à former une coalition avec les sociaux-démocrates, le Parti Pirate et le Parti du Progrès. C'est finalement une coalition inédite qui a pris forme, composée du Parti Vert, du Parti de l'Indépendance et du Parti du Progrès. Le nouveau gouvernement sera emmené par Katrín Jakobsdóttir, du Parti Vert, alors que les ministères stratégiques seront attribués aux deux autres partis. Néanmoins, cette coalition semble fragile, étant donnée la courte majorité dont elle dispose (35 sièges sur 63), d'autant que les désaccords sont nombreux, notamment sur la politique fiscale et l'environnement. En outre, la fragmentation politique se poursuit avec l'entrée au Parlement du Parti du Centre, portant le nombre de formations politiques à huit. Cette fragmentation se traduit par une forte instabilité ministérielle, dans un pays qui a connu trois nouveaux Premiers ministres depuis avril 2016.

ÉVALUATIONS COFACE

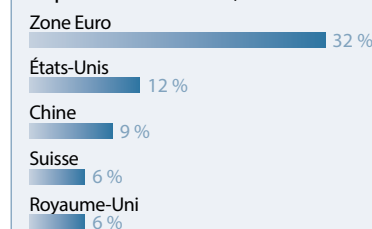
A2
PAYSA2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Industrie dominée par les produits de haute technologie
- Main d'œuvre hautement qualifiée
- Soutien politique et financier des États-Unis et de la diaspora
- Production de gaz naturel depuis mi-2013, provenant d'importantes réserves offshore

- POINTS FAIBLES

- Fragmentation politique et coalitions gouvernementales fragiles
- Négociations de paix entre Israël et les territoires Palestiniens au point mort
- Dette publique relativement élevée

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,6	4,0	3,1	3,5	8,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,6	-0,5	0,2	0,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,1	-2,1	-1,8	-2,7	37 192
Solde courant / PIB (%)	4,9	3,5	3,0	2,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	64,1	62,3	62,2	62,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Consommation privée et investissement portent une vive croissance

Après avoir décelée en 2017, principalement à cause d'un effet de base défavorable, l'activité devrait confirmer sa bonne tenue en 2018. La croissance sera portée par la dynamique de la consommation privée, qui représente 55 % du PIB. Avec un taux de chômage très faible (environ 4 %), une participation en hausse et des salaires réels en progression, la confiance des ménages est au plus haut. De plus, alors que les recettes fiscales ont été plus élevées en 2017 et à l'approche des élections législatives (en 2019), la politique budgétaire devrait être plus expansionniste en 2018. L'investissement public devrait s'accroître en conséquence. En plus des dépenses dans les secteurs sociaux et de la santé, l'investissement dans les infrastructures liées à la mise en service, fin-2019, du champ gazier offshore *Leviathan* soutiendront la croissance. Afin de combattre un déficit de logements, les politiques publiques pourraient également appuyer le secteur de la construction. Les perspectives pour l'investissement privé demeurent positives, notamment grâce à la politique accommodante de la banque centrale. Il pourrait bénéficier des opportunités offertes par le plan de modernisation des infrastructures, de transports notamment, de 28 milliards de dollars présenté par le gouvernement en septembre 2017. En revanche, une hausse des importations et une croissance modérée des exportations dans les secteurs de la pharmacie, de l'innovation (TIC, électronique) et de la chimie devraient limiter la contribution des échanges extérieurs à la croissance. En effet, le shekel fort devrait peser sur la reprise des exportations.

La dynamique de la demande interne, compte tenu de la progression des salaires, et la hausse des prix des biens importés, notamment de carburant, contribueraient à une inflation positive mais faible.

Une politique budgétaire expansionniste creuserait le déficit

Après s'être réduit en 2017, en lien avec une hausse exceptionnelle des revenus, le déficit budgétaire se creuserait en 2018. Cette augmentation du déficit serait imputable à une hausse de la dépense publique. Les domaines sociaux, de la santé et de l'éducation devraient être privilégiés à l'approche des élections. Les dépenses d'infrastructures, particulièrement dans les transports publics et le système de distribution d'électricité, contribueraient également au creusement du déficit. La réduction d'un point de pourcentage du taux d'imposition sur les sociétés, passé à 23 %, de même que les réductions d'impôts sur les revenus devraient ralentir la croissance des

recettes. Cette hausse du déficit devrait enrayer la trajectoire descendante de la dette publique des dix dernières années sans menacer la capacité du pays à emprunter à des taux relativement bas sur le marché domestique comme extérieur.

Le solde courant devrait rester excédentaire en 2018, malgré une dégradation de la balance des biens. La croissance des importations, de carburants et de biens d'équipement notamment, devraient être supérieure à celle des exportations. La reprise de ces dernières, après avoir souffert de l'appréciation du shekel, devrait rester modérée. La balance des revenus devrait également rester déficitaire avec les rémunérations versées aux travailleurs non-résidents, notamment palestiniens. Néanmoins, la balance des services, grâce à l'activité touristique, et celle des transferts, en provenance des États-Unis et de la diaspora en particulier, feront basculer le solde courant en territoire positif.

Le statut de Jérusalem menace de raviver le conflit israélo-palestinien

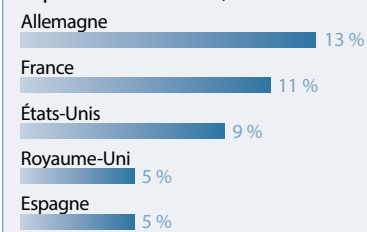
Reconduit dans ses fonctions de Premier ministre suite aux élections législatives remportées par le Likoud en mars 2015, Benyamin Netanyahu est à la tête d'un gouvernement de coalition composée de six partis. Visé, directement ou indirectement, par plusieurs enquêtes pour des faits de corruption et de conflits d'intérêts, la position du Premier ministre pourrait être fragilisée à l'approche des élections 2019. En outre, la question du service militaire pour les communautés orthodoxes, aujourd'hui exemptées, pourrait créer des divisions entre les partis religieux et sécularisés de la coalition, après que la Cour suprême a statué en septembre 2017 que la Knesset (parlement israélien) avait un an pour légiférer afin de s'assurer que le principe d'égalité était respecté. De plus, un effort international, mené par l'administration de M. Trump, pour relancer le processus de paix israélo-palestinien, pourrait faire ressurgir les frictions internes d'une majorité faible et disparate. La conclusion d'un tel accord de paix paraît très éloignée, particulièrement suite à la décision des États-Unis, fin 2017, de reconnaître Jérusalem comme capitale. Celle-ci, rapidement suivie d'un appel à l'intifada par le Hamas, menace même d'embraser le conflit israélo-palestinien. Outre le conflit, les relations diplomatiques devraient être animées par les convergences avec les États-Unis et l'Arabie Saoudite sur les inquiétudes liées aux ambitions de l'Iran au Moyen-Orient. Néanmoins, les relations avec la Jordanie, avec laquelle a été signé un accord de paix en 1994, se sont tendues, suite à un incident meurtrier à l'ambassade d'Israël à Amman en juillet 2017.

ÉVALUATIONS COFACE

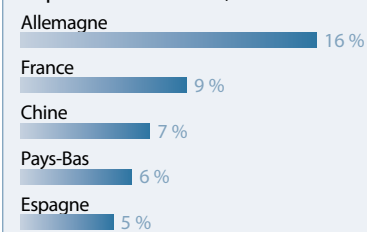
A3
PAYSA2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Effort de réforme (marché du travail, secteur bancaire, insolvabilité...)
- Industrie manufacturière encore importante
- Regain de compétitivité et renforcement des secteurs exportateurs
- Amélioration de la situation financière des entreprises
- Infrastructures de qualité
- Important potentiel touristique

- POINTS FAIBLES

- Dettes publique encore élevées, position extérieure nette très négative
- Dualité du marché du travail, taux de chômage élevé
- Contingent important de petites entreprises peu productives
- Paysage politique morcelé, unité du pays fragilisée par la poussée autonomiste
- Disparités régionales
- Faible efficacité administrative

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	0,9	1,1	1,5	1,3	60,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	-0,1	1,4	1,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,6	-2,5	-2,1	-1,8	30 507
Solde courant / PIB (%)	1,5	2,6	2,5	2,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publique / PIB (%)	131,5	132,0	132,1	130,8	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Consolidation de la reprise en 2018

La reprise de l'économie italienne s'est confirmée en 2017 après plusieurs années consécutives de croissance atone. Les conditions de financement favorables et la hausse de la demande étrangère ont favorisé une relance de l'investissement en particulier dans le secteur manufacturier. Les entreprises ont également profité des avantages offerts dans le cadre du plan Industriel 4.0 visant à accélérer l'investissement innovant dans l'industrie. Les défaillances d'entreprises sont également en recul, excepté dans le secteur de la construction. La consommation des ménages a bénéficié de la reprise du marché de l'emploi, mais elle s'est montrée moins dynamique qu'en 2016, pénalisée par une croissance des achats de biens durables moins vigoureuse. La croissance devrait ralentir légèrement en 2018, mais l'économie continuerait à se montrer dynamique. La contribution des effets de cycle devrait cependant être moins positive. Le renforcement de l'euro atténuerait le concours des exportations nettes à la croissance. Le ralentissement de la consommation se poursuivrait à la faveur d'une hausse moins soutenue des salaires et de l'emploi. L'inflation enregistrerait une légère baisse découlant du renforcement de l'euro et d'une modération du coût de l'énergie. Les incitations fiscales prévues dans le cadre du budget 2018 soutiendraient, cependant, l'investissement. Le secteur de la construction devrait observer une croissance positive après plusieurs trimestres de repli grâce à une reprise de la demande en logement résidentiels et une légère augmentation de l'investissement public.

Le système bancaire se renforce mais le risque n'est pas écarté

La santé du système bancaire s'est nettement améliorée au cours de l'année 2017 après la recapitalisation de la Banque Monte di Paschi di Siena et la liquidation de deux grandes banques vénitienes par l'État. La restauration de la confiance dans le système bancaire devrait faciliter l'accès au crédit pour les entreprises italiennes qui continueront de bénéficier de conditions de financement avantageuses. Mais la structure même du système bancaire où les banques régionales de taille moyenne souffrent d'une exposition importante aux prêts non-performants reste problématique d'autant plus que la BCE devrait durcir ses lignes directrices à l'intention des banques en matière de prêts non performants et exiger la couverture à 100 % des créances douteuses.

Le redémarrage de l'activité en 2017 a permis au gouvernement de Paolo Gentiloni de réduire le déficit public à 2,1 % en ligne avec l'objectif fixé par le programme de stabilité. La modération salariale dans la fonction publique (gel des salaires depuis 2010) et la baisse des dépenses du système de santé ont en outre favorisé une diminution des dépenses en dépit

de la facture de 10 Mds induite par la recapitalisation bancaire. Malgré des prévisions de croissance encourageantes pour 2018, le gouvernement a choisi de maintenir l'objectif de déficit à 1,6 % en 2018, contre 1,2 % fixé par le programme de stabilité. Il se pourrait, cependant, que ce dernier soit légèrement supérieur à ce qui est anticipé. Le ralentissement de la consommation et le report de la hausse de la TVA de 2018 à 2019 limiteraient la progression des recettes, alors que les dépenses resteraient inchangées. La dette publique italienne restera élevée, mais la faiblesse des taux se traduirait par une baisse de la charge d'intérêt.

L'excédent du courant se maintiendrait en 2018, mais la progression des importations induite par la hausse de la demande de biens étrangers excéderait la hausse des exportations.

Élections législatives en 2018

À la suite de la démission de Mattéo Renzi, leader du centre gauche italien, le Parti démocrate (PD) a confié à Paolo Gentiloni la gestion des affaires courantes dans l'attente des élections législatives prévues au printemps 2018. L'Italie s'est par ailleurs dotée d'une nouvelle loi électorale en vue de la préparation de l'échéance. Voté en octobre 2017, le Rosatellum est né d'un accord entre le PD et les deux principaux partis d'opposition de droite, la Ligue du Nord de Matteo Salvini et Forza Italia de Silvio Berlusconi. La polarisation de la vie politique italienne entre les trois blocs que sont la droite, la gauche et le Mouvement Cinq étoiles (M5S), après le débâcle du PD lors du référendum (sur la réforme constitutionnelle), aurait dans le cadre de l'ancienne loi accentué les blocages institutionnels. Mais le Rosatellum privilégiera un mode de scrutin majoritaire corrigé par une dose de proportionnelle avec un seuil minimal nécessaire pour entrer au parlement de 3 % des suffrages pour les partis et de 10 % pour les coalitions, ce qui favorisera les coalitions et pénalisera de fait le M5S. Le parti contestataire fondé par Beppe Grillo et dirigé par Luigi Di Mario reste cependant en hausse dans les sondages, malgré les revers qu'il a essuyés dans certaines localités et représentent la deuxième force politique en Italie gagnant du terrain sur les socialistes. Le PD entre affaibli dans la course à la législature en dépit des bons résultats économiques. Mattéo Renzi a, certes, encore la main sur le Parti démocrate, dont il a repris la tête au printemps en remportant les primaires, mais les défections au sein du centre gauche se multiplient. Le grand favori reste le parti de Berlusconi, Forza Italia, qui signe son grand retour dans la vie politique italienne. La victoire de la droite italienne en Sicile avec l'appui de la Ligue du Nord et de Fratelli de Italia conforte l'avance prise par l'ancien premier ministre, alors même qu'il est rattrapé par les différents scandales pour lesquels il avait été mis en examen.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN ITALIE

Paiement

Les effets de commerce (*cambiali*) se rencontrent sous forme de lettres de change ou de billets à ordre. Les *cambiali* doivent être acceptés en bonne et due forme par le tiré et estampillés localement à 12/1000^e de leur valeur, dès lors qu'ils sont émis et payables à l'intérieur du pays. Ils sont estampillés localement à 9/1000^e, dès lors qu'ils sont émis à l'intérieur du pays et payables à l'étranger, puis à 6/1000^e à l'intérieur du pays s'ils ont d'abord été estampillés à l'étranger, avec une valeur minimum de 0,50 EUR. En cas de défaut, ils constituent *de facto* des titres exécutoires (*esecuzione forzata*) à l'encontre du débiteur.

Les lettres de change signées sont un moyen de paiement relativement sûr mais rare. En effet, le droit de timbre est élevé, la période d'encaissement légèrement longue et, en cas de contestation, l'enregistrement et la publication des traites impayées à la Chambre de commerce nuisent à la réputation du tiré.

Outre la date et le lieu d'émission, les chèques dont le montant dépasse 1 000 EUR et qui sont destinés à circuler à l'étranger doivent porter la mention *non trasferibile* (incessible) : ils sont encaissables uniquement par le bénéficiaire.

Pour rendre l'usage des chèques plus sûr et plus efficace, tout chèque bancaire ou postal émis sans autorisation ou avec une provision insuffisante entraînera des sanctions administratives à l'égard du tireur, ainsi que son inscription au CAI (*Centrale d'Allarme Interbancaria*), l'excluant du système de paiement pendant six mois minimum.

Les bordereaux bancaires (*ricevuta bancaria*) ne sont pas des moyens de paiement mais des avis de domiciliation bancaire établis par les créanciers, qui les remettent à leur propre banque pour que celle-ci les présente à la banque du débiteur aux fins du paiement (les bordereaux sont également disponibles au format électronique, on parle alors de « *RI.BA elettronica* »).

Les virements bancaires sont très fréquents (90 % des paiements en provenance d'Italie), notamment les virements SWIFT, qui réduisent considérablement la durée de traitement. Les virements bancaires représentent un moyen de paiement sûr et peu coûteux, qui nécessite une confiance mutuelle entre les co-contractants.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le recouvrement amiable est toujours préférable aux poursuites judiciaires. Les demandes par courrier et les relances par téléphone s'avèrent plutôt efficaces. Les visites en personne, qui permettent de rétablir le dialogue entre le fournisseur et le client en vue de parvenir à un accord, nécessitent une autorisation spéciale.

Les négociations sont centrées sur le paiement du principal, auquel s'ajoutent éventuellement des intérêts de retard contractuels, à condition qu'ils aient été stipulés par écrit et acceptés par l'acheteur. À défaut d'accord, le taux applicable aux accords commerciaux est le taux fixé chaque semestre par le ministère de l'Économie et des Finances en fonction du taux de refinancement de la Banque centrale européenne, majoré de huit points de pourcentage.

Procédure judiciaire

Lorsque les créanciers ne trouvent pas d'accord avec leurs débiteurs, le type d'action à tenter dépend du type de documents justifiant la créance.

Procédure accélérée

S'ils s'appuient sur des *cambiali* — lettres de change, billets à ordre — ou des chèques, les créanciers peuvent directement requérir une exécution forcée, en commençant par une sommation de payer valant mise en demeure (*atto di precetto*) signifiée par voie d'huissier, préalable à la saisie des biens meubles et

immeubles du débiteur (sous réserve de recevoir le paiement dans le délai imparti). Le produit des enchères qui en résulte permet de solder la créance.

Les créanciers peuvent obtenir une injonction de payer (*decreto ingiuntivo*) s'ils sont en mesure de produire, outre la copie des factures, des preuves écrites attestant de l'existence de la créance par tout moyen, quel qu'il soit, ou un extrait de compte certifié conforme par un huissier. Le défendeur dispose d'un délai de 40 jours pour contester.

La procédure ordinaire simplifiée (*procedimento sommario di cognizione*), instaurée en 2009, concerne les litiges simples, pouvant être résolus sur simple présentation de preuves. Le tribunal, où siège un unique juge, décide de tenir une audience en présence des parties et délivre un jugement exécutoire provisoire s'il reconnaît le bien-fondé de l'affaire ; le débiteur dispose alors d'un délai de 30 jours pour interjeter appel.

Procédure ordinaire

Le créancier doit saisir le tribunal (*citazione*) et signifier ou notifier une citation à comparaître au débiteur, qui produit une défense (*comparsa di costituzione e risposta*) dans un délai de 90 jours dans le cadre d'une audience préliminaire. Les parties présentent des conclusions écrites et des preuves au tribunal. Lorsque le débiteur ne produit pas de défense, le créancier est en droit de requérir un jugement par défaut. Le tribunal accorde généralement la réparation du préjudice subi au moyen d'un jugement déclaratif, d'un jugement constitutif, d'une exécution forcée en nature ou de dommages-intérêts compensatoires. En revanche, il ne peut octroyer de dommages-intérêts s'ils n'ont pas été demandés par les parties.

Les créances non contestées sont généralement réglées sous 4 mois, mais le délai d'obtention d'un titre exécutoire dépend du tribunal concerné. En règle générale, la procédure légale de contestation dure 3 ans en moyenne.

Le Code civil actuel vise à accélérer la procédure en instaurant des limites de temps strictes pour la soumission de preuves et l'argumentation des parties, ainsi que des dépositions écrites en plus des dépositions orales.

Exécution d'une décision de justice

Un jugement devient exécutoire lorsque toutes les voies de recours ont été épuisées. Si le débiteur ne respecte pas le jugement, le tribunal peut imposer des mesures d'exécution forcée, telles que la saisie des biens du débiteur ou le remboursement de la créance auprès d'un tiers-saisi (saisie-attribution) — bien que cette dernière possibilité soit généralement la moins coûteuse.

Concernant l'application des sentences étrangères, l'Italie a adopté des procédures spéciales pour les décisions de justice émises dans d'autres pays membres de l'Union européenne (UE), comme l'injonction de payer européenne et le titre exécutoire européen. Les décisions rendues par les pays hors UE sont reconnues et exécutées selon un principe de réciprocité : le pays d'émission doit avoir conclu un accord bilatéral ou multilatéral avec l'Italie.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

La réforme juridique de 2012 autorise le débiteur à rechercher un accord préalable avec ses créanciers. Les négociations en vue d'un accord commencent 60 à 120 jours avant l'ouverture de la procédure légale de restructuration de la dette. Le débiteur garde le contrôle des actifs et des activités de la société. Un nouvel accord de paiement convenu d'avance peut être adopté avec l'approbation des créanciers détenant 60 % de la dette de la société.

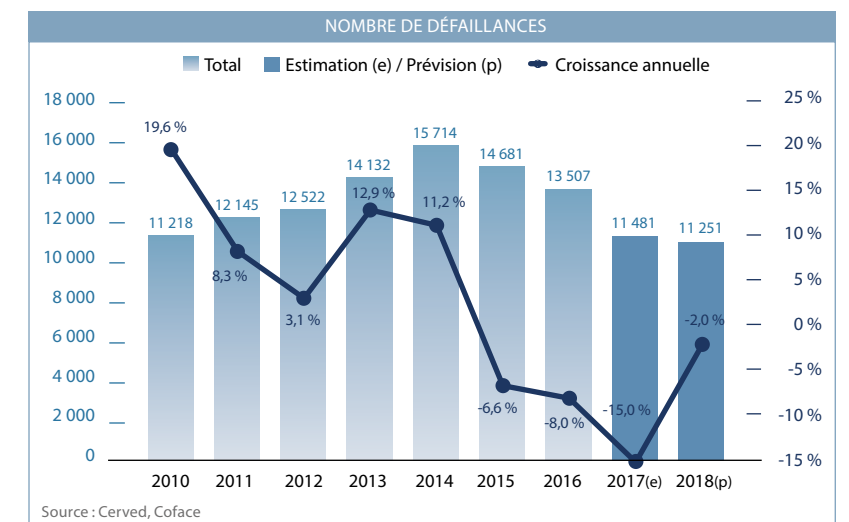
Procédure de restructuration

Cette procédure judiciaire permet à une entreprise confrontée à des difficultés financières de proposer un plan de restructuration de sa dette. Le débiteur soumet au tribunal une proposition prévoyant le remboursement intégral du restant dû à ses créanciers garantis. Si le tribunal l'accepte, il désigne un administrateur et, si le paiement de la majorité des créances en souffrance est accepté, le tribunal valide officiellement la procédure.

Alternativement, un accord de restructuration de la dette (*accordi di ristrutturazione del debito*) peut permettre de réorganiser la dette et d'éviter la faillite de la société débitrice. Le débiteur doit soumettre un rapport sur sa capacité à rembourser intégralement le reste de ses créanciers, qui, à défaut, peuvent contester l'accord devant un tribunal compétent en matière de faillite en demandant à vérifier que leurs créances seront payées normalement.

Liquidation judiciaire

La procédure vise à assurer le remboursement des dettes via la réalisation des actifs du débiteur et la distribution du produit aux créanciers. Le statut d'insolvabilité justifie la déclaration de faillite par le tribunal, même lorsque celle-ci ne résulte pas d'un manquement du débiteur. Le tribunal considère les preuves fournies par les créanciers et désigne un administrateur chargé de contrôler la société et ses actifs. Ce dernier a pour mission de liquider la totalité des actifs de la société et de distribuer le produit aux créanciers pour clôturer officiellement la procédure.



Source : Cerved, Coface

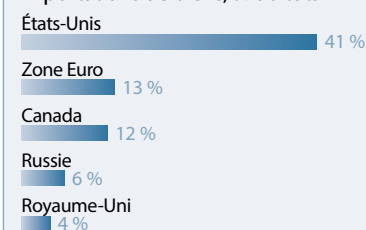
ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYS

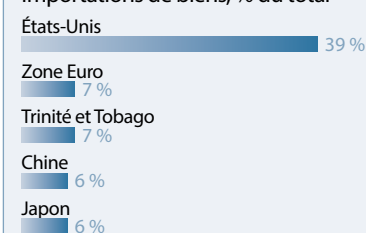
A4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources naturelles (bauxite, sucre, banane, café) et touristiques
- Soutien financier des organismes multilatéraux
- Importants transferts de la diaspora
- Stabilité du cadre démocratique

- POINTS FAIBLES

- Économie peu diversifiée
- Vulnérabilité aux chocs externes (climat, conjoncture américaine, matières premières)
- Dette publique très élevée et service de la dette inhibant la croissance
- Forte criminalité, pauvreté

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2019(p)
Croissance PIB (%)	0,9	1,5	2,0	2,4	2,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,7	3,8	4,5	5,2	
Solde public / PIB (%)*	-0,3	-0,9	-0,3	-0,1	
Solde courant / PIB (%)	-3,0	-2,7	-3,1	-3,2	
Dette publique / PIB (%)*	120,2	115,1	108,6	102,7	

*Année fiscale = 1^{er} avril 2018 au 31 mars 2019 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Accélération de l'activité soutenue par la demande interne

En 2018, la croissance continuerait de progresser, grâce à une demande domestique plus dynamique et à des conditions économiques plus favorables aux États-Unis, malgré la politique d'austérité budgétaire du gouvernement. Les ménages profiteraient de la baisse graduelle du chômage, de la réduction des impôts pour les plus modestes, ainsi que de la hausse des versements des travailleurs expatriés aux États-Unis. Les exportations de bauxite et d'aluminium (44 % des exportations totales) soutiendraient l'activité, portées par une hausse modérée des prix des métaux. Les bonnes performances du secteur agricole, conjuguées à la dépréciation de la devise locale, participeraient également à la bonne orientation des exportations du pays. Par ailleurs, le secteur du tourisme serait plus dynamique, notamment en raison de l'augmentation attendue du nombre de touristes en provenance des États-Unis, qui est le premier partenaire commercial et touristique du pays. L'investissement privé se concentrerait principalement dans ce secteur, ainsi que dans les infrastructures de transport (routes, ponts), dont les projets sont largement financés par des investisseurs chinois. Néanmoins, le développement limité des infrastructures et la faible productivité de la main d'œuvre pénaliseraient toujours l'investissement privé dans les autres secteurs. La banque centrale devrait, selon les recommandations du FMI, intervenir de manière limitée sur le marché des changes, afin d'accumuler des réserves (actuellement 5 mois d'importations), lui permettant de faire face à d'éventuelles pressions sur la devise locale, le dollar jamaïcain. Par ailleurs, l'inflation devrait augmenter, en raison du dynamisme de la demande interne et de la progression modérée des prix du pétrole, tout en restant dans la fourchette cible de la banque centrale (4-6 %). Toutefois, cette dernière pourrait adopter une politique monétaire plus restrictive en cas d'accroissement significatif des pressions inflationnistes.

Des efforts budgétaires récompensés, toujours sous le regard du FMI

Le gouvernement en place depuis février 2016 poursuit la politique d'austérité budgétaire, initiée en 2013, en contrepartie de l'aide du Fonds Monétaire International. Grâce aux progrès déjà réalisés en matière de stabilisation de l'économie, le FMI a approuvé en novembre 2016 un nouvel Accord de confirmation, d'un montant de 1,64 milliard USD valable pendant 3 ans à partir de 2017.

Outre la baisse des dépenses de fonctionnement, la consolidation porte sur l'instauration de nouvelles taxes indirectes (TVA à 16,5 %, taxe sur le carburant,

le tabac et l'alcool), afin d'accroître les faibles recettes fiscales, liées à l'importance de l'économie informelle (40 % de la population). Alors que le gouvernement dégage un surplus primaire de 7 %, le poids des intérêts de la dette permet tout juste d'équilibrer les comptes budgétaires. Grâce à cette politique, le gouvernement devrait pouvoir tenir son engagement de ramener le taux d'endettement public en dessous de 100 % du PIB à l'horizon 2019-20. En outre, cette dette est, pour moitié, libellée en devise étrangère, l'exposant à un risque de change, d'autant que le dollar jamaïcain continuerait à se déprécier graduellement. La possibilité pour le gouvernement d'émettre à nouveau des obligations sur le marché domestique permettrait de limiter ce risque, alors que la dette publique se réduirait graduellement.

Un déficit courant stable dépendant des remises des travailleurs expatriés

Le déficit courant resterait contenu en 2018. La balance commerciale demeurerait fortement déficitaire (17 % du PIB), en raison de la hausse modérée des prix du pétrole (premier poste d'importation) et de la croissance des importations induites par le regain de la demande domestique. La dépréciation de la monnaie locale face au dollar devrait se poursuivre et contribuer à la hausse de la compétitivité des exportations. Le déficit commercial sera, en grande partie, compensé par la hausse des transferts des travailleurs expatriés, résidant principalement aux États-Unis, ainsi que par le dynamisme du tourisme.

Le Premier ministre demeure populaire malgré la politique d'austérité

Après avoir remporté de justesse les élections générales du 25 février 2016 (33 sièges sur 63), le parti travailliste jamaïcain (JLP), et son premier ministre Andrew Holness demeurent populaires. L'une des raisons de cette popularité est la mise en application de sa promesse de campagne phare, la suppression de l'impôt sur le revenu des ménages à plus faible revenu, tout en préservant le soutien financier du FMI. Néanmoins, les mesures d'austérité, la forte criminalité et le niveau toujours important du chômage dégradent ce soutien populaire. Sur le plan géopolitique, le gouvernement devrait privilégier les relations avec les États-Unis, son principal partenaire commercial et source de transferts de fonds des travailleurs expatriés. Il devrait également concentrer ses efforts sur la coopération régionale pour lutter contre le trafic de drogue et la criminalité qui affectent l'environnement des affaires en raison du coût important que cela engendre pour les entreprises.

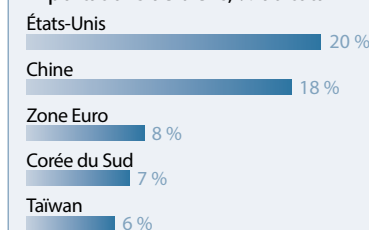
ÉVALUATIONS COFACE

A2
PAYS

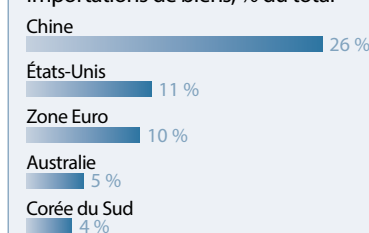
A1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Situation géographique privilégiée dans une région dynamique
- Épargne nationale très élevée (environ 23 % du PIB)
- Dette publique détenue à 90 % par des investisseurs locaux
- Produits technologiques de pointe et secteur industriel diversifié

- POINTS FAIBLES

- Difficultés à assainir les finances publiques et à lutter contre la déflation
- Réduction de la population active et part grandissante des travailleurs précaires
- Instabilité gouvernementale
- Faible productivité des PME

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2019(p)
Croissance PIB (%)	0,6	0,8	1,5	1,2	127,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,8	-0,3	0,8	1,7	
Solde public / PIB (%)	-5,4	-5,2	-5,2	-5,0	
Solde courant / PIB (%)	3,3	3,8	3,8	3,8	
Dette publique / PIB (%)	238,1	239,3	240,3	240,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Ralentissement de la reprise conjoncturelle en 2018

Le Japon a bénéficié en 2017 d'un combinaison de facteurs conjoncturels lui permettant d'atteindre un niveau de croissance plus élevé que prévu. Toutefois, l'économie connaît encore des difficultés structurelles qui devraient de nouveau peser en 2018. Grâce aux résultats du commerce extérieur, à une hausse de la production industrielle et, dans une moindre mesure, à des mesures de relance budgétaire, la croissance a progressé en 2017, mais la consommation privée demeure atone, les salaires réels ne progressant pas, et ceci malgré un marché du travail tendu : à 2,8 %, le taux de chômage se situait, en avril, à son niveau le plus bas depuis juin 1994. Les entreprises ont du mal à se départir d'une vision déflationniste qui n'incite pas à redistribuer les bénéfices, entravant la hausse des salaires. La structure du marché du travail, avec des contrats à durée indéterminée rigides et un nombre croissant de travailleurs temporaires, pèse également sur les salaires et la productivité.

La demande intérieure n'a joué qu'un rôle modéré dans la relance de l'inflation. Sa légère reprise s'explique par la hausse des prix à l'importation, tirés par les matières premières, et par la faiblesse du yen. Toutefois, l'inflation des prix à la consommation reste inférieure à l'objectif de 2 % fixé par la Banque du Japon (BoJ). L'investissement privé demeurerait probablement en berne, les investisseurs attendant de voir les signes d'une véritable reprise de la demande intérieure. Pour autant, les bénéfices des sociétés, le niveau de liquidité et les conditions financières demeurent favorables.

À moyen terme, le dynamisme économique continuera de bénéficier de l'approche des Jeux olympiques de Tokyo et du prolongement des politiques monétaires ultra-accommodantes de la BoJ.

L'assainissement de ses finances publiques, question toujours cruciale

Le déficit budgétaire s'est creusé en 2017 à cause de la politique de relance budgétaire en vigueur, de la reconstruction d'infrastructures après une série de catastrophes naturelles, et des travaux en vue des Jeux olympiques de Tokyo en 2020. Dans le même temps, les marges de manœuvre pour des mesures de relance budgétaire se sont réduites : l'augmentation des dépenses sociales pèse considérablement sur le budget, dont les recettes sont insuffisantes. Le gouvernement a cependant décidé de reporter jusqu'en octobre 2019 la prochaine hausse de la TVA (de 8 % à 10 %) par crainte qu'elle ne vienne mettre à mal la consommation. Avec un service de la dette représentant 25 % du PIB, la trajectoire actuelle d'accumulation de dette ne semble pas soutenable, d'autant plus que les dépenses continuent d'augmenter avec le vieillissement de la population

(dépenses de santé) et les Jeux olympiques de 2020 (dépenses d'investissement).

Le compte courant devrait rester excédentaire en 2018. La faiblesse continue du yen a contribué à relancer les exportations en 2017. La vigueur de la demande des marchés développés, la stabilisation de l'économie chinoise et la remontée des cours mondiaux des matières premières ont également soutenu la hausse des exportations depuis le dernier trimestre de 2016. Cela ne devrait toutefois pas se poursuivre, compte tenu du ralentissement de la demande des principaux partenaires commerciaux du Japon (Chine, États-Unis et zone euro) et des signes de retournement des cours des matières premières. Les importations devraient progresser à mesure que les ménages prennent en compte la nouvelle hausse de la TVA programmée pour 2019. La balance commerciale devrait rester légèrement excédentaire. La balance des services poursuivra sa progression à la hausse des touristes, en particulier en provenance de Chine, tandis que l'excédent de la balance des revenus, demeurera.

Une majorité pour M. Abe qui lui permet de lancer des réformes

Le Premier ministre Shinzo Abe a profité de conditions conjoncturelles favorables pour déclencher des élections anticipées en octobre 2017 afin de renforcer sa légitimité dans un contexte de menaces nord-coréennes. Comme prévu, son Parti libéral démocrate (LDP) a pu obtenir la majorité, ce qui lui donne la latitude nécessaire pour mener les réformes économiques, et réformer l'article 9 de la constitution pacifiste du Japon. L'objectif serait de porter les dépenses militaires à des fins défensives à 3 % du PIB. Le Premier ministre M. Abe s'est également déclaré impatient de relancer le TPP. Le 21 mai, les ministres du Commerce de 11 des 12 pays signataires ont tenu une réunion dans ce sens. Le pays souhaite aussi maintenir des relations étroites avec les États-Unis pour éviter de se retrouver isolé en Asie et travaille ainsi à un accord commercial bilatéral.

La menace nord-coréenne persiste et pose un réel danger. Le voisin a continué à progresser dans son programme nucléaire, malgré les condamnations de la communauté internationale. En août et septembre 2017, le survol d'Hokkaido par ses missiles balistiques a conduit les autorités japonaises à donner l'alerte. Jusqu'à présent, les marchés mondiaux n'ont pas pris au sérieux l'éventualité d'une guerre avec la Corée du Nord. Cependant, le sentiment des investisseurs pourrait se détériorer et conduire au retour d'une aversion pour le risque, provoquant des fuites de capitaux dans des valeurs refuges comme le yen, au risque d'enrayer la reprise des exportations et affecter les bénéfices des conglomérats japonais.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AU JAPON

Paiement

Le Japon a ratifié la Convention internationale de juin 1930 sur les lettres de change et les billets à ordre et celle de mars 1931 sur les chèques. Par conséquent, la validité de ces instruments au Japon est soumise aux mêmes règles qu'en Europe.

La lettre de change (*kawase tegata*) et le billet à ordre (*yakusoku tegata*), beaucoup plus répandu, permettent aux créanciers, en cas d'impayé, d'engager, sous certaines conditions, une procédure de recouvrement de créances accélérée. Si cette procédure accélérée s'applique également aux chèques (*kogitte*), leur utilisation est beaucoup moins fréquente pour les opérations courantes.

Les chambres de compensation (*tegata kokanjo*) jouent un rôle important dans le traitement collectif de la masse monétaire résultant de ces instruments. Les pénalités pour carence de paiement ont un effet dissuasif puissant. Un débiteur qui connaît deux défauts de paiement en six mois sur une lettre de change, un billet à ordre ou un chèque à encaisser au Japon se voit interdire pour deux ans d'effectuer des opérations bancaires commerciales (compte courant, prêts) avec des établissements financiers rattachés à la chambre de compensation. En d'autres termes, le débiteur est réduit à un état d'insolvabilité de fait.

Ces deux mesures conduisent normalement à la demande de remboursement de tous les emprunts bancaires accordés au débiteur.

Les virements bancaires (*furikomi*), parfois garantis par un crédit documentaire *standby*, sont devenus sensiblement plus courants dans l'ensemble de l'économie au cours des dernières décennies, grâce à l'utilisation généralisée dans les milieux bancaires japonais des systèmes électroniques. Différents systèmes de virements interbancaires hautement automatisés sont également disponibles pour les paiements locaux ou internationaux, comme le système de compensation des devises étrangères FXYCS, opéré par l'Association des banquiers de Tokyo, et le système de transfert de fonds BOJ-NET, opéré par la Banque du Japon.

Les paiements sont également de plus en plus souvent effectués via le site Internet de la banque du client.

Recouvrement des créances

En principe, afin d'éviter certaines pratiques peu honorables utilisées dans le passé par des sociétés spécialisées, seuls les avocats (*bengoshi*) peuvent procéder au recouvrement de créances. Toutefois, une loi datant de 1998 a institué la profession « d'administrateur » pour favoriser la titrisation des créances et faciliter le recouvrement des créances douteuses détenues par les institutions financières. Ces administrateurs sont des sociétés de recouvrement de créances autorisées par le ministère de la Justice à fournir des services de recouvrement, mais uniquement pour certains types de créances : prêts bancaires, prêts par des institutions particulières, prêts contractés dans le cadre d'un contrat de crédit-bail, remboursements de cartes de crédit, etc.

Phase amiable

Un règlement à l'amiable s'agit d'obtenir, dans la mesure du possible, une signature du débiteur sur un acte notarié comportant une clause d'exécution forcée qui, en cas de défaut de paiement persistant, est directement applicable sans besoin d'une décision judiciaire.

La pratique habituelle veut que le créancier adresse au débiteur une lettre recommandée avec accusé de réception (*naiyo shomei*), qui doit être écrite en japonais et certifiée par la poste.

Cette lettre a pour effet de retarder le délai de prescription de six mois (cinq ans pour les dettes commerciales). Si le débiteur ne répond toujours pas, le créancier doit intenter une action en justice pendant

ce délai pour conserver le bénéfice de l'interruption du délai de prescription.

Procédure judiciaire

Procédure accélérée

La procédure de référé, qui donne aux créanciers la possibilité d'obtenir une décision sur le paiement (*tokusoku tetsuzuki*), s'applique aux créances pécuniaires incontestées et permet dans les faits l'obtention d'une injonction de payer (*shiharai meirei*) dans un délai d'environ six mois.

Si le débiteur conteste la décision dans un délai de deux semaines après réception de l'injonction de payer, le dossier est renvoyé en procédure ordinaire.

Procédure ordinaire

La procédure ordinaire se déroule devant un tribunal d'instance (*kan-i saibansho*) pour les réclamations inférieures à 1 400 000 yens et devant le tribunal de district (*chiho saibansho*) pour les réclamations d'un montant supérieur.

Cette procédure, à la fois écrite (avec présentation d'arguments et échanges de moyens de preuve) et orale (avec audition des parties et de leurs témoins) peut durer entre un et trois ans à cause des différentes audiences. Cette procédure génère des frais importants.

La particularité du système juridique japonais réside dans l'accent mis sur la médiation civile (*minji chôtei*). Sous la supervision d'un tribunal, un groupe de médiateurs – généralement composé d'un juge et de deux assesses neutres – tente de parvenir, par concessions mutuelles des parties, à un accord sur les litiges civils et commerciaux.

Dans la pratique, les parties règlent souvent l'affaire à ce stade de la procédure, avant qu'un jugement ne soit rendu. Toute transaction obtenue par cette médiation devient exécutoire une fois approuvée par le tribunal, et cela en évitant une procédure judiciaire longue et coûteuse.

Exécution d'une décision de justice

Une décision de justice devient exécutoire dès lors qu'il n'a pas été interjeté appel dans un délai de deux semaines. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision du tribunal, de dernier peut ordonner des mesures contraignantes, qui peuvent prendre la forme d'une saisie immobilière (le tribunal ordonne une adjudication) ou d'une application contre réclamation (un ordre de saisie).

En ce qui concerne la reconnaissance et l'application des sentences étrangères, le droit japonais met à la disposition des créanciers une procédure d'exequatur. Dans ce cadre, le tribunal procède en premier lieu à certaines vérifications concernant notamment le fait de savoir si les parties ont bénéficié d'un procès équitable et si l'application de la décision sera

compatible ou non avec les politiques publiques japonaises. Si le pays émetteur n'est pas signataire d'un accord de reconnaissance et d'application réciproque des décisions de justice avec le Japon, la décision de justice ne sera pas appliquée par les tribunaux du pays.

Procédure d'insolvabilité

Procédure de restructuration

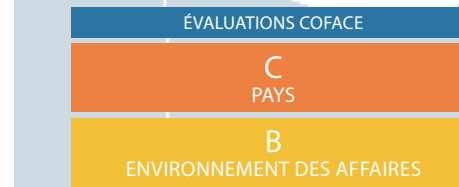
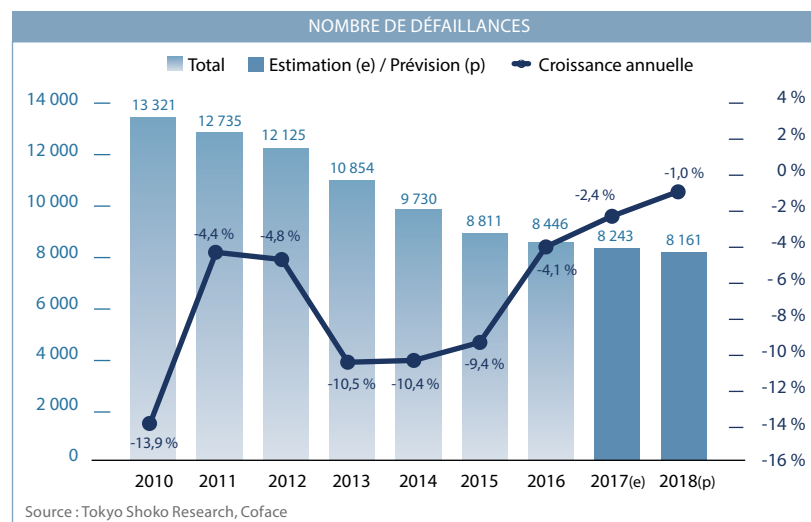
La première procédure de réorganisation d'entreprise (*kaisha kosei*) sert dans les dossiers d'insolvabilité complexes impliquant des actions d'entreprise. Elle nécessite la désignation obligatoire par le tribunal d'un syndic de réorganisation et la suspension des actions des créanciers garantis et non garantis à l'endroit du débiteur. Le tribunal désigne un avocat tiers (*bengoshi*) disposant d'une expérience substantielle des affaires de restructuration.

La seconde est une procédure de réhabilitation civile (*minji saisei*), qui a pour objectif de réhabiliter des sociétés de toute taille et de tout type. Le débiteur non dessaisi gère la réhabilitation sous le contrôle d'un superviseur désigné par le tribunal. En principe, les créanciers garantis conservent la possibilité d'entreprendre des actions de recouvrement. Le débiteur doit trouver des accords de règlement avec les créanciers garantis afin de pouvoir continuer à utiliser les sûretés concernées pour poursuivre son activité.

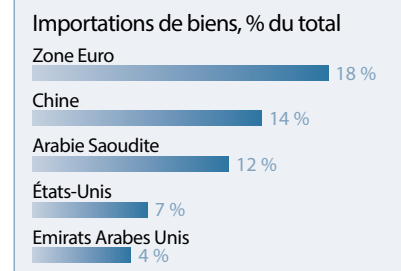
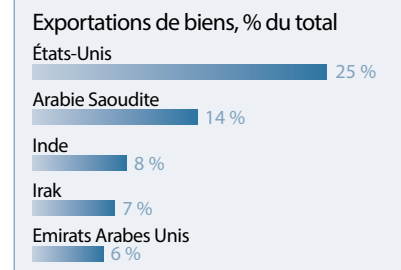
Procédure de liquidation

Dans le cadre de la procédure de faillite (*hasan*), le tribunal désigne un avocat en tant que syndic de faillite chargé de gérer la procédure. Les créanciers garantis conservent la possibilité d'entreprendre des actions de recouvrement, et peuvent librement exercer leur droit de porter réclamation en dehors du cadre de la procédure de faillite. Le syndic de faillite tente généralement de vendre les sûretés avec l'accord des créanciers garantis et de verser un pourcentage du produit des ventes au patrimoine. Celui-ci est distribué aux créanciers en fonction des priorités imposées sans qu'il soit nécessaire de recourir à un vote des créanciers.

La liquidation spéciale (*tokubetsu seisan*) est utilisée pour les sociétés par actions. Un liquidateur est désigné soit par des actionnaires du débiteur, soit par le tribunal. La distribution du patrimoine du débiteur aux créanciers doit être approuvée par les créanciers dont les réclamations portent sur au moins les deux tiers des créances totales, ou bien par règlement. On a recours à cette procédure lorsque les actionnaires du débiteur savent qu'ils obtiendront la coopération des créanciers pour le processus de liquidation et souhaitent contrôler le processus de liquidation sans impliquer un syndic de faillite.



ÉCHANGES COMMERCIAUX



- + POINTS FORTS**
- Soutien politique et financier des monarchies du Golfe et des pays occidentaux
 - Importante production de phosphate et de potasse
 - Main d'œuvre expatriée et tourisme, sources importantes de devises
 - Stabilité politique, contrairement aux pays voisins

- POINTS FAIBLES**
- Faiblesse des ressources énergétiques naturelles et de la base productive
 - Vulnérabilité à la conjoncture économique internationale et à l'instabilité politique au Proche et Moyen-Orient
 - Déséquilibres des comptes publics et extérieurs, entraînant une dépendance envers l'aide et les capitaux étrangers
 - Taux de chômage très élevé (18 %)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,4	2,0	2,3	2,5	7,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,9	-0,8	3,3	1,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-5,3	-3,2	-3,5	-3,2	5 549
Solde courant / PIB (%)	-9,1	-9,3	-8,4	-8,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publiques / PIB (%)	93,4	95,1	95,6	93,5	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance limitée par les conséquences des conflits dans les pays frontaliers

Le dynamisme du secteur minier et la hausse du prix du phosphate ont légèrement stimulé l'activité économique en 2017. La croissance sera encore modérée en 2018, en raison de l'instabilité de la région et des retombées de la crise syrienne. La consolidation budgétaire et le taux de chômage très élevé pénalisent la consommation privée, qui représente 89 % du PIB. Les mesures d'austérité, prévues pour faire face au niveau très élevé de la dette, pénalisent les ménages à revenus faibles, qui dépendent des subventions des biens de première nécessité (pain, sucre, électricité). La pression sur le marché immobilier continuera à être forte, notamment en raison de la présence de 1,4 million de réfugiés syriens, soit près de 15 % de la population totale. L'économie jordanienne pourrait bénéficier en 2018 de la réouverture (le 30 août 2017) de la frontière avec l'Irak au niveau de Karameh-Tureibil. En effet, 14 % des exportations jordaniennes étaient destinées au marché irakien jusqu'en 2014, avant le renforcement de la position du groupe État Islamique en Irak. Le secteur de la banque et de l'assurance devrait continuer à être un des moteurs de la croissance jordanienne (+4,3 % au premier semestre de 2017). L'activité touristique devrait reprendre, principalement stimulée par les arrivées en provenance des pays du Golfe et d'Europe. Les transferts des travailleurs expatriés dans les pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG) pourraient augmenter, dans un contexte de croissance des prix du pétrole en 2017.

En matière de politique monétaire, la banque centrale devrait continuer à maintenir son taux de change fixe du dinar par rapport au dollar.

Des déficits jumeaux à des niveaux très élevés, malgré les réformes

Malgré les réformes budgétaires engagées dans le cadre du renouvellement, en 2016, du Mécanisme Elargi De Crédit (MEDC, 2016-2019) du FMI, le déficit et la dette publique se maintiennent à un niveau élevé. La consolidation budgétaire s'est traduite par une baisse du déficit public de plus de 50 % entre 2014 et 2016, mais son niveau est resté stable en 2017. Seuls 5 % des ménages versant des impôts sur leur revenu, il existe une forte dépendance de l'État aux revenus provenant des entreprises. Les impôts versés par les individus représentent seulement 3,2 % des revenus. Le projet du gouvernement concerne l'élargissement de son assiette fiscale en 2018, notamment en augmentant la TVA, les taxes douanières et les impôts sur les sociétés du secteur bancaire, minier et des télécommunications. En effet, les revenus fiscaux ne représentent que 15,4 % du PIB. Le

gouvernement aura pour objectif d'améliorer sa lutte contre l'évasion fiscale et supprimer les exemptions dont bénéficient certaines entreprises. Pour financer son déficit, la Jordanie bénéficiera de taux préférentiels de la part de ses partenaires européens, qui ont approuvé en octobre 2017, un emprunt de 100 millions d'euros dans le cadre du programme d'Assistance Macro-Financière (AMF).

La Jordanie est importatrice nette de pétrole et de gaz. Les importations ne devraient pas fortement augmenter, dépendant principalement de l'évolution des prix des matières premières et des denrées alimentaires. Les exportations bénéficieraient de l'ouverture de la frontière avec l'Irak et du « Jordan Compact », qui inclut un accord de libre-échange avec l'Union Européenne. En septembre 2017, les réserves de change étaient à un niveau confortable de 12,8 milliards de dollars, soit 7,2 mois d'importations.

Stabilité politique mise à l'épreuve par les conflits régionaux et la crise des réfugiés

Malgré l'entrée en vigueur d'une nouvelle loi électorale ayant pour objectif d'atténuer l'avantage des candidats non-partisans au scrutin national (seuls 17 % des députés sont affiliés à un parti), les élections législatives de septembre 2016 n'ont que peu modifié le paysage politique de la Jordanie. Le taux de participation aux élections est resté faible, à 37 %, en dépit de la participation du parti islamiste proche des frères musulmans (*Front d'Action Islamique*) qui avait boycotté les deux précédents scrutins en 2010 et 2013. Les élections municipales et régionales d'août 2017 ont également connu une participation fragile de 31,7 % et un grand désintérêt des partis politiques. Le pays est frontalier de la Syrie et de l'Irak et plus de la moitié de sa population est constituée de réfugiés, principalement palestiniens, et de leurs descendants. Les réfugiés syriens peuvent depuis octobre 2017 obtenir un permis de travail; une mesure ayant pour objectif de réduire l'importance de l'économie souterraine et d'intégrer la population syrienne. Le retour de nombreux jordaniens qui avaient rejoint le groupe État Islamique (suite aux défaites du groupe en Irak et en Syrie) et les éventuelles tensions ethniques entre communautés constitueront un défi sécuritaire pour le pays.

En dépit d'une amélioration (de la 118^e place en 2017 à la 103^e place en 2018 du classement Doing Business), le climat des affaires pâtit encore de la situation régionale instable.

ÉVALUATIONS COFACE

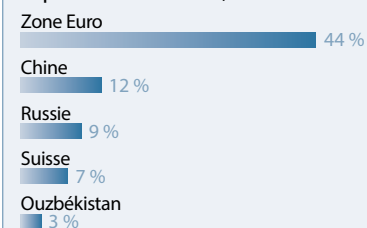
B
PAYS

B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

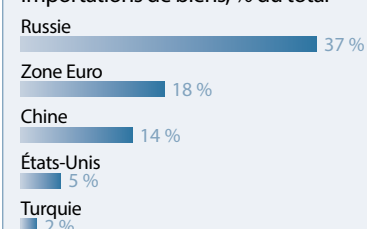


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Augmentation de la production pétrolière
- Abondance des investissements directs étrangers
- Position créditrice nette de l'État
- Positionnement stratégique entre la Chine et l'Europe
- Augmentation de la population active (67 % du total) grâce à une démographie dynamique
- Niveau de formation relativement élevé

- POINTS FAIBLES

- Économie dépendante des matières premières (pétrole, gaz, uranium et fer)
- Fragilité du système bancaire
- Lacunes persistantes du cadre juridique et institutionnel : corruption, lenteurs administratives et obstacles aux échanges commerciaux
- Insuffisance des infrastructures routières, portuaires et électriques
- Risque d'instabilité politique en cas de succession précipitée du Président Nazarbaïev
- Enclavement et faible densité de population, notamment dans les régions septentrionales

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2019
Croissance (%)	1,2	1,1	3,3	3,0	17,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	6,7	14,6	7,5	6,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-9,0	-4,5	-7,0	-2,0	7 456
Solde courant / PIB (%)	-2,8	-6,4	-4,5	-3,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	22,0	21,0	22,0	22,0	

* y.c. transferts du fonds pétrolier (NFRK) (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance modérée et fragilité bancaire

En 2018, l'économie conserverait une croissance modérée. L'investissement (25 % du PIB) continuerait de profiter du développement des infrastructures publiques, notamment routières et ferroviaires, éventuellement dans le cadre de l'initiative chinoise « One Belt, One Road », soutenant le secteur de la construction. Le site de l'Expo 2017 d'Astana doit être transformé en centre financier international. Cependant, malgré les incitations fiscales et la création d'une bourse reposant sur la privatisation partielle d'entreprises publiques, il se heurtera à la concurrence de celui d'Almaty et aux réticences des investisseurs face aux carences institutionnelles. Les exportations composées pour 57 % de pétrole et pour 16 % de métaux (acier, fer, cuivre, uranium) devraient profiter de la modernisation de trois raffineries, de la construction d'une usine de nickel et de l'augmentation de la production du champ pétrolier de Kashagan. Le pays demanderait une révision de son quota de 1,7 mb/j à l'OPEP. Simultanément, les importations de biens d'équipement (1/2 du total) devraient aussi augmenter en lien avec le développement des infrastructures, ce qui, au final, maintiendrait la contribution légèrement négative des échanges à la croissance. La consommation des ménages (un peu plus de la moitié du PIB) progresserait toujours modérément du fait d'une inflation significative et d'un crédit toujours cher et rare.

Depuis l'abandon de l'ancrage du tengé au dollar (août 2015) et son flottement au gré de l'évolution des prix du pétrole, la banque centrale se concentre sur la maîtrise de l'inflation. Celle-ci est modérée par la baisse des anticipations des agents économiques, ainsi que par la stabilisation des prix importés liée à celle du tengé. Néanmoins, elle devrait encore atteindre plus de 6 % en 2018. Par ailleurs, malgré de nouvelles recapitalisations coûteuses (à hauteur de 5 % du PIB) en 2017, le système bancaire demeure fragilisé par la forte dépréciation du tengé survenue, alors que la crise de 2008 n'avait pas été complètement absorbée. Le pourcentage de prêts douteux, officiellement de 10,7 % à juillet 2017, est certainement bien supérieur. De plus, le système est à la fois éparpillé (33 établissements, souvent de petite taille) et concentré avec un établissement réunissant 37 % des dépôts. Enfin, si la part des dépôts en dollars est redescendue de son pic de 2016, elle atteignait encore 50 % en août 2017. De nombreux établissements sont la propriété de personnalités influentes qui ne se laissent pas imposer facilement la remise en ordre et parviennent à obtenir des fonds publics pour éviter la liquidation. Dans ces conditions, les taux d'intérêt sur les prêts interbancaires seraient proches de 13 %.

Déficits en recul et riche fonds souverain

Malgré la chute des revenus pétroliers (tombés de 50 à 35 % des recettes budgétaires), l'augmentation des dépenses de soutien à l'activité, le coûteux sauvetage bancaire et la dépréciation, la dette publique (pour moitié en devises) reste légère. Cela s'explique par le recours au fonds souverain. Nette des actifs détenus par ce fonds, la position de l'État est créditrice à hauteur de 18 % du PIB. Hormis un nouveau sauvetage bancaire, le déficit devrait diminuer en 2018. Même encore sollicité, le fonds souverain, qui représente près de deux fois la dette, se stabiliserait grâce à l'augmentation de la production d'hydrocarbures. Les marges d'amélioration existent compte tenu de la mauvaise collecte fiscale et des nombreuses exemptions. Elles permettraient de réduire la dépendance aux revenus pétroliers, tout en accroissant les dépenses en capital.

Le déficit courant apparu en 2015 devrait refluer. L'excédent commercial remonterait avec l'augmentation de la production d'hydrocarbures des champs de Kashagan, Tengiz et Karachaganak. Ultérieurement, le démarrage de nouvelles usines d'automobiles et de combustible nucléaire, destiné à réduire la dépendance aux hydrocarbures y contribuera. L'important et croissant stock d'investissements étrangers concentrés dans les hydrocarbures continuera de générer d'importantes sorties de revenus. La location du site spatial de Baïkonour à la Russie rapporte peu. L'endettement des banques et des entreprises, majoritairement libellé en devises, s'est envolé avec la dévaluation. Il est redescendu à 100 % du PIB et devrait encore s'alléger. De plus, la moitié de la dette correspond à des engagements intra-groupes liés à des IDE. Enfin, le montant des réserves de change de la banque centrale (8,6 mois d'importation, hors or) et les actifs étrangers du fonds souverain (62 milliards d'USD en juillet 2017, soit 42 % du PIB) rendent créditeur vis-à-vis du reste du monde.

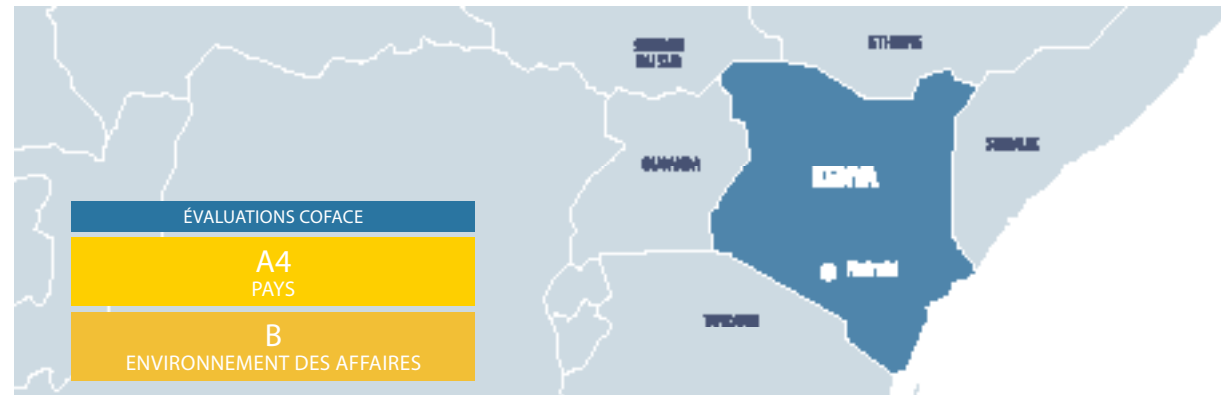
Succession présidentielle incertaine

N. Nazarbaïev, qui dirige le pays depuis 1989 a été réélu pour un cinquième mandat en avril 2015, avec 98 % des voix. En l'absence de réelle opposition, son parti (Nur Otan) a confortablement remporté les élections législatives de mars 2016 (plus de 80 % des suffrages). Les réformes constitutionnelles de 2017 accroissant les pouvoirs du parlement et du gouvernement restent théoriques. La stabilité politique du pays reste source d'incertitude en raison du risque de conflits qui pourraient éclater entre les différents clans au pouvoir, si la succession du président (77 ans) était précipitée en cas d'incapacité. Les protestations de masse sont rares, d'autant que les mesures de sécurité sont renforcées par la crainte du terrorisme et du fondamentalisme musulman.

ÉVALUATIONS COFACE

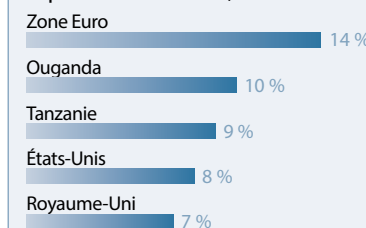
A4
PAYS

B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

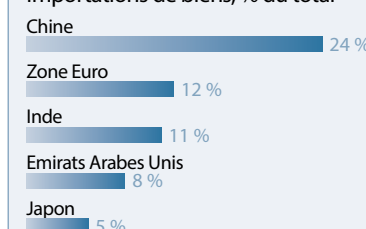


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Première économie d'Afrique de l'Est
- Rôle pivot au sein de la Communauté d'Afrique de l'Est, premier marché commun africain
- Agriculture diversifiée et développement des services (télécommunications et services financiers)
- Amélioration du climat des affaires
- Dynamisme démographique et émergence d'une classe moyenne

- POINTS FAIBLES

- Pays dépendant de l'énergie hydroélectrique et de l'agriculture pluviale
- Persistance de goulets d'étranglement et pénurie de compétences
- Risque terroriste
- Gouvernance en amélioration mais corruption persistante
- Divisions ethniques

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2019
Croissance PIB (%)	5,7	5,8	4,8	5,2	45,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	6,6	6,3	8,0	5,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-8,7	-7,7	-8,9	-8,3	1 552
Solde courant / PIB (%)	-6,8	-5,2	-5,9	-5,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	50,7	52,6	56,2	59,0	

* dernière année fiscale du 1^{er} juillet 2017 au 30 juin 2018 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance robuste, malgré l'incertitude politique et la lente progression du crédit

Entravée en 2017 par la sécheresse, la lente progression du crédit et l'incertitude politique, la croissance devrait être plus robuste en 2018. Elle bénéficierait de l'atténuation des conditions de sécheresse qui avaient contraint la croissance du secteur primaire et secondaire (avec les agro-industries). Les cultures d'exportation (thé, café et horticulture) devraient, ainsi, réduire la contribution négative de la balance commerciale. L'investissement public continuerait d'être un moteur de la croissance, principalement grâce au développement de projets d'infrastructures. Le début des travaux de la route entre Malindi et Bagamoyo (Tanzanie) favoriserait l'activité de la construction. L'achèvement de projets, comme la ligne ferroviaire Nairobi-Mombasa ou l'ouverture d'un second terminal de conteneurs au port de Mombasa, bénéficieraient aux transports. En revanche, malgré les nombreux efforts entrepris pour améliorer le climat des affaires, les conditions de crédit défavorables et les heurts consécutifs à la séquence électorale difficile du second semestre 2017, pourraient ralentir l'investissement privé. La situation politique pourrait également affecter la consommation des ménages, mais cette dernière devrait rester dynamique à la faveur de la réduction de l'inflation. La consommation tirera ainsi les services, même si les activités touristiques, engagées sur une trajectoire ascendante, pourraient souffrir de la perception d'une dégradation du climat sécuritaire. Alors que les tensions sur les prix des denrées alimentaires se sont dissipées, le retrait de subventions sur les produits alimentaires et la demande interne devraient maintenir l'inflation au milieu de la fourchette cible de la banque centrale (5 à 2,5 %).

Le coût des élections pèse sur les comptes publics

Grevé en 2017 par la hausse des dépenses courantes, notamment l'organisation de deux scrutins, le déficit budgétaire devrait se réduire en 2018. La suppression des subventions sur le maïs, mises en place pour faire face au risque d'insécurité alimentaire, devrait notamment alléger la facture des dépenses courantes. La réduction de cette dernière, qui n'a cessé de gonfler ces dernières années, a été érigée en priorité par le Trésor, afin de dégager des marges de manœuvre pour augmenter les dépenses de développement. La croissance robuste et les réformes de l'administration fiscale devraient permettre aux recettes de continuer à croître. Le déficit sera encore financé par une combinaison d'emprunt domestique, en majorité, et extérieur. Même si la dette extérieure (52 % du stock total) est essentiellement concessionnelle, l'ascension rapide du niveau d'endettement est une source d'inquiétude grandissante. L'accumulation de dette

domestique pourrait créer un effet d'éviction sur le crédit au secteur privé.

Le déficit courant devrait se réduire légèrement en 2018. Toutefois, le large déficit de la balance des biens devrait continuer à peser sur le solde global. De meilleures conditions climatiques permettraient une amélioration des exportations de thé et de produits horticoles. Même si les premiers barils de brut devraient commencer à être exportés en 2018, le pétrole ne devrait pas permettre de réduire significativement le déficit commercial avant 2021. Les importations de biens d'équipement resteront élevées, mais leur progression devrait être inférieure à celle des exportations. La balance des invisibles (services, transferts et revenus) restera excédentaire grâce, principalement, au tourisme et aux transferts des travailleurs expatriés. Malgré l'incertitude politique, le pays demeure une destination attractive pour les capitaux étrangers, permettant, ainsi, de financer le déficit. De plus, les réserves de change, équivalentes à 5 mois d'importations, amortiraient un éventuel choc extérieur, et limiteraient la volatilité du shilling kenyan.

L'incertitude politique ternit la perception du climat des affaires

En 2017, le président Uhuru Kenyatta a été réélu pour un second mandat au terme d'une séquence politique controversée. Attendues avec anxiété compte tenu de l'historique d'instabilité politique du pays, les élections générales du 8 août 2017 ont accouché d'un scénario inattendu. Après l'annonce de la réélection de M. Kenyatta (54 % des voix) et, surtout, après que Raila Odinga, principal candidat de l'opposition, a rejeté les résultats de la Commission électorale (IEBC), la Cour Suprême annula le résultat des élections en raison d'irrégularités, dont la responsabilité a été attribuée à l'IEBC, et demandait la tenue d'un nouveau scrutin. Entachée par le boycott de M. Odinga, qui a jugé les réformes de l'IEBC insuffisantes, la victoire du président sortant avec plus de 98 % des voix, mais une participation très faible (39 % contre 79 % en août), lors du scrutin du 26 octobre, a été validée par la Cour suprême. Même si M. Kenyatta a été investi, le rejet des résultats par l'opposition et le refus de coopérer pourraient être des obstacles à un retour à une gouvernance normale. Cette incertitude politique s'ajoute à un environnement sécuritaire toujours menacé par l'activité des Shebabs, pesant, ainsi, sur la perception du climat des affaires. D'après le rapport *Doing Business 2018*, celui-ci est en progrès: le pays a simplifié la création d'entreprises, raccourci les délais de traitement grâce à un guichet unique et mis sur pied une plateforme permettant aux entreprises de déclarer leurs impôts en ligne. Le pays se classe ainsi 80^e dans le classement mondial relatif à la facilité de faire des affaires, soit le troisième rang régional.

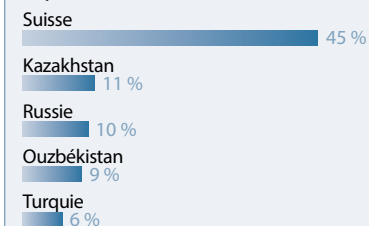


ÉVALUATIONS COFACE

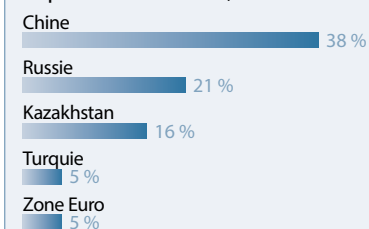
D
PAYSD
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Importantes ressources aurifères et en autres métaux (cuivre, uranium, mercure...)
- Soutien des donateurs bilatéraux et multilatéraux
- Position de pivot stratégique entre l'Asie et l'Europe
- Adhésion à l'Union Économique Eurasiennne en 2015 (Russie, Biélorussie, Kazakhstan et Arménie)

- POINTS FAIBLES

- Faible diversification de l'économie qui reste tributaire de l'or, de l'agriculture et des transferts des expatriés
- Pays enclavé avec une très forte dépendance énergétique
- Environnement des affaires difficile
- Instabilité politique et sociale liée à un niveau élevé de pauvreté et aux tensions inter-ethniques
- Relations difficiles avec ses voisins (gestion de l'eau, frontières...)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,9	3,8	3,6	3,8	6,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	6,5	0,4	4,0	5,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,2	-4,5	-3,4	-2,8	1 073
Solde courant / PIB (%)	-16,0	-9,7	-12,1	-10,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	67,2	61,4	62,8	63,9	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Dépendance aux transferts des expatriés, à l'or et à l'agriculture

Si la croissance s'est inscrite à un niveau modeste en 2017, la consommation privée a pris le relais de la politique de relance budgétaire mise en place en 2016 pour pallier l'impact négatif d'un environnement économique régional dégradé. La reprise en Russie, même timide, avec le redressement concomitant des transferts des expatriés (1/6^e de la population, résidant essentiellement en Russie), devrait soutenir plus amplement la consommation des ménages et les exportations en 2018. Pour autant, la contribution de l'investissement demeurerait limitée et son financement fortement dépendant des institutions multilatérales – tant pour les projets d'infrastructure financés par l'ADB que pour les petites et moyennes entreprises qui bénéficient de prêts du Fonds de développement russo-kirghize (RKDF) –, affaiblissant ainsi l'impact d'une politique monétaire expansionniste sur le crédit bancaire et l'activité. Du côté de l'offre, le redressement de la production industrielle devrait se poursuivre en 2018, grâce à la production aurifère (environ un tiers de la production industrielle totale et 40 % des exportations), textile et agroalimentaire, tout comme celui de la construction et des transports. En effet, les projets d'infrastructures, tels que la construction de l'autoroute Nord-Sud, permettront au pays de diversifier ses sources de croissance, alors que l'or pourrait perdre de son attractivité auprès des investisseurs et voir son cours baisser à mesure que les conditions économiques globales s'améliorent. L'agriculture, centrée sur le coton, le tabac et l'élevage, et assurant un tiers du PIB et la moitié des emplois, continuera de jouer un rôle important.

Repoussée à 2018, la hausse des prix de l'électricité devrait entretenir les pressions inflationnistes observées en 2017 qui avaient pour origine l'augmentation du prix des biens alimentaires et du tabac et l'alignement des droits de douane sur les standards de l'Union Économique Eurasiatique.

Fragilisé par ses déficits jumeaux

Les efforts de consolidation budgétaire seront poursuivis en 2018, grâce à des dépenses publiques contrôlées. Le financement par l'endettement extérieur de la politique budgétaire contracyclique menée en 2016 ne s'est pas traduit par une hausse du ratio de dette publique grâce à l'appréciation du som face au dollar. Cependant, la lourde dette publique kirghize demeure sensible au risque de change, ainsi qu'à une hausse des engagements

contingents de l'État, notamment dans le secteur de l'énergie où des réformes structurelles sont attendues pour résorber l'écart entre le coût du service et le prix imposé aux usagers.

La hausse des transferts privés, qui représentent environ 30 % du PIB, et l'amélioration de la balance commerciale devraient contribuer à réduire légèrement le déficit courant en 2018. Son niveau demeure, néanmoins, élevé compte tenu de la dépendance énergétique et alimentaire du pays et de la faible diversification sectorielle de ses exportations. Les réserves de change, équivalentes à 4,1 mois d'importations de biens et de services, pourraient ne pas suffire à affronter un choc externe.

1^{re} transition démocratique du pouvoir depuis l'indépendance

L'ancien premier ministre Sooronbay Jeenbekov a remporté l'élection présidentielle d'octobre 2017, soutenu par le président sortant Almazbek Atambayev qui ne pouvait briguer un second mandat, avec 54,3 % des voix face à son principal concurrent, l'homme d'affaires Omurbek Babanov (33,4 %), également ancien Premier ministre d'Atambayev. Malgré des problèmes dénoncés par les observateurs de l'OSCE, il s'agit du premier transfert démocratique du pouvoir dans un pays qui a déjà connu deux révolutions depuis l'indépendance. Le nouveau président devra composer avec le premier ministre Sapar Isakov, aux pouvoirs récemment renforcés par référendum, une coalition parlementaire tripartite, car le parti social-démocrate dont il est issu ne dispose que de 38 sièges sur 120 et, probablement, la figure tutélaire de l'ex-président.

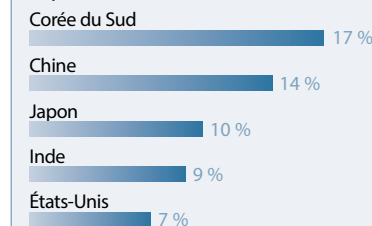
Le pays bénéficie à la fois d'une coopération approfondie avec la Russie (qui dispose d'une base militaire) dans le cadre de l'Union Économique Eurasiatique, au sein de laquelle le Kirghizistan est devenu membre de l'organe exécutif en 2017, et de sa localisation stratégique sur les routes commerciales eurasiatiques que la Chine souhaite développer dans le cadre de son projet « One Belt, One Road ». Pour autant, l'environnement des affaires médiocre, avec, notamment, la corruption, devrait continuer de freiner les investissements étrangers, à l'image de la procédure d'arbitrage en cours entre la société d'exploitation canadienne de la mine de Kumtor, Centerra (1^{er} contribuable du pays, chiffre d'affaires équivalent à 10 % du PIB), en conflit avec l'État à propos du partage des bénéfices. Enfin, les relations avec le Kazakhstan voisin demeurent conflictuelles.

ÉVALUATIONS COFACE

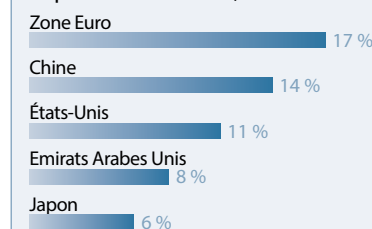
A3
PAYSA4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Importantes réserves de pétrole (6 % du total mondial)
- Accumulation de considérables excédents publics et extérieurs gérés par le fonds souverain Kuwait Investment Authority (KIA)

- POINTS FAIBLES

- Obstacles politiques aux réformes structurelles
- Environnement des affaires et compétitivité perfectibles
- Incertitudes liées à la succession de l'émir et aux tensions entre l'exécutif et le Parlement
- Appartenance à une zone de tensions géopolitiques, liées notamment à la proximité de l'Iran et de l'Irak

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	0,8	2,7	-1,1	3,1	4,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,5	2,9	2,4	3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-0,7	-0,5	0,0	0,2	26 245
Solde courant / PIB (%)	3,5	4,3	5,5	6,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	10,7	18	27	30,5	

* Solde public hors transfert au Fond pour les générations futures (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Légère reprise prévue en 2018

La croissance de l'activité économique accélèrera en 2018. Le secteur des hydrocarbures, qui représente 50 % du PIB national, restera bien orienté grâce à la légère remontée des prix du pétrole. Sa croissance pourrait être modérée par la reconduction des accords de l'OPEP, qui induisaient une réduction de la production d'environ 6 % en 2017 par rapport à 2016. L'État continue de jouer un rôle central dans l'économie nationale, avec, notamment, le plan quinquennal de développement pour la diversification de l'économie – qui correspond à de grands investissements publics dans les infrastructures et la modernisation des raffineries. Ces investissements tireront la croissance principalement dans les secteurs des transports, de l'immobilier et de la santé. Ils participent à renforcer la confiance des ménages et des investisseurs, permettant une consolidation des secteurs non-hydrocarbures vers un essor de 2,5 % en 2018. La demande des ménages demeurera vigoureuse en 2018 au vu de l'importance des revenus disponibles et malgré les mesures d'austérité. Cependant, en l'absence d'industrie manufacturière nationale, elle favoriserait plutôt les importations. Le système bancaire koweïtien demeurerait rentable et robuste grâce au raffermissement de la régulation bancaire conduit par la banque centrale : le ratio d'adéquation des fonds propres imposé est nettement supérieur à celui exigé par Bale III et le taux de créances douteuses est en régression. En outre, le secteur ne devrait pas faire face à un resserrement des liquidités à l'instar de ce qui est observé dans les autres pays de la région ; la hausse des dépôts publics permettant de compenser la timide croissance des dépôts privés. Le secteur financier a été résilient à la chute des prix du pétrole et continue de financer l'économie en répondant à la vigoureuse demande de crédits privés. L'inflation augmentera en 2018, portée par la mise en place, en début d'année d'une TVA de 5 % à l'échelle du CCG et par l'augmentation des prix de l'énergie et de l'alimentation.

Le solde public est maintenu à l'équilibre

Alors que les revenus du pétrole représentent 88 % des recettes de l'État, la bassesse des prix du baril, depuis 2014, a forcé un ajustement des dépenses courantes, pour maintenir l'équilibre du solde public à travers la réduction de subventions, notamment de l'électricité et de l'eau, et des limitations quant aux salaires des fonctionnaires. Malgré de possibles oppositions de la part du parlement, le plan quinquennal devrait être maintenu. Ces dépenses en capital seront

couvertes par l'augmentation des recettes du fait de la légère remontée des prix du pétrole et de réformes fiscales, notamment, l'introduction de la TVA, et, éventuellement, par des partenariats public-privé. Le transfert de 10 % des revenus de l'État à destination du Fonds pour les générations futures serait reconduit. Il entraînerait un besoin de financement, puisqu'il crée un déficit d'environ 10 % du PIB, que les autorités entendent combler par l'endettement extérieur, de façon à limiter le recours au fond d'épargne national. Le Koweït, dont le risque souverain est bien noté chez les 3 principales agences de notation, grâce à ses importants avoirs, a levé avec succès \$8 milliards en mars 2017.

Les ressources pétrolières assurent l'excédent courant

La légère remontée des prix du pétrole en 2017, et celle prévu en 2018, permettent au Koweït d'améliorer son solde courant. Cette remontée compense une augmentation de la facture des importations, au vu de la hausse des prix des produits de consommation. La balance des services demeurera largement négative alors que le secteur tertiaire national ne peut répondre à la vigoureuse demande nationale. La balance courante sera aussi déséquilibrée par les transferts de capitaux de la main d'œuvre étrangère résidant dans le pays. Avec 5,1 mois d'importations en devises étrangères, le Koweït pourra garantir l'arrimage du dinar koweïtien au panier de devises largement pondéré par le dollar.

Climat de tensions politiques autour de la famille royale

La démission du gouvernement en octobre 2017, suite au dépôt d'une motion de censure, rend probable une dissolution du Parlement et la tenue d'élections anticipées en 2018. Cette démission intervient dans un contexte de tensions et de blocages récurrents entre le parlement et la famille régnante Al Sabah, en charge de l'exécutif. La réélection d'un parlement en désaccord avec le gouvernement risquerait d'engendrer une paralysie politique des instances dirigeantes et de fragiliser l'économie en altérant la confiance des ménages et du secteur privé et conditionnant la conduite des investissements dans le cadre du plan quinquennal. Les problèmes liés à la succession de l'émir au sein de la famille régnante tendent aussi à brouiller la visibilité sur l'avenir politique du pays. Sur la scène diplomatique, le pays s'efforce d'encourager le retour au dialogue entre les autres membres du CCG et le Qatar.

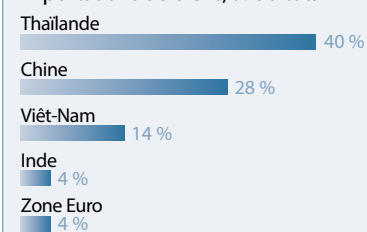
ÉVALUATIONS COFACE

D
PAYS

D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources naturelles abondantes : minerais (cuivre, or, bauxite, fer, zinc), pétrole et matières premières agricoles (maïs, riz, canne à sucre, caoutchouc, manioc, soja, café)
- Développement de la filière hydroélectrique
- Investissements étrangers dans le secteur des matières premières et de l'énergie
- Intégration régionale (ASEAN) et adhésion à l'OMC

- POINTS FAIBLES

- Déficit courant massif
- Faibles réserves en devises
- Lacunes en termes de gouvernance et niveau de pauvreté élevé
- Secteur bancaire fragile
- Risque souverain significatif en raison d'un stock de dette élevé
- Sensibilité au cours des matières premières et à la conjoncture régionale

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	7,4	6,9	6,8	6,7	6,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,3	2,0	2,3	2,7	2,7
Solde public / PIB (%)	-2,7	-5,9	-5,3	-5,2	-5,2
Solde courant / PIB (%)	-16,8	-17,0	-18,8	-19,1	-19,1
Dette publique / PIB (%)	65,5	67,3	71,6	75,0	75,0

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Une croissance toujours soutenue mais de nouveau en léger repli

En 2018, l'activité pourrait continuer de ralentir légèrement, bien que la croissance reste très dynamique. L'économie laotienne devrait, néanmoins, profiter de la légère reprise du prix des matières premières au premier rang desquelles les produits miniers. Par ailleurs, la construction bénéficiera de l'essor du secteur hydroélectrique qui contribue pour près de 20 % aux exportations. Trente-cinq centrales sont en cours de construction alors que plusieurs projets ont été lancés depuis fin 2016. En dépit de mesures de consolidation budgétaire, le développement des infrastructures se poursuit. Le pays, qui fait face à de très importantes lacunes en la matière, est engagé dans des projets visant à améliorer les connexions ferroviaires et routières avec les pays de la région. Ces connexions permettraient de profiter de la situation géographique du pays (frontalier avec 5 autres pays) pour devenir un carrefour commercial dans la région. De plus, un cinquième aéroport doit être construit et le pays développe ses capacités hôtelières. Ainsi, la croissance des entrées de touristes devrait rester élevée notamment en provenance de Chine. L'origine des touristes restera très concentrée, 80 % des touristes étant originaire de Thaïlande, de Chine ou du Vietnam. Le secteur agricole – peu moderne – restera dominant : il représente 25 % du PIB et emploie plus de 70 % de la population active.

Enfin, la consommation des ménages devrait rester soutenue et bénéficiera de la progression du salaire minimum, mais elle pourrait souffrir de la consolidation budgétaire et de la légère hausse de l'inflation. De plus, le dynamisme de la production minière et hydroélectrique, la faible urbanisation ainsi que le secteur bancaire peu efficace ne permettraient toujours pas aux ménages de profiter de la forte croissance du pays.

L'endettement public important et la dépendance aux financements extérieurs exposent le pays à des chocs externes

En 2018, le déficit budgétaire resterait à un niveau élevé, malgré les mesures de consolidation budgétaire prises par le gouvernement. En effet, la collecte de l'impôt (15 % du PIB) est affectée par le niveau élevé de corruption et la faible imposition. Néanmoins, un contrôle accru des dépenses des différentes administrations est observé, permettant d'améliorer l'efficacité de la dépense.

En dépit de la légère progression des exportations d'électricité et de produits miniers, le déficit courant resterait massif. En effet, le pays importe près de deux fois plus de biens qu'il n'en exporte. Les importations sont principalement des produits

pétroliers et des biens d'équipement, notamment à destination du secteur hydroélectrique et de la construction. Cependant, les exportations du pays devraient bénéficier du développement des projets électriques (80 % de l'électricité produite au Laos est exportée) et de la reprise de l'activité en Thaïlande, principal partenaire commercial du pays.

Dans le même temps, l'expansion du tourisme devrait en partie compenser les rapatriements de dividendes des sociétés étrangères impliquées dans l'exploitation des ressources naturelles. Le pays reçoit également des transferts des travailleurs expatriés et de l'aide extérieure. En outre, les IDE sont en plein essor en raison des grands projets initiés par des sociétés privées, notamment chinoises et sont la contrepartie des importations de biens d'équipement.

Néanmoins, l'endettement extérieur du pays est important et le pays est dépendant de ses voisins pour le financement de ses projets d'infrastructures, notamment de la Chine. Par ailleurs, les réserves de change restent insuffisantes, couvrant moins de deux mois d'importations et rendant le pays et sa monnaie, le kip, dont le cours est étroitement contrôlé par la banque centrale, vulnérables à un choc externe. Enfin, le secteur bancaire notamment sa partie publique, reste fragile compte tenu du manque de supervision et d'une capitalisation insuffisante. Au regard de sa forte progression ces dernières années, le risque de crédit est toujours à surveiller.

Stabilité politique malgré des défis majeurs en termes de développement et de gouvernance

La présence d'un parti unique, le Parti Populaire Révolutionnaire Laotien (PPRL), d'inspiration communiste, assure la stabilité politique du pays. En avril 2016, la transition du pouvoir à une nouvelle équipe gouvernementale dirigée par Thongloun Sisoulith s'est faite dans la continuité. Néanmoins, le sous-développement du pays demeure, malgré la forte croissance économique observée ces dernières années. Cette situation s'explique par l'avènement d'une économie fortement tournée vers le marché extérieur et favorisant les IDE (ce qui a permis au pays d'adhérer à l'OMC) mais qui profite peu à la population, dans la mesure où les pouvoirs publics favorisent davantage les dépenses en infrastructures au détriment des dépenses de santé et d'éducation. Par ailleurs, malgré certains progrès, notamment en matière d'informations financières, il subsiste des lacunes importantes en termes de gouvernance, en témoigne le niveau élevé de la corruption.

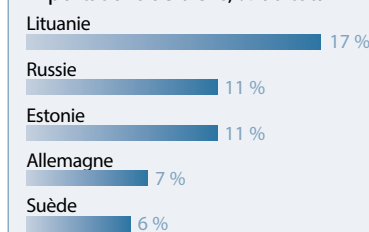
ÉVALUATIONS COFACE

A3
PAYS

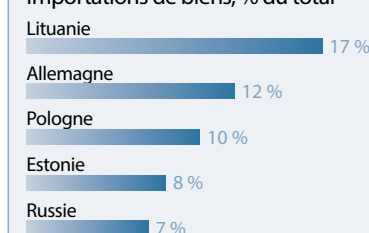
A2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Appartenance à la zone euro (2014) et à l'OCDE (2016)
- Système financier dominé par des banques suédoises (85 % du crédit domestique)
- Réforme de la loi sur l'insolvabilité et la justice
- Point de transit entre l'Union européenne et la Russie (façade maritime avec ports)
- Digitalisation élevée du pays

- POINTS FAIBLES

- Baisse de la population active (faible natalité, émigration) et chômage structurel élevé
- Retard technologique (R&D= 0,6 % du PIB, moyenne EU = 2 %)
- Insuffisance des liaisons terrestres avec le reste de l'Union européenne
- Concentration de la richesse dans la capitale et fortes inégalités de revenu
- Taxation importante sur le travail pénalisant les bas salaires et encourageant la sous-déclaration
- Problème de corruption
- Baisse de compétitivité et de rentabilité : hausses salariales supérieures aux gains de productivité
- Importance des dépôts bancaires des non-résidents (la moitié du total)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	2,7	2,0	3,8	3,9	2,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,2	0,1	3,0	3,0	3,0
Solde public / PIB (%)	-1,5	-0,4	-0,7	0,0	0,0
Solde courant / PIB (%)	-0,8	1,5	-0,3	-1,5	-1,5
Dette publique / PIB (%)	34,8	37,2	35,6	33,2	33,2

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Croissance soutenue par la demande intérieure

La croissance devrait se renforcer en 2018, portée par ses déterminants internes. La consommation privée permettra de soutenir l'activité grâce à la hausse du salaire minimum (passant de 380 à 430 euros par mois en 2018), à la réduction des impôts sur les ménages les moins aisés et à la baisse graduelle du chômage. Néanmoins, la hausse du revenu disponible serait contrainte par l'inflation toujours élevée. De plus, le manque de main d'œuvre lié à l'émigration des jeunes qualifiés, ainsi qu'à l'inadéquation de l'enseignement supérieur et de la formation professionnelle aux besoins, limitera toujours la baisse du chômage. Les exportations, notamment de produits alimentaires, de bois et de meubles, de téléphones et d'écrans, profiteront de l'amélioration de la conjoncture dans les principaux partenaires commerciaux du pays, que sont les autres pays baltes, l'Allemagne et la Pologne. Cependant, les exportations vers la Russie seront toujours contraintes par le maintien des contre-sanctions russes. Les ventes de produits laitiers, de poisson et de boissons en ont particulièrement souffert. Le secteur de la construction bénéficiera, à son tour, du dynamisme de l'industrie, ainsi que de la reprise de l'investissement privé et public. Ce dernier sera soutenu par la hausse des fonds européens, permettant de financer de nombreux projets d'infrastructures, notamment dans les transports. L'investissement privé sera également dynamique, mais toujours pénalisé par l'inquiétude relative à la Russie. Le transport international routier et ferroviaire ainsi que l'entreposage dépendront de leur utilisation par la Russie qui ambitionne de favoriser ses propres ports.

Une situation budgétaire satisfaisante

Les comptes publics se situeraient à l'équilibre en 2018. L'augmentation des dépenses liées à la défense (de 1,4 % du PIB en 2014 à 2 % en 2018), aux infrastructures, à l'éducation, et à la santé, devraient être compensées par celle des recettes, induites par le renforcement de la croissance et la lutte contre l'évasion fiscale liée à l'économie informelle (24 % du PIB). En outre, une vaste réforme fiscale a été adoptée par le Parlement en août 2017, et sera mise en application dès 2018. Elle comporte notamment davantage de progressivité dans l'imposition des revenus (avec la création de 3 tranches au lieu d'une seule à 23 %) et une augmentation de l'impôt sur les sociétés (passant de 15 % à 20 %), avec toutefois une exonération totale pour les entreprises réinvestissant leurs bénéfices. Le poids de la dette publique, déjà modéré, continuera de baisser en 2018 pour la deuxième année consécutive, après un pic passager en 2016 lié

au refinancement anticipé d'un remboursement prévu début 2017. Bien qu'en grande partie contractée auprès de non-résidents, libellée en euros, elle n'entraîne pas de risque de change.

Déficit courant contenu et importants dépôts bancaires non-résidents

Le déficit courant s'élargirait en raison d'une dégradation de la balance des biens. En effet, le dynamisme des importations, induit par la croissance de la demande domestique et le manque de diversification de la production, serait plus rapide que celui des exportations. Le solde excédentaire des services, lié au tourisme et au transit de marchandises (de et vers la Russie) et les transferts des travailleurs expatriés compensent en grande partie ce déficit. Le solde courant est financé par les fonds européens et les investissements étrangers qui n'ont pas souffert de la détérioration des relations avec la Russie. La dette extérieure brute, bien qu'en constante diminution, reste importante (140 % du PIB, mais seulement 26 % en net). Un tiers est dû à leurs maisons-mères par les filiales de banques suédoises et baisse avec l'augmentation des dépôts locaux. Un autre tiers correspond aux dépôts des non-résidents, en grande partie russes, dans des banques spécialisées.

Instabilité ministérielle et fragmentation de la scène politique

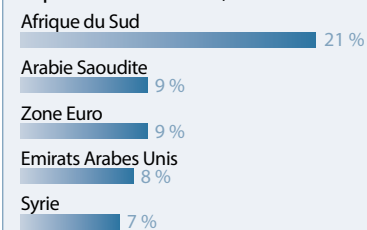
Les élections d'octobre 2014 ont reconduit la traditionnelle coalition de centre-droit constituée des partis de l'Unité, de l'Union des verts et des paysans et de l'Alliance nationale. Elle dispose de 61 sièges sur 100 à l'Assemblée. Pourtant, les dissonances entre ses membres et l'instabilité ministérielle sont courantes : Maris Kucinskis est le troisième premier ministre de la mandature. Les prochaines élections législatives, qui auront lieu en octobre 2018, pourraient voir une modification de la coalition actuelle. En effet, le parti de l'Unité (22 % des voix en 2014), n'atteindrait même pas les 5 % requis pour entrer au Parlement, selon les sondages réalisés en 2017. Cette chute de popularité s'accompagne d'une compétition accrue au centre, avec la création de deux nouveaux partis depuis 2014, dont Movement For! aux idées pro-européennes. La première force politique du pays reste le Parti de l'harmonie, qui devrait néanmoins rester dans l'opposition. Ce parti de centre-gauche (actuellement 24 sièges), qui fédère les russophones (27 % de la population), ne parviendrait toujours pas à réunir une coalition, à cause du vote ethnique renforcé par le refroidissement des relations avec la Russie.

ÉVALUATIONS COFACE

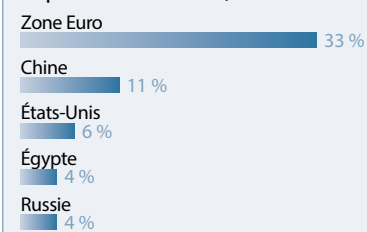
C
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Système bancaire robuste bénéficiant de la confiance des investisseurs
- Soutien financier de la diaspora et de la communauté internationale
- Découverte de gisements offshore de gaz naturel

- POINTS FAIBLES

- Fractionnement politique selon des critères confessionnels et divergences politiques fortes autour de la question syrienne.
- Forte exposition aux tensions géopolitiques régionales.
- Dette publique très élevée.
- Instabilité politique



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	4,5
Croissance PIB (%)	0,8	1,7	1,8	2,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	-3,7	-0,8	3,1	2,5	11 295
Solde public / PIB (%)	-7,6	-9,9	-7,3	-7,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-18,7	-18,6	-18,0	-16,8	
Dette publique / PIB (%)	142,2	148,7	152,3	156,1	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Incertitudes politiques persistantes

Après le départ du président Michel Sleiman en mai 2014, le Liban a connu une période de vide institutionnel jusqu'au 31 octobre 2016, jour de l'élection par le parlement de Michel Aoun (ancien général chrétien), issu de la « coalition du 8 mars », nommée d'après la manifestation pro-syrienne qui s'est tenue à cette date en 2005 et composée essentiellement de partis chiïtes (dont le Hezbollah et le Amal) et de partis chrétiens. Le 3 novembre 2016, Saad Hariri, leader des sunnites du Courant du Futur, membre de la « coalition du 14 mars » (nommée d'après la date de la manifestation contre la présence syrienne qui a suivi l'assassinat de Rafik Hariri en février 2005 et composée surtout de partis chrétiens et sunnites unis par leur opposition à l'autre coalition), a été nommé premier ministre et a formé un gouvernement d'union nationale. Au cours d'une visite à Riyad, le 4 novembre 2017, le premier ministre Saad Hariri a décidé de démissionner. Cette déclaration, inattendue, a provoqué un vif émoi national auprès de l'ensemble des factions, et a d'après M. Aoun, eu lieu sous pression du régime saoudien. A son retour à Beyrouth, le 22 novembre, S. Hariri a suspendu sa démission. L'hypothèse la plus plausible est son maintien jusqu'aux prochaines élections parlementaires qui devraient avoir lieu en mai 2018.

Une croissance fragile en 2018

Après avoir repris en 2017, l'économie libanaise a démontré, encore une fois, sa résilience en raison de la stabilité de son système bancaire, dont les actifs représentent 350 % du PIB, et des importants transferts de la diaspora. Néanmoins, l'activité reste contrainte par les incertitudes politiques et l'instabilité régionale, avec notamment l'accueil d'un million de réfugiés syriens (près d'un quart de la population). Suite à la découverte de gisements de pétrole et de gaz offshore en Méditerranée, le gouvernement a établi un cadre légal de taxation et d'exploitation, en janvier 2017, et a lancé les appels d'offres. Il semble peu probable que les retombées sur l'économie libanaise soient observables dès 2018, malgré l'objectif affiché des autorités d'entamer la production dès le début de l'année, la concurrence étant rude avec Israël pour certains gisements. L'activité touristique (15 % du PIB en 2016) ne devrait être que faiblement impactée par l'appel aux citoyens d'Arabie Saoudite (2,5 % des touristes) et de ses alliés au Moyen-Orient de quitter le territoire libanais. L'investissement des ménages devrait bénéficier des prêts à un taux de 1 % de la banque centrale (en comparaison au taux de 8,4 % des banques commerciales). Le projet est destiné aux ménages à faible et moyen revenus, afin de contribuer à la croissance du secteur immobilier, notamment

dans la région du Grand Beyrouth. Au sujet de l'investissement privé, la loi sur les partenariats public-privé (PPP), votée en août en 2017, a pour objectif de faciliter l'implication des acteurs privés dans des projets de modernisation des infrastructures (aéroport international de Beyrouth, autoroute Khaldé-Nahr Ibrahim). La consommation privée, malgré les incertitudes politiques, devrait augmenter en raison de l'arrivée de réfugiés syriens.

La banque centrale devrait maintenir son taux de change fixe (depuis 1999) de la livre par rapport au dollar américain, mesure garantissant la stabilité financière pour les investisseurs, au sein d'une économie fortement dollarisée. En effet, les dépôts sur les comptes libanais (qui représentent plus de deux fois le PIB), qui, pour la plupart proviennent de la diaspora libanaise sont à 60 % effectués en dollar américains.

Des déficits jumeaux importants et un accroissement de la dette

Le 9 octobre 2017, le parlement a approuvé son premier budget depuis 2005. Le projet inclut une augmentation de 16 % des salaires et retraites. Les subventions, notamment celle de l'entreprise Électricité du Liban (6 % des dépenses totales), continuent à peser sur les comptes publics. Afin de compenser cette hausse des dépenses, la TVA devrait passer de 10 à 11 %, l'impôt sur les sociétés de 15 à 17 %, la taxe sur les intérêts des dépôts de 5 à 7 % et, enfin, il devrait y avoir des augmentations des taxes sur certains produits tels que le ciment ou le tabac devraient augmenter. L'ensemble de ces mesures contribueraient à réduire le déficit public. La balance primaire restera excédentaire, le large déficit public étant principalement dû au règlement des intérêts de la dette publique (32 % des dépenses en 2018), qui ne cesse de s'accroître. La dette, qui est à un niveau exceptionnellement élevé, est principalement détenue par des banques libanaises, 60 % de leurs actifs étant des titres souverains.

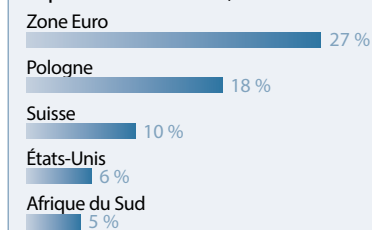
En 2018, le compte courant demeurera largement déficitaire en raison du déséquilibre de la balance commerciale. Les importations (34,5 % du PIB en 2016) devraient se maintenir à un niveau élevé dans l'hypothèse de fermeté des prix du pétrole (21,2 % des importations). La hausse de la demande domestique pour les biens alimentaires et de consommation, provoquée par la hausse de la population, favoriserait également cette tendance. Les exportations vers le voisin syrien, qui n'ont jamais cessé malgré la guerre, augmenteraient suite aux défaïtes du groupe EI, notamment dans le secteur agricole. Le large déficit courant est financé par les transferts courants de la diaspora et les IDE (respectivement 16 et 5,5 % du PIB en 2016).

ÉVALUATIONS COFACE

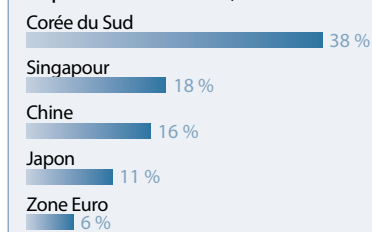
D
PAYSD
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Diversité des ressources naturelles (caoutchouc, fer, or, diamant, pétrole)
- Fort soutien financier de la communauté internationale
- Membre de la Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest (CEDEAO)

- POINTS FAIBLES

- Infrastructures déficientes
- Dépendance aux cours des matières premières
- Pauvreté et chômage importants, éducation et santé défaillants
- Récente épidémie d'Ebola, réapparition possible
- Démocratie récente et fragile, forte corruption
- Environnement des affaires difficile
- Secteur informel prépondérant



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	4,4
Croissance PIB (%)	0,0	-1,6	2,6	3,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	7,7	8,8	12,8	10,0	478
Solde public / PIB (%)	-10,2	-5,3	-7,9	-5,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-35,2	-24,7	-26,7	-31,3	
Dette publique / PIB (%)	39,5	45,0	50,8	56,2	

* Dernière année fiscale : du 1^{er} juillet 2017 au 30 juin 2018 (p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Un contexte économique plus favorable

En 2017, le Libéria est sorti d'une récession, provoquée par le virus Ebola, la baisse des prix des matières premières et le retrait progressif de la mission de maintien de paix de l'ONU (UNMIL). Les perspectives de croissance sont meilleures pour 2018. Ce momentum est favorisé par la reprise du secteur minier (or et diamant principalement). La production y aurait augmenté de 15 % en 2017, et les investissements dans ce secteur continueraient de suivre une courbe ascendante (+5 % attendus en 2018) pour retrouver leur niveau de pré-crise. Toutefois, le prix du fer pourrait diminuer en 2018, ce qui découragerait les investisseurs étrangers. Les investissements devraient, au contraire, augmenter dans d'autres secteurs avec l'accord entre l'État et Tidfore Investment pour la construction de la première usine d'acier du pays, dont le coût est estimé à 200 millions de dollars US (10,5 % du PIB). Dans un objectif de diversification, la priorité affichée par le gouvernement est de développer l'activité touristique dans le cadre de la Stratégie nationale pour le développement du tourisme (2016-2020). Cela passerait par le développement des infrastructures, notamment grâce au Fonds routier, alimenté par la taxation du carburant et la contribution de la Millenium Challenge Corporation (MCC).

La dépréciation du dollar libérien par rapport au dollar US (20 % notamment sur les six premiers mois de 2017) devrait quelque peu ralentir, réduisant les pressions inflationnistes qui pèsent sur la consommation privée. La politique monétaire restrictive de la banque centrale est peu efficace en raison de la forte dollarisation de l'économie (90 % des crédits et 80 % des dépôts). Deux monnaies, le dollar libérien et le dollar US ont cours légal et se font concurrence.

Des déficits difficilement comblés par l'aide étrangère

Avec la récession, les recettes de l'État ont chuté significativement. Ce sont les aides internationales qui ont permis d'équilibrer le budget même si leur part devrait diminuer progressivement. L'UE déboursa 65 millions EUR (3,4 % du PIB) dans un programme d'aide entre 2016 et 2018. De même, le Mécanisme élargi de crédit (MEDC) du FMI, qui s'est achevé fin 2017 (mais devrait être renouvelé), augmentera les recettes de l'État pour l'année fiscale 2017-2018 à hauteur de 20,7 millions de dollars US. Les dépenses courantes représenteront 90 % du budget. Néanmoins, des efforts sont réalisés pour réduire la masse salariale, principal poste de dépenses. Le retrait de l'UNMIL, qui s'achèvera en mars 2018, accroîtra les difficultés budgétaires avec une hausse probable des dépenses sécuritaires.

Le déficit public est financé par des prêts concessionnels bilatéraux et multilatéraux.

Le déficit courant massif, dû au déséquilibre de la balance commerciale, devrait continuer à se creuser en 2018. Les exportations sont surtout constituées de matières premières brutes, dont le caoutchouc (34,6 % des exportations en 2016), le fer (29,3 %) et le diamant (17 %) sont les principales composantes. La baisse des cours des deux premiers pénaliserait les termes de l'échange. Seules les exportations d'huile de palme devraient croître considérablement, suite aux investissements dans le secteur. Les importations devraient augmenter, dans un contexte de fermeté des prix du pétrole et de dépréciation du dollar libérien. Pour financer le déficit, le pays est dépendant des transferts des expatriés (50 % du PIB en 2016), particulièrement aux États-Unis en raison des liens historiques. Depuis décembre 2016, 25 % de ces fonds sont retenus par la banque centrale, pour pallier l'hémorragie des réserves de devises, qui équivalait à 2,5 mois d'importations fin 2017. La fuite des capitaux devrait, néanmoins, s'estomper en cas de transition démocratique suite à l'élection présidentielle de 2017. Toutefois, ces revenus sont insuffisants, les IDE (11 % du PIB en 2016) et les prêts extérieurs permettent de compenser le déficit courant.

Transition démocratique compliquée, le Ballon d'Or vainqueur des élections

Après deux guerres civiles successives (1990-1997 et 1999-2003) ayant fait plus de 250 000 morts, soit 8 % de la population totale, et une période de transition (2003-2006), Ellen Johnson Sirleaf a dirigé le pays pendant plus de 10 ans. Elle a contribué à la forte amélioration de la situation et à la pacification du champ politique. Après deux mandats, elle ne pouvait plus se présenter aux élections présidentielles dont le premier tour a eu lieu le 10 octobre 2017. La première transition démocratique et pacifique entre deux présidents élus depuis 73 ans a été compliquée. En effet, aucun des candidats n'a remporté la majorité absolue, donnant lieu à un deuxième tour entre l'ex-footballeur George Weah et le vice-président depuis 2006 Joseph Boakai. Initialement prévu le 7 novembre, il a été reporté sine die par la Cour Suprême suite à la plainte pour fraude (qui a été rejetée le 20 novembre) du candidat Charles Brumskine, arrivé en troisième position. De grandes incertitudes prévalent quant aux politiques menées par le prochain président, George Weah, qui a été élu le 28 décembre 2017.

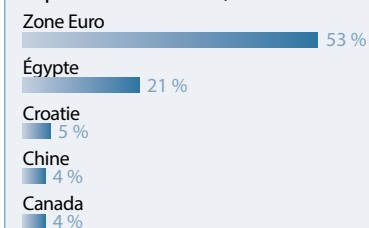
Malgré les réformes engagées par E. J. Sirleaf, l'environnement des affaires reste difficile (172^e sur 190 au classement *Doing Business* 2018), en particulier en raison de l'absence des infrastructures et de l'absence de droit de propriété légal (non-coutumier).

ÉVALUATIONS COFACE

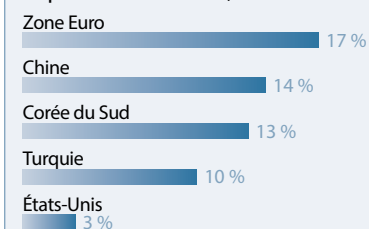
E
PAYSE
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Importantes réserves de gaz et de pétrole
- Très faible endettement extérieur
- Positionnement stratégique en Méditerranée, proximité avec l'Europe

- POINTS FAIBLES

- Division du pays en deux : l'ouest géré par le gouvernement de Tripoli reconnu par la communauté internationale, l'est sous la tutelle du gouvernement d'Al-Beïda soutenu par le maréchal Haftar.
- Le sud du pays fait face à la prolifération des trafics (humain, arme, drogue)
- Forte inflation
- Tensions sociales, morcellement politique et tribal
- Environnement des affaires peu favorable

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	6,4
Croissance PIB (%)	-10,2	-17,2	15,8	20,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	9,8	27,1	32,8	32,1	3 205
Solde public / PIB (%)	-126,6	-102,6	-42,9	-23,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-52,5	-22,3	1,7	9,8	
Dette publique / PIB (%)	42,3	34,5	32,1	30,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Reprise de la production pétrolière

La croissance de l'activité est principalement imputable à la hausse de la production pétrolière suite à la reconquête de champs pétroliers à l'ouest et à la réouverture de certaines installations de production telles que Sharara. La production pétrolière a atteint son plus haut niveau depuis 2014, le seuil des 1 million de barils par jours ayant été franchi en 2017. Le pays dispose d'un accord préférentiel dans le cadre de l'OPEP lui permettant d'augmenter sa production sans être assujéti aux quotas. En dépit de l'obsolescence et de la destruction de certaines infrastructures, la production libyenne devrait se maintenir en 2018 à un niveau comparable à celui de l'année passée. Bien que les entreprises étrangères semblent faire un timide retour, la persistance des problématiques sécuritaires risque de ralentir cette tendance. Les flux d'IDE resteront très limités sans un éclaircissement de la situation politique et une pacification du territoire. En outre, l'économie non-pétrolière est restée pénalisée par le manque de ressources et la continuation des problématiques sécuritaires. Les problèmes de ravitaillement, la raréfaction des devises et le marché noir ont entraîné une hausse des prix renforcée par la suppression des subventions alimentaires. L'inflation devrait, cependant, se stabiliser. La hausse des exportations pétrolières limiterait, en effet, la pénurie de devises. Deux banques centrales se partagent le territoire et mènent des politiques parallèles, une à Tobrouk alliée au gouvernement d'union nationale, l'autre étant basée à Al-Beïda. Le rapprochement entre les différents protagonistes et l'ampleur de la dégradation des fondamentaux économiques devraient probablement encourager un accord de réunification entre les deux instances. L'ancrage du dinar libyen au cours du DTS devrait être maintenu mais une dévaluation est envisagée par la banque centrale de Tobrouk. La reprise de l'activité pétrolière devrait cependant avoir des effets positifs sur l'activité hors hydrocarbures.

Des déficits jumeaux abyssaux

La baisse des exportations pétrolières a fortement pénalisé les équilibres économiques du pays creusant aussi bien le déficit public que le déficit courant. La reprise de la production d'hydrocarbures devrait permettre une résorption progressive des déficits à moyen terme mais elle restera conditionnée à la résolution de la crise politique et aux mesures qui en découleront. Bien qu'elles aient augmenté en 2017, les recettes budgétaires ne couvrent pas d'importantes dépenses structurelles. En effet, la masse salariale représente 33 % du PIB à laquelle s'ajoutent les coûts liés aux subventions énergétiques. De même, étant donné que la Libye

importe 80 % de sa consommation domestique, la hausse des exportations ne permettra pas de combler l'important déficit commercial.

La crise libyenne perdue

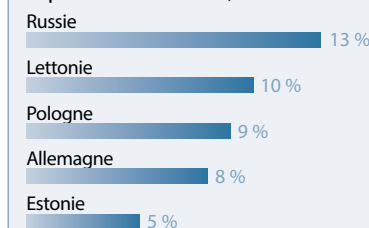
Après plusieurs tentatives infructueuses de médiation sous l'égide des Nations-Unies, la crise libyenne semble être de nouveau dans l'impasse. Minée par les fractures politiques héritées de la transition post-Khadafi, la Libye reste un territoire morcelé entre des régions de non droit, des parties sous influence tribale et les multiples des milices. Les avancées de l'accord de Skhirat conclu au Maroc en décembre 2015 qui avait conduit à la création d'un gouvernement de transition n'ont pas amené à une sortie de crise. La légitimité de ce gouvernement mené par Faïez Sarraj reste contestée par celui d'Al-Beïda soutenu par le maréchal Haftar. Alors que le premier est reconnu par la communauté internationale, le second dont l'homme fort reste le maréchal et chef de l'Armée de libération libyenne contrôle militairement la Cyrénaïque (est). Après plusieurs entrevues entre les deux parties au cours de l'année 2017, la nomination d'un nouvel émissaire des Nations unies, Ghassan Salamé, ouvre la voie à une possible réconciliation. La tâche s'annonce pour le moins difficile, mais l'objectif du plan Libye tel qu'il a été présenté par Mr Salamé serait d'amender l'accord de Skhirat de façon à trouver un compromis entre les deux grands blocs. Trois grandes étapes forment ce plan : la mise en place d'une constitution validée par référendum, l'organisation d'élections et un processus de réconciliation nationale à l'image de celui qui a eu lieu en Tunisie. L'envoyé spécial veut également réunifier les institutions libyennes, comme de la banque centrale scindée en deux. Le HNEC, la Commission électorale libyenne a lancé en décembre 2017 les inscriptions aux listes électorales pour des élections en 2018. L'enjeu de ce scrutin serait qu'il soit accepté par l'ensemble des parties impliquées dans la crise : les deux gouvernements de Tripoli et d'Al-Beïda, mais aussi les anciens Khadafistes et les royalistes. Pour le médiateur onusien, cela passe par une acceptation préalable des résultats issus du vote par les principales parties, faute de quoi les élections ne feront pas sur un consensus. D'autant plus que la question libyenne est revenue au cœur des préoccupations internationales avec les révélations concernant les trafics de migrants subsahariens dans la région en 2017. L'Union africaine avec l'appui de l'Union européenne et des Nations-Unies se sont engagées en collaboration avec l'OIM, l'Organisation internationale pour les migrations, à mettre en place un plan d'évacuation et de rapatriement vers les pays d'origine des migrants subsahariens.

ÉVALUATIONS COFACE

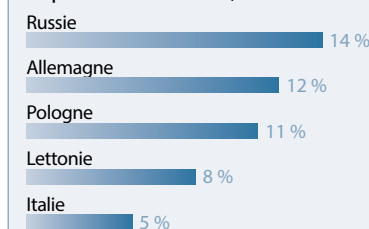
A3
PAYSA2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Appartenance à la zone euro (2015)
- Perspective d'entrée à l'OCDE
- Comptes publics et extérieurs solides
- Système bancaire dominé par trois établissements scandinaves
- Zone de transit entre Union européenne et Russie / enclave de Kaliningrad
- Diversification de l'approvisionnement énergétique (terminal gazier de Klaipėda, potentiel en gaz de schiste, liaisons électriques avec Pologne et Suède)

- POINTS FAIBLES

- Diminution de la population active (émigration des jeunes qualifiés)
- Forte économie souterraine (26 % du PIB)
- Forte disparité de revenus entre la capitale et la province, notamment le nord-est, où la pauvreté subsiste
- Chômage structurel élevé, bien qu'en repli
- Valeur ajoutée limitée des exportations (produits minéraux, bois, agroalimentaire, meubles, matériel électrique)
- Erosion de la compétitivité par insuffisance des gains de productivité

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2017(p)	2,9
Croissance PIB (%)	1,8	2,3	3,5	3,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,7	0,7	3,5	2,5	14 893
Solde public / PIB (%)	-0,2	0,3	0,1	0,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-2,3	-0,9	-1,1	-1,7	
Dette publique / PIB (%)	42,7	40,2	37,5	35,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Activité toujours portée par la demande intérieure

La croissance restera solide en 2018, soutenue par la consommation privée et la reprise de l'investissement. Après sa chute liée à la jointure entre deux programmes européens, l'investissement public en infrastructures progresserait fortement grâce au retour des fonds européens depuis 2017. L'investissement privé se porterait également mieux, soutenu par la bonne orientation de la demande extérieure pour les produits locaux. Les exportations (plus de 70 % du PIB), dont 60 % sont dirigées vers l'Union européenne, profiteraient d'une croissance plus dynamique en zone euro et de la sortie de récession de la Russie. Par ailleurs, à la suite des contre-sanctions et de la récession russe, des marchés de substitution ont pu être trouvés pour les produits agroalimentaires et le transport routier servant l'activité de transit avec la Russie. Néanmoins, la contribution des échanges à la croissance resterait nulle, en raison de l'augmentation simultanée des importations, en lien avec le dynamisme de la demande domestique. En outre, la progression de l'investissement et de la production industrielle profiterait au secteur de la construction.

La consommation privée soutiendrait également l'activité en 2018, portée par la solide croissance des salaires, la réduction des impôts sur les ménages, ainsi que la baisse du chômage (7,4 % en septembre 2017). L'augmentation des salaires illustre la faible démographie du pays, liée à l'émigration de la main d'œuvre qualifiée, en partie compensée par la participation accrue des travailleurs résidents, induite par le recul de l'âge légal de départ à la retraite. Cependant, la croissance de la consommation pourrait être atténuée par l'inflation, bien que plus modérée en 2018.

Déficit courant contenu et léger excédent budgétaire

La situation des comptes publics s'est nettement améliorée depuis 2009, lorsque le déficit dépassait 9 %. En 2018, le solde budgétaire devrait se situer de nouveau en territoire positif. L'augmentation des recettes, liée au dynamisme de la consommation et des revenus, devrait permettre de compenser l'augmentation des dépenses de défense, l'indexation des retraites et la réduction des cotisations sociales, mises en place depuis 2017. Le budget 2018 se concentrerait sur la réduction de la pauvreté, via l'amélioration du système de santé et l'exonération d'impôt pour les plus bas salaires. Le poids de la dette publique (85 % détenus par des non-résidents et 37 % libellés en dollars) devrait se réduire graduellement, d'autant plus que le solde structurel (-0,1 % prévu en 2017), c'est-à-dire

corrigé de l'influence de la conjoncture, s'est nettement amélioré depuis 2014.

Le déficit des échanges de biens (5,5 % du PIB en 2016) pourrait augmenter légèrement en 2018 en raison du dynamisme de la demande interne à laquelle la production manufacturière locale ne répondra que partiellement. L'excédent des services généré par le transport routier en couvrirait la presque totalité. Les rapatriements de dividendes et intérêts par les investisseurs étrangers (4,2 % du PIB en 2016) excéderaient encore les remises des émigrés (2,9 %). Dans ces conditions, la balance courante devrait légèrement se détériorer, mais son déficit restera modéré. Les fonds structurels européens, en moyenne 3 % du PIB chaque année, continueront de financer les infrastructures de transport et d'énergie, la recherche et l'innovation. Les investissements directs étrangers resteraient majoritairement issus du nord de l'Europe et sectoriellement diversifiés. Le poids de la dette extérieure (83 % du PIB à fin septembre 2017) diminue lentement avec l'endettement des banques (15 % du total) auprès de leurs mères-mères.

La fragilité du gouvernement ne devrait pas menacer la continuité des réformes

Irrités par la corruption, le projet de nouveau code du travail et leur niveau de vie inférieur à la moyenne européenne, les électeurs ont, lors des élections d'octobre 2016, et contre toute attente, donné la victoire au parti centriste Union des paysans et des verts (LVZS) qui a remporté 56 sièges sur 141 au Seimas, le parlement local. Mettant fin à l'alternance de coalitions dirigées par les conservateurs et les socio-démocrates, Saulius Skvernelis (LVZS) a formé un gouvernement de coalition avec le Parti social-démocrate (17 sièges). Néanmoins, en septembre 2017, ce dernier a décidé de quitter la coalition gouvernementale, bien que certains ministres aient choisi de rester en place. Ce départ pourrait entraîner des élections anticipées en 2018, même si cela ne devrait pas changer fondamentalement la politique du pays, étant donnée le consensus au sein de la sphère politique sur certains sujets, tels que la création d'un nouveau modèle social permettant de réduire les inégalités et la pauvreté, et ainsi, converger vers les autres pays de la zone euro. Toutefois, les nombreux scandales, liés à la corruption du personnel politique, continueraient de favoriser la défiance au sein de l'opinion publique. En outre, la présidente conservera sa politique pro-européenne et de fermeté face à la Russie, alors que le pays partage une frontière avec l'enclave russe de Kaliningrad, où se trouve une importante base navale. La minorité polonaise (7 % de la population) continuera de faire l'objet de critiques pour cause de collusion alléguée avec la Russie.

ÉVALUATIONS COFACE

A1
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

Principaux indicateurs économiques

	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,9	3,1	3,4	3,8	0,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	0,3	1,6	1,4	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	1,4	1,5	0,3	0,2	104 095
Solde courant / PIB (%)	5,1	4,7	4,7	4,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	21,6	20,0	23,5	22,7	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Légère accélération de l'activité en 2018

La croissance a légèrement augmenté en 2017 conservant un rythme soutenu. Après un premier trimestre en demi-teinte en raison du recul observé dans le secteur des services et la construction, l'activité des deux secteurs a progressivement accéléré en cours d'année. Les services d'information et de communication ont continué de faire preuve de dynamisme, affichant une croissance à deux chiffres depuis le début de 2014. Du côté de la demande, la consommation des ménages s'est montrée robuste, soutenue par une hausse du pouvoir d'achat résultant de la réforme fiscale qui a permis l'indexation des salaires à l'inflation en 2017 et par une hausse toujours aussi soutenue du taux d'emploi des résidents. La croissance devrait se maintenir à un niveau élevé en 2018. Une inflation plus faible, un marché de l'emploi toujours dynamique et les nouvelles mesures d'indexation des salaires attendue en milieu d'année devraient continuer de soutenir de la consommation. Parallèlement, le taux de chômage, relativement faible, devrait se maintenir aux alentours de 6 %. Les exportations devraient progresser soutenues par l'essor du secteur financier conduisant à un renforcement de la position externe. En outre les conditions monétaires accommodantes couplées à une politique budgétaire plus expansionniste favoriseraient l'investissement des entreprises.

Des comptes publics à l'équilibre et une position extérieure solide

L'excédent budgétaire a diminué en 2017 et cette tendance se poursuivrait en 2018. Cette diminution s'explique par l'impact de la réforme fiscale du 1^{er} janvier 2017 sur les recettes budgétaires. Les dépenses ont également augmenté suite à l'indexation des salaires des fonctionnaires à l'inflation, et à la hausse des dépenses d'investissement. En 2018, le contexte économique favorable devrait soutenir la croissance des recettes fiscales ce qui laisserait plus de marges de manœuvre pour une politique budgétaire plus expansionniste. La réforme fiscale devrait permettre une baisse de l'impôt sur les ménages dont le taux passerait de 19 % à 18 %. La croissance des dépenses devrait rester maîtrisée mais un effort sera fait de la part des autorités pour augmenter les dépenses d'investissement. Une enveloppe totale de 4,1 % du PIB sera consacrée aux investissements productifs et au renforcement de certaines infrastructures. Les dépenses sociales qui représentent 46,5 % des dépenses totales, seraient maintenues à un niveau proche de 20 % du PIB. La dette publique demeure l'une des plus

faibles d'Europe (en outre, les actifs du secteur public dépassent ses engagements). Après avoir monté en 2017, sa trajectoire devrait s'inverser en 2018. Elle atteindrait 22,7 % du PIB bien en dessous du seuil de 30 % fixé par les autorités.

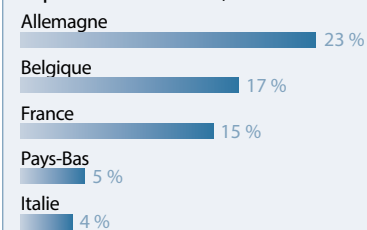
Le solde courant demeurerait largement excédentaire en 2018 en dépit du déficit de la balance commerciale et de celui de la balance des revenus dû aux transferts des transfrontaliers. Ces derniers restent largement compensés par l'important excédent de la balance des services. En effet, le Luxembourg est le deuxième centre mondial de fonds d'investissement après les États-Unis et reste un point central d'implantation de banques spécialisées dans la gestion de la liquidité intragroupe. Il abrite, en outre, de nombreuses sociétés de réassurance. Par ailleurs, l'exposition au marché immobilier des quelques banques positionnées sur le marché domestique reste à surveiller.

Des élections législatives en 2018

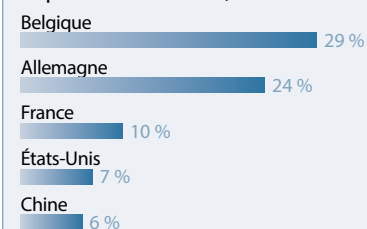
Les élections anticipées d'octobre 2013 ont conduit à la formation d'une nouvelle coalition regroupant pour la première fois libéraux, socialistes et Verts, dirigée par le libéral Xavier Bettel. La coalition, déjà fragilisée par le rejet massif, en juin 2015, de ses propositions de changements constitutionnels est sortie affaiblie des élections communales du dimanche 7 octobre 2017. Passé du côté de l'opposition en 2013, le Parti social-chrétien (CSV), a recouvert plus de 30 % de suffrages dans l'ensemble du Grand-Duché, devant les socialistes du LSAP (24 %), les libéraux du Parti démocratique (DP, 18 %) et les écologistes de Déi Gréng (16 %). Ce scrutin ouvert également aux étrangers avait valeur de test pour Xavier Bettel à un an des élections législatives. Ces dernières devraient avoir lieu en octobre 2018. En effet, la nouvelle réglementation ne fixe plus de date précise, mais prévoit une mandature de cinq ans avec un vote organisé au plus tard le dimanche précédent la fin de la mandature.

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Stabilité budgétaire
- Main d'œuvre multilingue qualifiée
- Infrastructures de qualité, réglementation favorable aux entreprises
- Centre financier international performant
- Niveau de vie élevé

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance à l'égard d'un secteur financier de grande taille
- Économie vulnérable à la conjoncture dans la zone euro
- Impact budgétaire à long terme du vieillissement de la population

ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

Principaux indicateurs économiques

	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,8	2,4	1,7	2,8	2,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,3	-0,2	1,2	1,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,5	-2,6	-3,2	-2,9	5 264
Solde courant / PIB (%)	-2,0	-3,0	-2,8	-2,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	46,5	47,8	49,0	51,0	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Accélération de la croissance

La stabilisation de la scène politique intérieure devrait mettre fin au creux conjoncturel biennal et générer une augmentation de la croissance. Les investisseurs privés, notamment étrangers, rendus prudents par la longue crise politique, devraient reprendre confiance. L'investissement public conserverait son dynamisme avec la construction d'infrastructures autoroutières et ferroviaires (corridor VIII entre l'Albanie et la Bulgarie et corridor X entre la Serbie et la Grèce) grâce à des financements de la BEI et de la BERD. Le secteur industriel et la construction bénéficieraient de cette dynamique. La consommation privée conserverait sa vigueur. Elle serait favorisée par la progression de l'emploi et celle des transferts d'expatriés. Le crédit aux ménages resterait favorisé par une politique monétaire accommodante et la bonne santé du secteur bancaire. Enfin, les exportations de pièces automobiles (câbles, circuits électroniques), de produits chimiques, de plastique, de textile, de matériaux de construction, de verre alimentaire bénéficieraient de l'embellie européenne. Cependant, comme, dans le même temps, les importations de biens d'équipement liés à la reprise de l'investissement augmentent, la contribution des échanges à la croissance devrait être assez faible.

Lente amélioration des comptes publics, déficit courant significatif

Les inondations d'août 2016 et le creux conjoncturel ont stoppé la consolidation budgétaire qui reprendrait cette année. L'amélioration sera lente. Les recettes sont obérées par l'évasion fiscale, le niveau élevé de l'économie informelle et un taux d'imposition unique des revenus et des bénéfices de 10 %. De plus, afin d'attirer et de retenir les investissements étrangers, ces derniers bénéficient d'une exonération fiscale pendant 10 ans et d'un accès gratuit aux services publics. 80 % des dépenses publiques sont peu flexibles, car elles concernent les salaires, les pensions, les transferts sociaux et les intérêts de la dette. Le déficit récurrent et la garantie souveraine des emprunts contractés par les entreprises publiques pour la construction d'infrastructures sont à l'origine de l'endettement public significatif, croissant, détenu à 69 % par des créanciers étrangers et libellé en euro auquel est ancrée la monnaie locale, le denar.

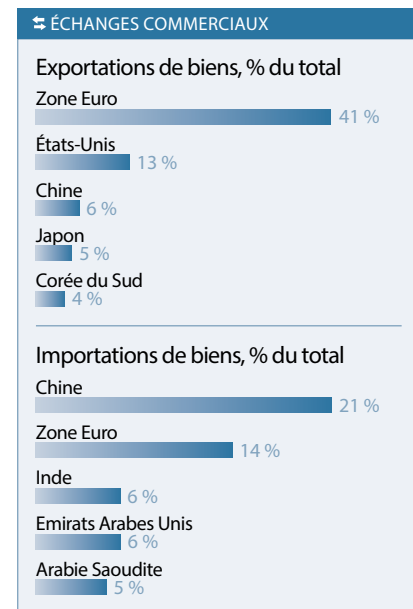
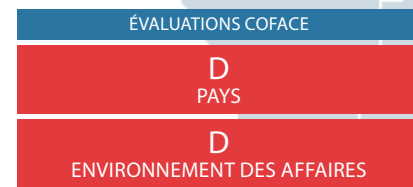
Le déficit de la balance commerciale restera élevé (18,8 % du PIB en 2016). L'accroissement des exportations des entreprises étrangères liée au développement de leurs capacités locales de production et à la reprise en zone euro sera contrebalancé par l'augmentation des achats de biens d'équipement et de consommation. Les remises des travailleurs émigrés (16 % du PIB), l'excédent des services et, dans une moindre mesure, les dépenses des visiteurs en provenance de Turquie, de Bulgarie

ou de Serbie couvrent en partie le déficit commercial et celui des revenus d'investissements étrangers. Au final, le déficit courant restera couvert par les investissements nets étrangers. La dette extérieure (73,5 % du PIB) relève pour les 2/3 du secteur privé, notamment dans le cadre des investissements étrangers. Sa part à court terme n'en constitue qu'un quart et est largement couverte par les réserves de change qui représentent quatre mois d'importations.

Agitation politique potentiellement dissuasive pour les investisseurs

Il aura fallu attendre mai 2017 pour que les élections anticipées de décembre 2016 débouchent sur la formation d'un gouvernement de coalition composée des socio-démocrates (SDSM) du nouveau premier ministre Zoran Zaev, disposant de 49 sièges sur 120 au Parlement, et des partis représentant la minorité albanaise. Cette dernière, constitutive du quart de la population et concentrée au nord et à l'ouest, a obtenu de son partenaire une extension de l'usage de l'albanais à tout le pays, au-delà des zones où elle excède 20 % de la population. Les conservateurs du VMRO-DPMNE dirigés par Nicola Gruevski, bien que disposant de 51 sièges et du soutien du président macédonien, ont finalement dû accepter leur défaite après onze années au pouvoir, leur allié traditionnel albanaise, le TUI, leur faisant défaut. Ceci a mis fin à une période d'agitation politique débutée au printemps 2015, suite à la diffusion d'enregistrements audio impliquant des membres de la coalition gouvernementale précédente dans des affaires de corruption et de trucage des élections, puis des manifestations de la communauté albanaise dont la répression s'est soldée par 22 morts.

Le pays restera confronté à plusieurs défis : la solidité de la coalition gouvernementale, la polarisation ethnique accrue de la société et le processus d'adhésion du pays à l'Union européenne et à l'OTAN. Sur ce dernier point, la Grèce a apporté son soutien à cette double adhésion, alors qu'elle y était opposée, car refusant de voir son voisin s'appeler Macédoine, nom qui désigne une région grecque. Cette situation incite les investisseurs à la prudence. Si, au sein des Zones de Développement industriel et Technologique (zones franches), les entreprises étrangères profitent d'avantages fiscaux considérables et de salaires peu élevés, elles sont confrontées au manque de main d'œuvre qualifiée, à l'insuffisance des infrastructures, à la faiblesse des moyens dédiés à la recherche et au développement, à la lenteur des paiements domestiques et de la justice, ainsi qu'à la corruption. L'activité des entreprises étrangères, à l'origine de la plus grande partie des exportations, profite peu au tissu entrepreneurial local qui reste peu développé.



- + POINTS FORTS**
- Importantes réserves minérales (pierres précieuses, nickel, cobalt) et pétrolières.
 - Potentiel du secteur agricole, premier producteur mondial de vanille
 - Développement du secteur touristique
 - Dette publique majoritairement à conditions concessionnelles

- POINTS FAIBLES**
- Dépendance à l'égard des produits agricoles et miniers
 - Réseaux routier, hydraulique et électrique insuffisants
 - Dépendance à l'aide étrangère
 - Instabilité politique chronique

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,1	4,2	4,2	4,8	24,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	7,4	6,6	7,8	6,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,3	-4,0	-5,9	-5,2	401
Solde courant / PIB (%)	-1,9	0,3	-4,7	-5,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	41,3	38,7	41,5	43,5	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

La reprise post-crise politique, freinée par les aléas climatiques, reprend sa marche

En 2017, la croissance, freinée par le passage violent du cyclone Enawo, alors que l'île se remettait à peine de la sécheresse provoquée par le phénomène climatique El Niño, a stagné. Toutefois, l'élan retrouvé depuis la crise politique (2009-2013) devrait reprendre sa marche en 2018. Après deux années de mauvaises récoltes, l'activité du secteur agricole, qui représente près d'un quart du PIB, devrait être plus porteuse. Dans le secteur secondaire, l'agro-industrie bénéficiera, notamment, de la montée en puissance des usines sucrières de Nosy-Be et Morondava. De son côté, l'industrie textile devrait continuer à jouir de la réintégration de Madagascar à l'African Growth and Opportunity Act (AGOA). Ce secteur devrait également être l'un des principaux bénéficiaires de l'adhésion de l'île à l'Afreximbank en juin 2017. Les perspectives pour le secteur du tourisme s'éclaircissent également après avoir souffert de la mauvaise publicité offerte par la crise politique, bénéficiant, de plus, d'une dynamique de croissance plus positive en Europe (dont est originaire la majorité des touristes). Identifié pour son potentiel dans le Plan National de Développement 2015-2019 (PND), le tourisme bénéficie de l'afflux d'investissement public. L'investissement dans le cadre du PND, visant à développer les infrastructures, devrait donc continuer à tirer la croissance, également dans le secteur de la construction. L'activité dans ce secteur bénéficiera aussi des travaux de reconstruction consécutifs au passage d'Enawo. L'adhésion de l'île à la Banque asiatique de développement pour les infrastructures (AIIB) pourrait également permettre de soutenir de nouveaux projets. En revanche, malgré la baisse de l'inflation, en lien avec l'inflexion attendue des prix des biens alimentaires, la consommation des ménages devraient rester contrainte. Toujours élevée, elle se fera ressentir, alors que plus de 80 % de la population vit sous le seuil de pauvreté. Malgré des perspectives globalement plus positives, la montée des tensions et de l'incertitude politique à l'approche des élections 2018 constitue un risque significatif dans un pays qui se remet à peine d'une crise politique majeure.

Des déficits jumeaux toujours élevés

Le déficit public, bien que toujours élevé, devrait se réduire en 2018. Les comptes publics bénéficieraient d'une hausse des revenus, grâce à l'accélération de l'activité et à de nouveaux progrès dans la perception de l'impôt. Une hausse des dons, qui serviront, notamment, à financer des projets d'infrastructure, devrait également soutenir une augmentation globale des recettes. De leur côté, les dépenses courantes, bien que toujours élevées, devraient baisser en 2018. En effet, ces dernières ont été particulièrement importantes en 2017 avec le versement de subventions, en particulier à la société

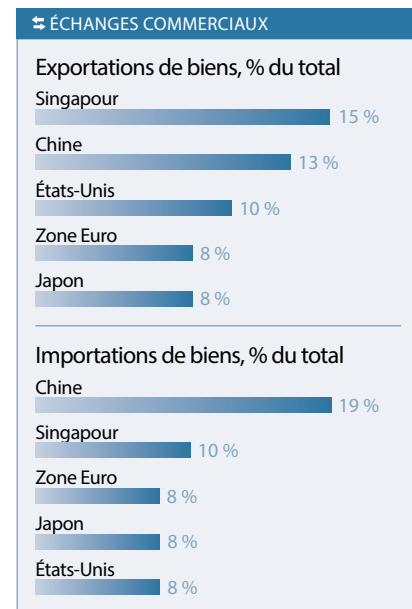
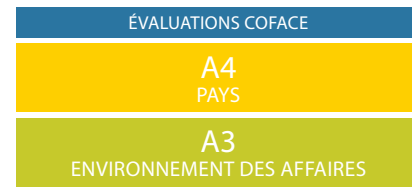
nationale d'eau et d'électricité (Jirama), à cause des événements climatiques. Cette baisse des dépenses courantes sera néanmoins largement compensée par une hausse des dépenses en capital, qui pourraient excéder les 10 % du PIB en 2018. En année électorale, un dérapage budgétaire qui creuserait le déficit n'est, néanmoins, pas à exclure. Les institutions internationales, qui avaient interrompu leurs aides entre 2009 et 2014, y seront particulièrement attentives. Ce sera le cas du FMI, qui soutient l'île à hauteur de 305 millions de dollars dans le cadre d'un programme FEC. L'endettement public, étant donné son caractère essentiellement concessionnel, reste engagé sur une trajectoire soutenable.

Le déficit courant devrait se creuser en 2018 malgré le soutien du FMI et la probable hausse des transferts des expatriés. La valeur des importations excèderaient toujours celle des exportations, pénalisée par une baisse de compétitivité de ces dernières. En particulier, la vanille, dont Madagascar est le premier producteur mondial, est en crise : les aléas climatiques, non content d'avoir accouché de deux campagnes de récolte décevantes en 2016 et 2017, ont provoqué une flambée des prix (au-delà de 600 \$/kg en mars 2017 contre environ 100 \$/kg en 2015) pour une vanille de qualité moindre. La campagne de récolte 2017-2018 ne se profile guère sous de meilleurs auspices. Le cours du nickel, premier produit d'exportation de Madagascar, demeurerait relativement bas. Le rapatriement des dividendes aux non-résidents, particulièrement dans le secteur minier, grèvera encore la balance des revenus.

Des élections 2018 sous tension

L'agenda politique sera dominé par les élections présidentielles et législatives qui devront se tenir avant décembre 2018. Ce sera la seconde élection présidentielle après celle de 2013 qui avait permis de mettre fin à quatre ans de crise politique, déclenchée par un coup d'État en 2009. Le président H. Rajoanarimampianina qui a souvent dû faire face à la gronde sociale dans un pays qui souffre de la pauvreté, de la corruption et d'infrastructures déficientes, devra certainement batailler pour rester en place. L'organisation des élections présidentielles présente donc un risque non négligeable : l'épineuse question de l'éligibilité des candidats potentiels M. Ravalomanana et A. Rajoelina devra notamment être tranché et pourrait, le cas échéant, susciter controverses et protestations. Un éventuel report des élections en 2019, envisagé par le gouvernement, pourrait également mettre le feu aux poudres.

L'environnement des affaires, souffrant de l'inefficacité du gouvernement et, surtout de la corruption, demeure très dégradé.



- + POINTS FORTS**
- Exportations diversifiées
 - Dynamisme du secteur des services
 - Bonnes infrastructures, R&D élevée
 - Soutien de l'investissement à travers le développement du marché financier local et un accès élargi aux IDE
 - Flexibilité du change
 - Revenu par habitant élevé

- POINTS FAIBLES**
- Économie dépendante de la demande externe
 - Forte dépendance des recettes budgétaires aux performances du secteur gazier et pétrolier
 - Endettement du secteur privé très élevé
 - Érosion de la compétitivité prix de l'économie liée à un coût du travail élevé
 - Persistance des disparités régionales
 - Antagonismes ethnique et religieux

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	5,0	4,2	5,3	5,0	31,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,1	2,1	3,7	2,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,8	-3,0	-3,0	-2,7	9 374
Solde courant / PIB (%)	3,0	2,4	2,5	2,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	57,9	56,2	55,2	54,2	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

La croissance devrait rester élevée

Déjà forte en 2017, la croissance devrait maintenir ce rythme en 2018. L'activité restera portée par ses déterminants internes, ainsi que par la bonne orientation des exportations (75 % du PIB). Celles-ci bénéficieraient du dynamisme de la demande extérieure ainsi que de la reprise modérée des prix des hydrocarbures, qui représentent 20 % des exportations. En outre, le secteur de l'énergie (gaz naturel liquéfié et pétrole) profitera en 2018 de l'arrivée à maturité de nombreux projets, même si la dynamique des investissements s'est tassée, du fait de la persistance des prix bas. Le pays exporte également des produits manufacturés à forte valeur ajoutée, tels que des semi-conducteurs et d'autres produits électroniques (39 % des exportations), pour lesquels la demande mondiale est dynamique. L'investissement dans ce secteur sera soutenu par ces bonnes perspectives, d'autant que le pays bénéficie d'une intégration croissante dans la chaîne de valeur régionale. Les secteurs liés au tourisme devraient continuer à se développer, mais subiraient toujours les effets des deux catastrophes aériennes de la Malaysian Airlines intervenues en 2014 et 2015, ainsi qu'un contexte sécuritaire moins favorable que ses concurrents locaux, tel que la Thaïlande.

Malgré le niveau d'endettement élevé des ménages (88 % du PIB), la consommation privée restera le principal contributeur à la croissance. L'appréciation graduelle du ringgit permettrait de réduire le coût des biens importés et de contenir l'inflation, alors que le niveau de chômage serait toujours au plus bas. Les ménages bénéficieraient également de la baisse de l'impôt sur le revenu, ainsi que de l'augmentation des salaires des fonctionnaires. Par ailleurs, la politique monétaire toujours accommodante et l'accroissement des dépenses publiques en période pré-électorale soutiendront également la croissance. L'économie du pays reste néanmoins vulnérable à un ralentissement de la demande chinoise, son principal partenaire commercial.

Consolidation budgétaire en cours

La consolidation budgétaire reste un des objectifs prioritaires du gouvernement, qui ambitionne d'atteindre l'équilibre budgétaire en 2020. En 2018, le déficit budgétaire devrait continuer à se réduire. La hausse des recettes, liée à une meilleure collecte de l'impôt et des taxes (notamment de la TVA introduite en 2015), à l'accroissement des revenus miniers et au dynamisme de la demande domestique, permettrait de compenser l'augmentation de certaines dépenses. Celles-ci concernent, notamment, la hausse des investissements dans les infrastructures, ainsi que la baisse des impôts sur les ménages modestes, en partie limités par la baisse des subventions. Le redressement du solde budgétaire permettrait de réduire la dette publique qui restera à un niveau

élevé. Cette dette est essentiellement constituée de Sukuk (obligations de droit musulman), ainsi que d'obligations classiques.

L'excédent courant devrait légèrement diminuer en 2018 en raison de la réduction de l'excédent commercial. Celui-ci serait pénalisé par la rapide augmentation des importations, en lien avec le dynamisme de la demande domestique, qui ne sera que partiellement compensée par le regain des exportations. La balance des revenus resterait déficitaire, du fait des rapatriements de bénéfices des sociétés étrangères. De même, le déficit de la balance des transferts devrait perdurer, en raison des remises de travailleurs étrangers en direction de leur pays d'origine. Le déficit des services devrait légèrement baisser, en lien avec l'afflux croissant de touristes.

La dette extérieure est élevée (67 % du PIB) et majoritairement libellée en devises étrangères. Toutefois, le niveau élevé des réserves de change (près de 7 mois d'importations) permettrait de limiter ce risque, ainsi que de faire face à d'éventuelles sorties de capitaux liées à un resserrement rapide de la politique monétaire américaine. Par ailleurs, le secteur bancaire demeure suffisamment capitalisé et liquide, même si le niveau élevé d'endettement des ménages constitue un risque.

Malgré les scandales, le Premier ministre devrait rester en place

Les élections générales auront lieu au printemps 2018, anticipées de quelques mois par rapport à la date initiale, prévue en août. La coalition de droite Barisan Nasional (BN), avec à sa tête le Premier ministre Najib Razak, devrait rester au pouvoir, compte tenu des divergences au sein de l'opposition. En effet, malgré de nombreux appels à la coopération, la coalition de centre-gauche Pakatan Harapan (PH) et le Parti islamique malaysien (PAS), devraient se présenter désunis aux élections, réduisant leurs chances de succès. De plus, les bonnes performances économiques du pays devraient consolider la légitimité du Premier ministre, dont le parti domine la vie politique du pays depuis son indépendance en 1957. Avant la tenue des élections, le gouvernement a également multiplié les aides à destination des minorités ethniques du pays et des ménages les plus modestes, notamment dans les zones rurales. En effet, le pays est constitué principalement de malais (64 % de la population) de religion musulmane, mais aussi de chinois, d'indiens et d'autochtones (Orang Asli, Dayak, etc.). Toutefois, les soupçons qui pèsent sur le Premier ministre ainsi que son cabinet, accusés d'avoir détourné une partie des actifs du fonds souverain du pays (1MDB) à destination de leurs comptes bancaires personnels, pourraient être exploités par les forces d'opposition lors de la campagne électorale.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN MALAISIE

Paiement

Le virement bancaire, les espèces et le chèque sont des moyens de paiement d'usage courant en Malaisie. De même le réseau bancaire national permet d'effectuer des paiements en ligne. La lettre de crédit est également communément utilisée.

Depuis 2017, la Banque centrale impose que 75 % des paiements réalisés en devises étrangères soient convertis en ringgit malaisien à réception. Les transactions effectuées en Malaisie doivent être effectués en ringgit.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Des prises de contact permettent régulièrement d'engager des négociations et de parvenir à des accords à l'amiable en réponse à un litige et/ou créances. Si l'acheteur n'offre pas de réponse, une visite du site et des recherches en ligne sont effectuées d'office afin de déterminer l'état de l'activité de l'acheteur et son statut légal. S'il persiste à ignorer ou à négliger les tentatives de règlement amiable de l'affaire, le fournisseur peut entamer une procédure judiciaire, pour recouvrer les paiements correspondant aux biens vendus et livrés. Il convient néanmoins de s'assurer que l'acheteur possède des actifs suffisants pour satisfaire la créance avant le lancement de la procédure.

Système des tribunaux malaisiens

La hiérarchie des tribunaux en Malaisie est constituée, dans l'ordre croissant, par le tribunal d'instance (*Magistrates' Court*, « tribunal des magistrats »), le « tribunal des sessions » (« *Sessions Court* »), la Haute cour (« *High Court* »), la Cour d'appel (« *Court of Appeal* »), puis enfin la Cour fédérale de Malaisie (« *Federal Court of Malaysia* »). La Haute cour, la Cour d'appel et la Cour fédérale sont des cours supérieures, tandis que le tribunal des magistrats et le tribunal des sessions sont des tribunaux subordonnés. Il existe également plusieurs autres tribunaux en dehors de cette hiérarchie, par exemple, tribunaux du travail, maritimes, de la Charia ou des affaires islamiques.

Système juridique malaisien

Le système juridique malaisien est basé sur le système de la Common Law anglaise. La constitution écrite, basée sur le modèle de Westminster, se trouve au cœur du système juridique malaisien. La compétence et les prérogatives des tribunaux dans le cadre de la hiérarchie des tribunaux malaisienne sont prévues principalement dans la loi intitulée « Courts of Judicature Act 1964 (Act 91) » pour les juridictions supérieures et dans la loi intitulée « Subordinate Courts Act 1948 (Act 92) » pour les juridictions inférieures.

Les créances portées devant le tribunal des magistrats sont limitées à 100 000 MYR, tandis qu'un tribunal des sessions pourra connaître des affaires civiles dont le montant en litige ne dépasse pas 1 000 000 MYR. Lorsque le montant réclamé ne dépasse pas 5 000 MYR, la demande doit être déposée auprès de la division des petits litiges du tribunal des magistrats. Toutefois, la présence d'un avocat n'est pas autorisée.

Procédure judiciaire

Une créance impayée a normalement un délai de prescription de six ans à partir de la survenance de la cause de la demande (par exemple, violation de contrat). Le créancier doit remettre une assignation au débiteur dans les six mois qui suivent l'émission de l'assignation. Après la remise de l'assignation, le défendeur dispose de quatorze jours (ou 21 jours si l'assignation a été remise en dehors de la juridiction malaisienne) pour déposer un memorandum de

comparution (« *Memorandum of Appearance* ») auprès du tribunal, afin d'indiquer son intention de comparaître devant le tribunal et de se défendre contre l'action intentée.

Avant qu'une assignation ne puisse être émise, elle doit être motivée par le dépôt d'une requête ou par une demande générale, c'est-à-dire une déclaration concise précisant la nature de la réclamation et la réparation ou le recours demandé. Lorsque l'assignation ne s'appuie que sur une demande générale, la requête doit être remise avant l'expiration d'un délai de quatorze jours après comparution du défendeur.

Lorsque le défendeur a comparu, il est tenu de présenter sa défense au plaignant dans un délai de quatorze jours après expiration du délai de comparution ou après remise de la requête si celle-ci intervient plus tard. Le défendeur peut déposer une demande reconventionnelle dans le cadre de l'action engagée par le plaignant. Le plaignant doit remettre au défendeur sa réponse et, le cas échéant, sa défense contre la demande reconventionnelle dans un délai de quatorze jours après réception de la défense et de la demande reconventionnelle.

La procédure peut être close ou achevée en référé ou jugée et résolue à un stade précédant le procès.

Procédure accélérée

Si le défendeur ne se présente pas devant le tribunal, le plaignant peut demander que soit rendu un jugement par défaut. En général, lorsque le défendeur comparait, présente une défense et dépose toutes les pièces requises en soutien de son dossier, tout est prêt pour le procès. Si la défense semble clairement insuffisante, le plaignant peut demander que soit rendue une décision en référé à l'encontre du défendeur. Pour éviter cela, le défendeur doit démontrer que le litige donne matière à un procès ou qu'il existe une autre raison pour que se tienne un procès.

Exécution d'une décision de justice

Ordonnance de saisie-exécution

Une ordonnance de saisie-exécution peut concerner les biens mobiliers et immobiliers aussi bien que les valeurs mobilières. Lorsque les biens à saisir sont des biens immobiliers garantis, la saisie doit faire l'objet d'une ordonnance interdisant au débiteur judiciaire de transmettre, vendre ou louer les biens en question.

Procédure de saisie-arrêt

Le créancier judiciaire peut demander la saisie de sommes que le débiteur judiciaire est censé recevoir d'une tierce partie. Si la personne qui fait l'objet de l'ordonnance de saisie-arrêt ne se présente pas devant le tribunal, l'ordonnance devient exécutive. Si cette personne se présente devant le tribunal, celui-ci peut rendre une décision en référé ou ordonner la tenue du procès.

Citation à comparaître du débiteur judiciaire

L'objectif de cette citation est de donner au débiteur judiciaire l'occasion de rembourser sa dette selon un échelonnement adapté à ses moyens. Le débiteur lui-même peut demander cette procédure. En vertu de l'Ordonnance 14 (« *Order 14* »), le défendeur peut accepter la réclamation du plaignant et proposer un remboursement échelonné ; le tribunal peut accorder cette demande si le plaignant donne son accord.

Procédure de faillite

Si le jugement total de la créance est supérieur à 30 000 MYR, la procédure de faillite peut être déclenchée si le débiteur judiciaire ne respecte pas le jugement ou la décision rendu(e) à son encontre. Une fois qu'un débiteur est déclaré en faillite, d'autres créanciers ont également le droit

de déposer un formulaire de production de créance et une procuration pour avoir le droit d'avoir une part de la distribution du patrimoine du débiteur. La distribution du patrimoine est effectuée en fonction de l'ordre de priorité des créanciers.

Procédure d'insolvabilité

Plusieurs procédures d'insolvabilité et de restructuration sont disponibles. Au titre de la loi sur les sociétés, la procédure d'insolvabilité disponible comprend :

- la liquidation judiciaire obligatoire et volontaire des sociétés
- la désignation d'administrateurs judiciaires et de gestionnaires d'entreprise
- des mécanismes de restructuration

Liquidation judiciaire

Dans le cas d'une liquidation judiciaire obligatoire, le tribunal peut liquider une société sur la base d'un certain nombre de motifs au titre de la loi sur les sociétés. Le plus fréquent de ces motifs est l'incapacité de la société à payer ses créances. Le créancier engage ce processus en déposant une demande de liquidation auprès du tribunal. Le cas échéant, le tribunal désigne un liquidateur chargé de superviser le processus de liquidation.

Une liquidation volontaire peut relever de l'initiative d'un membre de la société ou d'un créancier. En cas de liquidation volontaire sur initiative d'un membre de la société, les actionnaires peuvent volontairement procéder à la liquidation de leur propre société si celle-ci est solvable. Une fois que les actionnaires ont nommé un liquidateur, les dirigeants de la société perdent tout contrôle et ne peuvent plus ni transmettre des parts, ni altérer le statut des membres de la société. Si le liquidateur découvre que la société est insolvable, il est tenu de convertir la liquidation volontaire sur initiative d'un membre de la société en liquidation volontaire sur initiative des créanciers.

Désignation d'administrateurs judiciaires et de gestionnaires d'entreprise

L'administrateur judiciaire désigné par le tribunal poursuit l'activité de la société de façon normale ou prend contrôle et possession des actifs de la société. Un administrateur judiciaire nommé par des porteurs de débetures sur la base des conditions de la convention de débetures (administrateur privé), pourra prendre possession des actifs de la société, sous réserve de la charge flottante qui s'est depuis cristallisée dans la débeture.

Mécanismes de restructuration

Il existe trois mécanismes de restructuration :

• Convention : une société peut signer une convention avec l'approbation d'une majorité simple des créanciers sous réserve qu'ils représentent 75 % de la valeur de la dette. Après approbation de la convention par les créanciers, le tribunal doit donner son aval avant qu'elle puisse être mise en œuvre. Le débiteur peut demander au tribunal une ordonnance suspendant toute procédure à son encontre pendant qu'il met en œuvre la convention.

• Administration spéciale : un administrateur spécial est désigné. Il agit dans l'intérêt public.

• Tutelle : la société d'assurance-dépôts de Malaisie (« *Malaysia Deposit Insurance Corporation* ») prend le contrôle d'une institution financière non viable ou fait l'acquisition et prend le contrôle de prêts non productifs qui font obstacle entre l'institution financière, les emprunteurs et les fournisseurs de garantie.



ÉVALUATIONS COFACE

D

PAYS

D

ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total

Zone Euro 19 %

Zimbabwe 13 %

Mozambique 11 %

Afrique du Sud 7 %

États-Unis 6 %

Importations de biens, % du total

Afrique du Sud 20 %

Chine 14 %

Inde 11 %

Emirats Arabes Unis 9 %

Zone Euro 7 %

+ POINTS FORTS

- Ressources naturelles (uranium, thé, café, tabac)
- Secteur des services en pleine expansion
- Retour du soutien des bailleurs de fonds
- Membre de la SADC (*Southern African Development Community*) et de la COMESA (*Common Market for Eastern and Southern Africa*)

- POINTS FAIBLES

- Économie dominée par l'agriculture, vulnérable aux conditions climatiques
- Insécurité alimentaire
- Inflation élevée
- Défaillances des infrastructures (eau, énergie)
- Réserves de change faibles
- Accroissement de la pauvreté extrême
- Tensions diplomatiques avec la Tanzanie et le Mozambique

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,3	2,7	4,5	5,0	18,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	21,3	21,8	12,9	10,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public* / PIB (%)	-9,2	-10,0	-7,6	-5,4	295
Solde courant / PIB (%)	-9,4	-13,9	-9,3	-8,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	54,6	54,3	49,9	48,9	

* hors dons sur l'année fiscale (de juillet à juin) (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'agriculture nourrit la croissance

Après deux années marquées par des chocs climatiques accompagnés de disettes, la croissance a été plus vigoureuse en 2017, grâce à la hausse de la production agricole. Représentant près de 30 % du PIB, l'agriculture, si épargnée par les aléas climatiques, sera encore le principal moteur de la croissance en 2018. La production de maïs, de tabac, de thé et de sucre sont notamment attendues en hausse. Avec près de 65 % des emplois dans le secteur, la consommation des ménages, dopée par des revenus plus élevés, devrait en bénéficier. De plus, l'effet d'érosion exercé par l'inflation sur les revenus des ménages devrait être atténué par la diminution des pressions inflationnistes. En conséquence, les activités de commerce, dynamiques en 2017, devraient confirmer leur meilleure tenue. Le secteur tertiaire bénéficiera de la reprise de l'activité agricole, à l'image de la demande pour les services de transports qui devrait, par exemple, augmenter. Les efforts du gouvernement pour restaurer la confiance des investisseurs, ébranlée en 2013 par le scandale de détournement de fonds publics *cashgate*, pourraient permettre de stimuler la croissance par le canal de l'investissement privé. Ce dernier, au même titre que le commerce, pourrait également être favorisé par le traité contre la double imposition signé avec la Zambie en 2017. En dépit de la nécessité d'opérer un ajustement budgétaire, les dépenses de développement devraient être préservées et soutiendraient l'activité. Essentiellement destinées aux infrastructures, cet investissement portera les secteurs de l'énergie et de la construction. L'initiation de la phase I de la centrale thermique à charbon Kamwamba en 2018 participera également au dynamisme de ce dernier. Toutefois, en dépit des perspectives favorables, la croissance, en particulier dans l'industrie, demeurera entravée par la déficience de l'accès au crédit et de l'approvisionnement en eau et en électricité.

Malgré les pressions baissières pesant sur le kwacha malawien, la désinflation, amorcée en 2017, devrait se poursuivre en 2018 grâce à l'atténuation de la hausse des prix des denrées alimentaires.

Amélioration des déficits jumeaux

A un niveau préoccupant suite au scandale *cashgate* et aux dérapages budgétaires successifs, le déficit budgétaire a commencé à se résorber en 2016/2017. Dans la lignée de l'année fiscale précédente, les efforts du gouvernement pour réduire le déficit seraient poursuivis. La croissance plus favorable devrait revigorer la perception des recettes de l'État. En dépit du déclin des aides et dons dédiés, la réforme de la TVA et la suppression de certaines exonérations fiscales, adoptées au cours de l'exercice précédent afin d'élargir l'assiette fiscale, soutiendront le mouvement de hausse. L'ajustement fiscal s'opérera

principalement sur les dépenses courantes qui devraient baisser. Les dépenses de développement, particulièrement dans l'agriculture, devrait être épargnée dans le but de soutenir la croissance. Le retour des bailleurs de fonds internationaux, dont les 80 millions de dollars versés par la Banque Mondiale, permettra de financer des projets d'investissements en capital et d'effacer des arriérés de paiement sans grever le déficit.

Le déficit courant, après avoir connu un pic en 2016 suite à la nécessité d'importer du maïs pour contenir la crise alimentaire, devrait poursuivre, en 2018, son mouvement de réduction. La hausse de la production agricole, qui constitue la principale source des revenus d'exportations, devrait permettre de contenir le déficit commercial structurel. Ce dernier demeure la principale contribution négative au déficit courant. La balance des transferts continuera à être la principale contribution positive. La résorption progressive du déficit courant devrait permettre d'atténuer la pression sur les réserves de change, équivalentes à 3 mois d'importations et le kwacha malawien.

Malgré un risque de surendettement modéré, la dette du Malawi demeure vulnérable à des chocs externes.

L'ombre des élections 2019 plane sur le pays

Élu en 2014, le président Peter Mutharika se prépare à être candidat à sa propre succession en 2019. Toutefois, alors que le sentiment de défiance à l'égard des institutions reste fort, les affaires de corruption continuent de peser sur l'efficacité de la gouvernance. En février 2017, un nouveau scandale a obligé P. Mutharika à se séparer de son ministre de l'agriculture, George Chaponda, pourtant considéré comme un proche. Surnommé *maizagate* par les médias, en écho au *cashgate* qui avait coûté au Malawi le soutien des bailleurs de fonds entre 2013 et 2016. Ce scandale isole le président au sein du Parti Progressiste Démocrate (DPP) en même temps qu'il érode son capital politique auprès d'une population qui s'agace de la faiblesse récurrente de la gouvernance, des scandales de corruption à répétition, de la pauvreté endémique et de services publics déficients. L'opposition semble néanmoins inapte à capitaliser sur cette frustration sociale et ce, malgré la fragilité du gouvernement de coalition avec le Front Démocratique Uni (UDF), car désorganisée.

Au cœur des tensions avec la Tanzanie depuis plus de 50 ans, le découpage du lac Nyasa/Malawi est devenu une question d'autant plus sensible depuis 2011, lorsque le Malawi a décerné des licences d'exploration gazière et pétrolière. La pêche illégale dans le lac Chiuta par des groupes armés mozambicains empoisonne les relations avec le Mozambique.

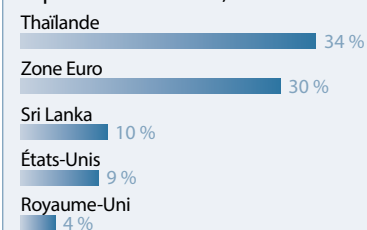
L'environnement des affaires reste dégradé malgré les progrès réalisés.

ÉVALUATIONS COFACE

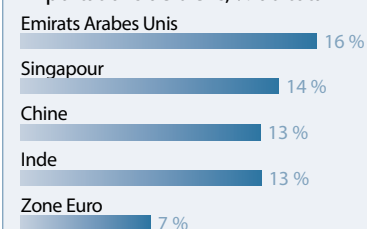
D
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Relations bilatérales croissantes avec la Chine et l'Arabie Saoudite
- Croissance de l'activité touristique sur les atolls inhabités
- Infrastructures aéroportuaires
- Soutien de la part de la Banque Mondiale et de la Banque Asiatique de Développement (BAD)

- POINTS FAIBLES

- Dépendance à la conjoncture internationale due à l'importance du tourisme dans l'économie nationale
- Insularité
- Déficit budgétaire chronique et dynamique croissante de la dette publique
- Instabilité politique
- Vulnérabilité aux catastrophes naturelles et aux effets négatifs du changement climatique

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	0,4
Croissance PIB (%)	3,3	3,9	4,6	4,7	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,4	0,8	3,5	0,9	11 984
Solde public / PIB (%)	-9,5	-10,3	-8,0	-7,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-7,3	-19,6	-16,7	-14,8	
Dette publique / PIB (%)	72,0	65,0	69,4	72,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance élevée grâce au tourisme et aux projets d'infrastructure

La croissance économique, fortement dépendante de celle du secteur du tourisme (24 % du PIB) devrait se stabiliser à un niveau assez élevé en 2018. Elle sera soutenue par l'augmentation du nombre de visiteurs en provenance des pays européens (1^{er} marché régional, 49 %), mais elle dépendra aussi de la conjoncture en Chine (1^{er} marché national, 21,5 %). Le dynamisme du tourisme sera soutenu par l'investissement massif dans les infrastructures dédiées. Le projet d'un terminal international au sein du principal aéroport du pays a été attribué à une entreprise saoudienne et représente près de 10 % du PIB. Il permettra d'accueillir plus de 7 millions de voyageurs par an par rapport à 1,5 million actuellement. La construction d'un pont reliant la capitale Malé à cet aéroport a été financée par un prêt de la Chine ; il devrait être opérationnel mi-2018. Le secteur de la construction s'attend donc à une forte augmentation de l'activité et plus de 75 % des chefs d'entreprise prévoient d'augmenter leurs effectifs, ce qui peut avoir un effet positif sur la consommation domestique. Néanmoins, les délais de paiement dans le secteur restent longs, ce qui peut décourager les entreprises. Le secteur de la pêche, important pourvoyeur d'emploi dans l'archipel, demeure archaïque.

L'inflation devrait être très faible en 2018, elle devrait retrouver son niveau des années précédentes, après avoir été nourrie par les politiques de quota et de taxes sur les produits importés.

Des déficits public et courant alimentés par les investissements

Le programme d'investissement public devrait maintenir le déficit budgétaire à un niveau élevé en 2018. Les recettes fiscales devraient, néanmoins, augmenter en 2018, portées par les réformes des taxes sur les produits importés, ainsi que le paiement d'une taxe aéroportuaire par les touristes depuis juin 2017. Les subventions, notamment sur l'électricité et les produits d'alimentation, devraient être supprimées progressivement et les dépenses du système de sécurité sociale « Asandha » devraient baisser.

Le déficit courant continuerait à être important. L'absence d'industrie manufacturière du pays le contraint à importer massivement et grève la balance commerciale (des biens). Les importations devraient augmenter avec la demande croissante pour les matériaux de constructions dans le cadre des nouveaux investissements. La part des matières premières dans les importations devrait également croître et l'étendue du déficit courant sera déterminée par leurs prix sur les marchés,

notamment celui du pétrole. Les exportations, essentiellement de poissons, devraient légèrement augmenter, portées par la croissance du commerce de thons congelés qui compense la diminution des échanges de thon frais. Les recettes touristiques qui entrent dans la balance des services constituent la principale contribution positive à la balance courante. Ainsi, l'archipel a un besoin de financement externe significatif qui rend le pays dépendant du soutien des bailleurs de fonds internationaux. Néanmoins, les réserves augmentent modérément grâce à la croissance du tourisme et aux importants flux d'IDE (10 % du PIB). Ces deux sources permettent de réduire la pression sur la devise maldivienne, la rufiyaa, et donc le risque de crise de change.

Des manifestations de plus en plus importantes et des mesures anti-démocratiques

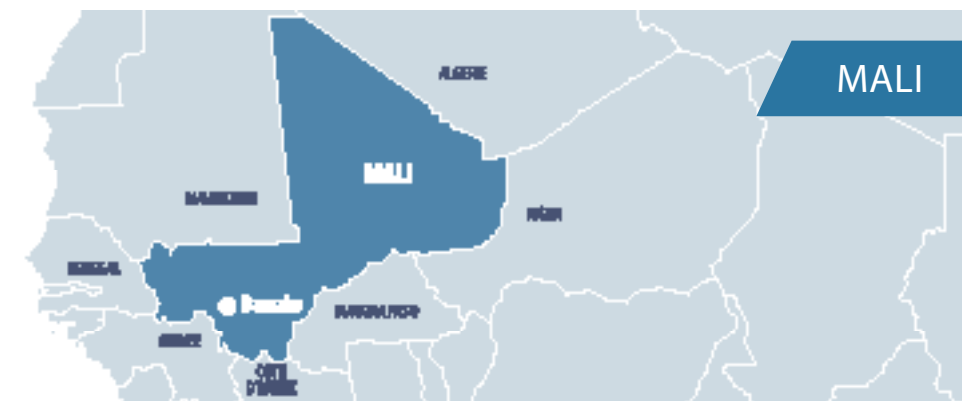
Depuis l'élection en 2013 du Président Abdullah Yameen, demi-frère de l'ancien Président Mamoon Gayoom (de 1978 à 2008), le régime devient de plus en plus autoritaire. De nombreuses arrestations ont eu lieu et elles entraînent de nombreuses manifestations citoyennes, fermement réprimées. Le pouvoir judiciaire n'est pas épargné puisque 56 avocats ont été suspendus de leur activité pour avoir réclamé le respect de l'État de droit.

Le président a désormais recours à l'armée pour faire face à l'opposition. Ainsi, en juillet 2017, les militaires ont bloqué l'accès au Majlis, le parlement maldivien, pour empêcher un vote de censure vis-à-vis d'un proche du chef d'État. Les élections de fin 2018 vont voir s'opposer les deux principales forces politiques du pays, le Parti Progressiste du président sortant et le Parti Démocratique des Maldives du dissident exilé M. Nasheed (il a demandé l'asile politique au Royaume-Uni après avoir été condamné aux Maldives). Si le processus électoral se déroule correctement, il semble difficile pour le président actuel de se maintenir au pouvoir.

Si les îles-hôtel touristiques et interdites aux maldiviens demeurent épargnées, la situation sécuritaire à Malé et dans d'autres îles pourrait devenir inquiétante en 2018 avec la menace terroriste et les manifestations de l'opposition.

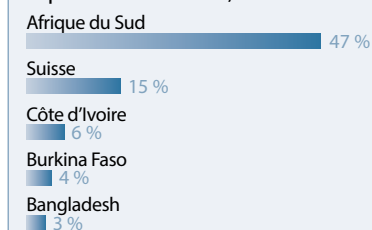
Le climat des affaires dans le pays semble se détériorer continuellement à cause, notamment, de l'instabilité grandissante, de la corruption et de l'autoritarisme du régime (dégradation de plus de 100 places sur 190 au classement Doing Business de la Banque Mondiale en 10 ans, passant de la 31^e à la 135^e place).

ÉVALUATIONS COFACE

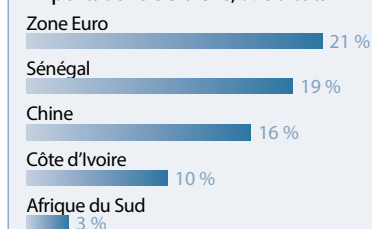
D
PAYSD
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Importantes ressources naturelles agricoles (coton, riz, maïs) et minières (or, bauxite, fer)
- Stabilisation de la situation politique et effort de redressement économique
- Assistance internationale

- POINTS FAIBLES

- Économie vulnérable aux aléas climatiques et aux fluctuations des cours des matières premières
- Enclavement géographique
- Situation sécuritaire fragile
- Dépendance à l'aide internationale

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	18,3
Croissance PIB (%)	6,0	5,8	5,3	5,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,4	-1,8	0,2	1,2	768
Solde public / PIB (%)	-1,8	-3,9	-3,4	-3,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-5,3	-7,1	-7,0	-5,5	
Dette publique / PIB (%)	30,7	35,9	34,7	35,5	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une économie relativement dynamique

Malgré une situation sécuritaire difficile, l'activité devrait rester robuste en 2018, soutenue par les dépenses publiques d'investissement, la production agricole et aurifère, ainsi que par les aides internationales. La production d'or devrait être particulièrement dynamique, en raison de l'entrée en production de deux nouvelles mines et l'extension de deux autres. Le pays est le troisième producteur africain de ce minerai et ses exportations représentent près de 70 % du PIB. Les investissements publics devraient se poursuivre, à un rythme plus soutenu, et se concentreraient principalement dans le matériel de défense et les infrastructures de transport. En outre, le secteur agricole, qui contribue pour plus d'un tiers au PIB, resterait l'un des principaux contributeurs à la croissance du pays. Les cultures vivrières (riz, maïs) et de coton (2^e produit exporté) connaîtraient une importante progression, liée à l'augmentation des surfaces cultivées, ainsi qu'à la modernisation des équipements. Néanmoins, le potentiel agricole est largement sous-exploité, et la faible présence d'usines de transformation locales pour les produits issus de l'élevage ou de la filière coton, empêcherait le développement d'un tissu industriel performant.

La consommation des ménages resterait solide et ne serait que peu affectée par le léger regain de l'inflation, dans la mesure où l'accroissement des revenus agricoles, dont près de deux tiers de la population active dépend, compenserait largement la hausse des prix.

Malgré des perspectives favorables, la situation économique restera sujette à des risques liés à la fragilité de la situation sécuritaire et à la vulnérabilité de la production agricole aux aléas climatiques. Le pays table, à terme, sur une diversification de son économie grâce à son potentiel pétrolier et à ses réserves de minerai de fer et de bauxite. Les progrès en la matière risquent cependant d'être lents du fait du manque d'infrastructures, de la faiblesse des cours des produits de base et d'un climat des affaires difficile.

Vulnérabilité des comptes publics et extérieurs

Le projet de loi de finances 2018 cible une nette augmentation des dépenses qui serait compensée par un accroissement des recettes. Celui-ci comprend notamment une augmentation de l'impôt sur les revenus et des taxes sur les biens et services, ainsi qu'une meilleure collecte de l'impôt. Les dépenses augmenteraient sensiblement en raison de l'accroissement des dépenses de sécurité, de la mise en œuvre de l'accord de paix et de l'organisation des élections

présidentielles fin 2018. Le déficit budgétaire est principalement financé par un recours au marché intérieur et régional et une contribution du FMI dans le cadre d'une facilité élargie de crédit. Une baisse progressive du déficit vers la cible de 3 % d'ici 2019 permettrait aux autorités de maintenir la dette publique à un niveau soutenable, alors que le pays a déjà bénéficié, il y a plusieurs années, d'un important allègement de dette dans le cadre des initiatives PPTE et IADM.

Le déficit courant devrait se réduire en 2018, mais demeurerait relativement élevé. La hausse des importations de biens d'équipement associées aux projets de développement et de reconstruction en cours, à la légère augmentation de la facture pétrolière et à celle relative aux produits alimentaires, seraient compensées par la progression des exportations. Les exportations d'or et de coton devraient progresser, en lien avec la hausse de la production et une légère remontée des cours. Le niveau élevé des transferts publics et des transferts privés (migrants) limitent l'ampleur du déficit courant, qui est principalement financé par l'aide extérieure et les prêts officiels et, dans une moindre mesure, par l'investissement direct étranger. Néanmoins, l'évolution de la balance courante est dépendante des exportations d'or et de coton, fortement exposées aux fluctuations des prix mondiaux.

Un environnement sécuritaire toujours très fragile

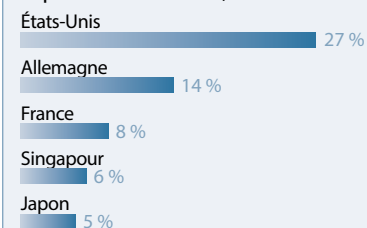
Le président Ibrahim Boubacar Keïta, élu en août 2013 après la reconquête de la moitié nord du pays sur les groupes islamistes, grâce à l'intervention militaire française et la mobilisation de la communauté internationale, devrait demeurer au pouvoir jusqu'à la prochaine élection présidentielle prévue fin 2018. Cependant, la situation sécuritaire demeure très fragile, les groupes djihadistes n'ayant pas participé à la signature de l'accord de paix en juin 2015 continuant de combattre les forces des Nations Unies (Minusma) et l'armée malienne et à mener des attaques contre les civils dans le nord et le centre du pays. En outre, la mise en œuvre de l'accord est menacée par des querelles au sein des groupes membres de la Coordination des mouvements de l'Azawad (groupe rebelle pour l'indépendance de la région située au nord du pays), ainsi que des violations répétées de l'accord entre ces derniers et le Groupe autodefense touareg Imghad et alliés (GATIA). Le maintien de l'insécurité risque, à terme, d'entamer la confiance des consommateurs, des entreprises et des bailleurs de fonds. Par ailleurs, la mise en place des réformes en matière de bonne gouvernance se fait à un rythme lent, surtout en ce qui concerne la lutte contre la corruption.

ÉVALUATIONS COFACE

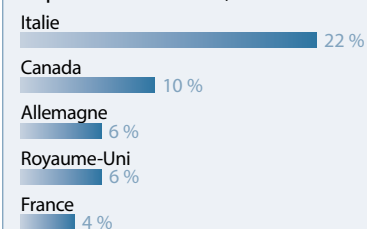
A2
PAYSA2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Carrefour entre Méditerranée orientale et occidentale
- Appartenance à la zone euro
- Comptes publics et extérieurs excédentaires
- Dette publique détenue par les résidents
- Activités touristique (2 millions de visiteurs annuels pour 430 000 habitants) et portuaire
- Faible taxation
- Main d'œuvre productive, anglophone et croissante (immigration, hausse emploi des femmes)

- POINTS FAIBLES

- Insuffisance de l'enseignement supérieur, de main d'œuvre très qualifiée, de la R&D et de l'innovation
- Infrastructures routières encore déficientes
- Petite taille et insularité induisant une proximité entre pouvoirs publics et affaires
- Lenteur de la justice, favoritisme, corruption
- Impact éventuel de l'adoption par l'U.E. d'une base d'imposition consolidée et commune pour les entreprises
- Impact éventuel du Brexit sur le nombre de visiteurs en provenance du Royaume-Uni (29 %)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	7,1	5,5	5,8	5,0	0,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,2	0,9	1,5	1,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,1	1,1	1,3	0,7	25 329
Solde courant / PIB (%)	5,2	7,0	9,0	9,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	60,3	57,6	55,0	52,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance encore élevée

Comme en 2017, la croissance sera soutenue par la demande intérieure. La consommation privée (50 % du PIB) bénéficiera du dynamisme de l'emploi, mais aussi des hausses salariales induites par la raréfaction de la main d'œuvre. De plus, le revenu des ménages profitera de l'indexation des salaires sur l'inflation (Cost of Living Allowance ou COLA). L'investissement public sera soutenu par la poursuite des travaux routiers, de la construction de structures à vocation touristique ou éducative et de logements sociaux. L'investissement devrait profiter du démarrage de l'activité de la Banque maltaise de développement, qui, à côté du financement d'infrastructures lourdes, doit financer les PME. Les exportations de composants électroniques, électriques et optiques, la principale production manufacturière de l'archipel, mais aussi de celles de médicaments génériques et de produits de la mer devraient bénéficier de l'essor de l'économie européenne. L'activité touristique (27 % du PIB et 27,8 % de l'emploi en 2016 avec les activités liées) jouira encore de la compétitivité maltaise (rapport qualité-prix, conditions sécuritaires et sanitaires) par rapport à d'autres destinations méditerranéennes auprès de la clientèle européenne, notamment britannique et italienne (respectivement 29 et 11 % des dépenses). Les recettes de jeux électroniques en ligne (ex. poker) utilisant Internet et la télévision numérique, tout comme la gestion de bases de données, progressent. Enfin, l'activité portuaire profite pleinement de la position optimale du pays aux carrefours des routes méditerranéennes et notamment de sa situation à mi-chemin entre le Canal de Suez et Gibraltar. La contribution des échanges de biens et de services (290 % du PIB) à la croissance devrait rester positive.

Des comptes publics consolidés

La consolidation budgétaire n'était pas, a priori, une priorité des travaillistes, de retour au pouvoir sous la direction du Premier ministre Joseph Muscat depuis 2013 (reconduits avec 37 sièges sur 67 lors des élections anticipées de juin 2017, provoquées par des allégations de corruption contre le Premier ministre) après quinze ans de règne du Parti national de centre droit. Pourtant, une loi de responsabilité budgétaire a été adoptée en 2014 et les comptes publics sont devenus excédentaires dès 2016. L'amélioration tient, à la fois, à la forte croissance et à des mesures structurelles comme l'amélioration de la collecte, l'augmentation des droits d'accise sur le tabac, les matériaux de construction et autres produits. L'excédent devrait se réduire en 2018 sous l'effet du nouvel accord collectif sur les rémunérations du secteur public et de l'instauration d'un minimum vieillesse. De plus, les revenus tirés

de l'Individual Investor Programme permettant à toute personne étrangère ayant plus d'un an de résidence de prétendre à la nationalité maltaise, moyennant une contribution de 675 000 euros et la possession d'une résidence de 350 000 euros depuis 5 ans sont susceptibles de varier. Enfin, une nouvelle aide pour la compagnie publique Air Malta ne peut être exclue. L'excédent primaire (hors intérêts de la dette) et la croissance permettent une réduction de l'importante dette publique (à laquelle il faut ajouter la garantie de l'État sur la dette des entreprises publiques représentant 10 % du PIB), mais qui est détenue par les résidents, notamment les banques locales.

Le déficit commercial est largement compensé par l'excédent des services

Malgré un solde des échanges de biens très déficitaire (à hauteur de 19 % du PIB en 2017), dû au manque de ressources énergétiques, à la faible diversification de la production manufacturière et au fort contenu en importations de la consommation, le pays dégage un excédent courant. Celui-ci s'explique par le solde positif des services lié au tourisme, aux jeux électroniques en ligne, ainsi qu'au port franc de Marsaxlokk. Ce port sert à transborder les cargaisons de navires à fort tonnage sur des navires adaptés aux moindres capacités de ports méditerranéens, et vice versa. Le port de la Valette conserve les autres activités portuaires.

Un centre financier offshore important

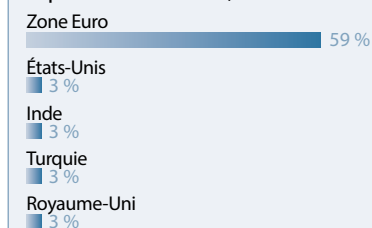
Le secteur bancaire gère des actifs équivalents à 468 % du PIB et contribue pour environ 15 % aux recettes publiques. Les véritables banques locales, essentiellement Bank of Valletta, HSBC et Mediterranean Bank gèrent des actifs représentant 245 % du PIB. Elles détiennent un tiers de la dette souveraine et sont très impliquées dans le crédit hypothécaire aux ménages qui augmente avec le renchérissement du prix des logements. La faible concurrence leur assure une bonne rentabilité, même si les créances douteuses représentent 10 % de leur portefeuille de crédit aux entreprises non financières. L'autre partie des actifs (223 % du PIB, en baisse) est détenue par des filiales de groupes étrangers, notamment britanniques, allemands et turcs à la recherche d'une fiscalité avantageuse. Elles fonctionnent avec les ressources de non-résidents, investissent uniquement à l'étranger et emploient peu de personnel local. Leurs services, mais aussi les jeux en ligne, la gestion de données et le programme d'acquisition de la citoyenneté font l'objet d'une surveillance accrue dans un contexte marquée par les allégations de corruption à l'encontre du personnel politique dans son ensemble.

ÉVALUATIONS COFACE

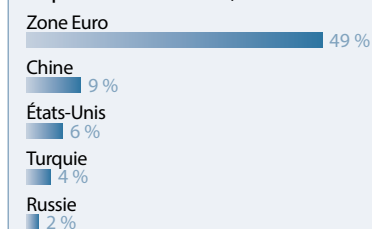
A4
PAYSA4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Position géographique favorable, à proximité du marché européen
- Stratégie de montée en gamme et de diversification de la production dans l'industrie
- Stabilité politique et engagement de réformes
- Intégration croissante au marché africain

- POINTS FAIBLES

- Économie très dépendante des performances du secteur agricole
- Importantes disparités sociales et régionales. Bien qu'en diminution, le taux de pauvreté reste important.
- Faiblesse de la productivité et de la compétitivité
- Taux de chômage élevé et faible participation des femmes au marché du travail
- Tension politique avec les voisins régionaux

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,5	1,2	4,3	2,9	34,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,8	1,6	1,0	1,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-4,2	-4,0	-3,8	-3,5	3 004
Solde courant / PIB (%)	-3,1	-4,3	-3,9	-5,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	63,7	64,7	64,9	65,3	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Léger ralentissement en 2018

La croissance marocaine est corrélée à celle du secteur agricole. Ce dernier, bien qu'il tende à se diversifier, reste concentré autour de la production de céréales, sensible aux conditions climatiques. Après une année 2016 caractérisée par une période de sécheresse, les fortes précipitations observées en 2017 ont induit une hausse du PIB agricole de 15,1 % et une hausse du PIB total portant la croissance à plus de 4 %. D'un point de vue sectoriel, les industries manufacturières ont poursuivi leur redressement, amorcé fin 2016, de même que le secteur des services soutenu par la reprise de l'activité touristique. La construction poursuit sa tendance baissière, témoignant du recul du marché immobilier résidentiel. En 2018, la croissance devrait être plus modérée en raison principalement de l'effet de base lié au ralentissement du PIB agricole. L'économie, hors agriculture, devrait, cependant, continuer de se montrer dynamique, soutenue par une demande interne toujours résiliente. La consommation des ménages, bien que bénéficiant d'une inflation modérée serait légèrement pénalisée par la baisse des revenus agricoles. L'investissement devrait rester soutenu, grâce au maintien d'une politique publique d'investissement expansive basée sur les grands projets principalement portuaires (TangerMed 2, complexe portuaire Nador West-Med,) et du dynamisme de l'investissement privé favorisé par une politique d'incitation fiscale (exonération des droits d'enregistrement pour les nouvelles entreprises ; baisse des taux d'imposition pour certains secteurs). Les exportations, en hausse en 2017, devraient suivre la même tendance positive en 2018 avec une reprise qui se consolide chez les principaux partenaires commerciaux du royaume.

Poursuite de la consolidation budgétaire

Les efforts de consolidation budgétaire commencés en 2013 ont conduit à une stabilisation progressive du déficit public. En 2017, la croissance de la demande interne a conduit à une hausse des recettes issues des impôts indirects notamment de la TVA, et directs. Les dépenses, bien que supérieures aux recettes sont restées maîtrisées, en dépit de la période de vacance du gouvernement de novembre 2016 à avril 2017. En 2018, les dépenses publiques devraient être en légère augmentation portées par une hausse de l'effort d'investissement des entreprises publiques, mais également des dépenses de fonctionnement liées à l'augmentation du nombre de fonctionnaires dans l'éducation nationale. Financée principalement sur le marché domestique à des conditions avantageuses, la dette publique devrait rester stable en 2018. Aussi, le service de la dette devrait continuer à rester modéré.

Le creusement du déficit commercial a pesé sur les comptes extérieurs. La combinaison de facteurs temporaires tels que l'augmentation des achats en biens d'équipement et de la facture énergétique a accru les importations. Cette progression masque, cependant, le dynamisme des exportations agroalimentaires, automobiles et aéronautiques. Les ventes de phosphate ont également augmenté et ce en dépit du recul des cours mondiaux. En 2018, la fermeté des prix pétroliers continuerait de peser sur le coût des importations, tandis que la hausse attendue de l'investissement continuerait de soutenir les importations en biens d'équipement. Contrairement à 2017, l'augmentation des transferts des expatriés, l'amélioration des recettes touristiques et la hausse des IDE permettraient de consolider les réserves de change à un niveau satisfaisant. Suite à l'annonce de la flexibilisation du régime de change, ces réserves ont, subi des pressions à la baisse résultant de l'achat massif de produits de couverture par les agents économiques domestiques et des interventions de la Banque centrale en vue de stabiliser le cours du dirham. La réforme qui devrait conduire à une flexibilité accrue du dirham a été reportée à une date ultérieure.

Montée du risque social

Bien que vainqueur des élections législatives de 2016, le leader du parti PJD (le Partis de la justice et du développement), Abdelilah Benkirane, a échoué à matérialiser sa victoire dans les urnes par une coalition. Faisant suite à cinq mois de blocage, un nouveau premier ministre issu également du PJD a été nommé par le roi Mohammed VI pour le remplacer. Saâdeddine El Othmani a pris ses fonctions de chef du gouvernement en avril 2017, après avoir conclu un accord avec cinq autres partis. Parmi, les défis auxquels doit faire face le nouvel exécutif, la révolte qui touche les régions enclavées au Nord du Maroc. Le mouvement Hirak revendique plus de justice sociale et la lutte contre les disparités régionales qui pénalisent la région du Rif. Les manifestations de rue se sont intensifiées en juillet 2017 à la suite des arrestations des principaux leaders du mouvement qui font face à de très lourdes accusations. La réponse policière n'a pas été la seule réponse apportée par les autorités marocaines. En octobre 2017, le roi Mohamed VI annonce le limogeage de plusieurs ministres et secrétaires d'État. Ce remaniement intervient après plusieurs discours du souverain qui dénonçaient très durement l'inefficacité de l'administration et son incapacité à répondre aux demandes des citoyens. Le Maroc renforce son enracinement aussi bien économique que politique sur le continent africain en devant un acteur clef de la région après sa réintégration au sein de l'Union africaine le 30 janvier 2017, ainsi que son adhésion à la CEDEAO.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECouvreMENT AU MAROC

Paiement

Le chèque, qui reste un moyen de paiement courant, constitue un titre de reconnaissance de dette efficace, dans la mesure où le débiteur peut être poursuivi en cas de défaut de paiement. La lettre de change est aussi un moyen de paiement intéressant, car elle est une source de financement à court terme par escompte, échelonnement ou virement.

Le billet à ordre est utilisé pour garder une trace des détails financiers concernant les dettes personnelles, les dettes d'affaires et les transactions immobilières. Il s'agit d'un contrat juridiquement contraignant, qui peut être utilisé au tribunal si le débiteur n'honore pas sa dette. En cas de litige, un billet à ordre constitue une preuve fiable d'un paiement convenu et donc de l'existence d'une dette.

Cependant, le virement bancaire est en train de devenir le moyen de paiement le plus courant pour les transactions nationales et internationales.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Tout recouvrement de créance doit commencer par une tentative de règlement amiable. La première étape consiste à contacter le débiteur par différents biais (téléphone, avertissements écrits comme des lettres de rappel, les courriers électroniques ou les notifications extrajudiciaires, etc.). Les négociations, qui peuvent être intenses, portent sur des points tels que le nombre de versements, l'éventualité d'une annulation de la dette, les garanties/sûretés, ou le calcul des intérêts pendant la période de grâce. La loi marocaine autorise un avocat à reconnaître la signature du débiteur dans le cadre d'un plan de paiement, lequel doit être signé, certifié et légalisé par les autorités compétentes au Maroc. L'avocat des créanciers peut ensuite utiliser ce plan de paiement comme reconnaissance de dette en cas d'action en justice.

Procédure judiciaire

Le Maroc possède un système juridique mixte associant des tribunaux laïques, qui relèvent de la tradition juridique française, et des tribunaux qui relèvent de la tradition islamique. Les désignations des institutions ont été laissées en français puisque ce sont celles utilisées par les tribunaux marocains.

Parmi les tribunaux laïques, on trouve des juridictions de proximité, chargées du règlement des litiges entre particuliers, les tribunaux de première instance compétents en matière civile, les tribunaux de commerce, qui traitent des différends commerciaux, les cours d'appel, compétentes en matière civile et administrative, et la Cour de cassation.

Parallèlement à cela, il existe 27 tribunaux du *sadad*, qui sont des tribunaux de première instance relevant des droits privés musulman et juif.

Procédure accélérée

Lorsque la dette est liée à un contrat, ou lorsque l'obligation est d'origine réglementaire, il est possible d'obtenir une injonction de payer. Il faut pour cela envoyer une requête au greffe du tribunal compétent. La dette doit être avérée, liquide (c'est-à-dire libre), exigible, et ne faire l'objet d'aucune contestation. Si le défendeur ne présente pas de défense dans un délai de six mois, il est possible d'obtenir une décision

exécutoire. S'il présente une défense dans un délai d'un mois après réception de l'injonction de payer, le dossier est renvoyé en procédure ordinaire.

Procédure ordinaire

La procédure s'ouvre par l'envoi d'une assignation au débiteur après dépôt d'une requête par les représentants du créancier devant le tribunal compétent. Le débiteur peut alors présenter une défense dans un délai prescrit par le juge et déposer une demande reconventionnelle. Il peut être nécessaire d'organiser plusieurs audiences consacrées au dépôt et à la transmission des documents écrits et des éléments de preuve éventuels.

L'audience principale ordonnée par le juge est l'occasion d'entendre les plaidoiries. Débats et plaidoiries sont diligentés par le juge au cours de l'audience publique. Les juges débattent ensuite sur les moyens, les motifs et la décision. Après délibération, une décision motivée est rendue par le juge. L'ensemble de la procédure dure généralement environ un an.

Exécution d'une décision de justice

Une décision devient exécutoire dès lors que toutes les possibilités d'appel ont été épuisées. Une ordonnance de saisie permet de saisir et de vendre les biens du débiteur.

La législation marocaine oblige les tribunaux à reconnaître les sentences étrangères, y compris celles qui sont émises dans des pays qui ne sont pas signataires d'un traité d'application réciproque avec le Maroc. Pour obtenir l'application d'une sentence étrangère, il faut déposer auprès du tribunal l'exemplaire original de la sentence, accompagné d'un document certifiant qu'elle n'a pas fait l'objet d'un appel.

Quand un étranger obtient un jugement final qu'il entend faire appliquer au Maroc, c'est une procédure d'exequatur qui s'engage, de même que pour l'application de sentences marocaines à l'étranger.

Il existe deux procédures de réalisation : l'une est strictement marocaine ; l'autre est déterminée par la signature d'un accord bilatéral entre le Maroc et d'autres pays, notamment l'Allemagne, la Belgique, les États-Unis, les Émirats arabes unis, l'Espagne, la France, l'Italie et la Libye

Procédure d'insolvabilité

Les procédures d'insolvabilité sont régies par le livre V du Code de commerce. Elles comportent un volet informel visant à prévenir les difficultés du débiteur (procédure d'alerte et procédure de règlement à l'amiable) et un volet formel (procédures de réhabilitation judiciaire et de liquidation judiciaire).

Alerte

Les entreprises ont en interne l'obligation de travailler à prévenir les difficultés financières pour assurer la poursuite de leur activité. Cette procédure d'alerte relève de l'initiative des partenaires ou auditeurs de la société (auditeurs externes engagés par l'entreprise pour redresser la situation financière), qui ont le devoir de prévenir le gérant de l'entreprise de toute possibilité de redressement dans un délai de huit jours. Si aucune mesure n'est prise pour régler la situation dans un délai de quinze jours, il convient de convoquer une assemblée générale afin de décider de la façon de redresser la situation en s'appuyant sur le rapport de l'auditeur.

Règlement à l'amiable

La procédure de règlement amiable est réservée aux sociétés commerciales, aux négociants et aux artisans qui rencontrent des difficultés financières sans toutefois être insolubles. Lorsqu'elle est engagée, le débiteur est placé sous la supervision du tribunal qui désigne pour une période de trois mois un médiateur externe chargé de l'aider à parvenir à un accord avec tous ses créanciers ou avec ses « principaux créanciers ». Ces derniers ont droit à la totalité de leur créance, mais le médiateur peut proposer un arrangement amiable, ou les créanciers peuvent céder une partie de la dette s'ils le souhaitent. Une fois l'accord éventuel approuvé par le tribunal, toute procédure judiciaire liée aux dettes couvertes par l'accord est suspendue pour la durée de l'accord de règlement à l'amiable.

Réhabilitation judiciaire

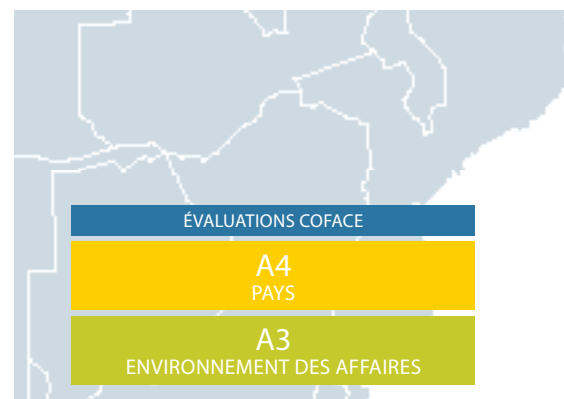
Cette procédure d'insolvabilité n'est disponible qu'aux débiteurs en cessation de paiement dont la situation financière n'est toutefois pas irréversible. Le tribunal désigne un juge commis et un mandataire judiciaire (désigné par le tribunal dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité ou de liquidation judiciaire, agit également comme syndicat). Au cours de cette procédure, la société débitrice poursuit son activité et reste en la possession de ses dirigeants. La procédure de réhabilitation peut déboucher sur la réorganisation de l'entreprise débitrice ou sur sa liquidation. Le mandataire judiciaire prépare un rapport sur la situation de la société dans un délai de quatre mois à compter de l'ouverture de la procédure. Dans ce rapport, il recommande un plan de réhabilitation pour le débiteur, la vente de l'entreprise, ou encore sa liquidation. Le tribunal est alors tenu de rendre une décision sur la base de ce rapport. Dans le cadre de cette procédure, les créanciers n'ont pas la possibilité de donner leur avis sur les options disponibles.

Liquidation judiciaire

La mise en liquidation judiciaire rend toutes les dettes du débiteur dues et exigibles. Les créanciers marocains disposent d'un délai de deux mois pour soumettre leurs réclamations. Ce délai est étendu à quatre mois pour les créanciers qui vivent à l'étranger. Il peut être mis un terme prématuré à la procédure de liquidation avant distribution dans l'un des cas suivants :

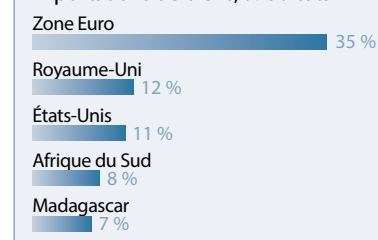
- le débiteur n'a plus de dette ;
- le mandataire judiciaire dispose de fonds suffisants pour rembourser intégralement tous les créanciers ;
- le débiteur ne dispose pas des fonds suffisants pour payer les frais de liquidation judiciaire.

Le droit marocain n'établit pas de règles précises en matière de priorité des réclamations dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité. Cependant, certains créanciers bénéficient d'un statut privilégié : salariés, trésor public, organismes sociaux, créanciers dans le cas d'une procédure de conciliation collective, et enfin, les créanciers non garantis.

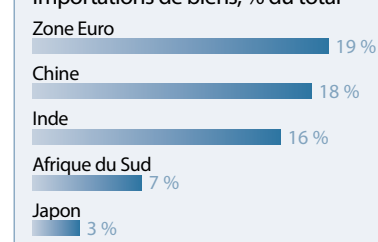


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Forte activité touristique
- Bilinguisme anglais/français
- Solidité du système bancaire
- Institutions démocratiques et gouvernance efficace

- POINTS FAIBLES

- Dépendance commerciale et économique envers l'Europe (tourisme, construction)
- Infrastructures défaillantes dans certaines régions
- Manque de travailleurs qualifiés



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,6	3,8	3,9	4,0	1,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,3	1,0	3,6	3,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-3,6	-3,7	-3,5	-3,9	9 613
Solde courant / PIB (%)	-4,9	-4,4	-5,8	-6,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	63,6	64,5	64,7	65,0	

* dernière année fiscale de juillet 2017 à juin 2018 (p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Croissance robuste malgré la faiblesse des exportations

En 2018, la croissance devrait être dans la lignée de celle observée en 2017. La faiblesse des exportations, en particulier vers les marchés clefs que sont la France et le Royaume-Uni, continuera d'être un frein à l'expansion de l'activité dans le secteur manufacturier (textile notamment) et l'agriculture. En particulier, la filière sucrière pourrait souffrir de la fin, en octobre 2017, des quotas de production dans l'Union Européenne, principale destination du sucre mauricien. Le tourisme et les services financiers seront encore des secteurs moteurs de la croissance en 2018 mais devraient croître à un rythme un peu moins soutenu que par le passé. L'amendement des dispositions de l'accord de non-double imposition conclu avec l'Inde pourraient compromettre le statut de Maurice en tant que vecteur préférentiel d'investissement vers l'Inde et, ainsi, contraindre le secteur financier. L'investissement public soutiendra la construction et devrait compenser la faiblesse des exportations. Bien que toujours contrainte par la faiblesse de certains secteurs d'exportation, la consommation des ménages devrait être portée par le retour de la confiance.

La demande domestique relativement dynamique, l'évolution des prix du pétrole importé, ainsi que l'assouplissement de la politique monétaire en septembre 2017 devrait maintenir l'inflation à un niveau élevé. La baisse du taux directeur de la Banque centrale, à son niveau historique le plus bas (3,50 % fin 2017), vise notamment à contrecarrer l'appréciation d'une roupie, jugée surévaluée par les exportateurs, face au billet vert (50 % des recettes d'exportation sont en dollar).

Les déficits se creusent

La politique budgétaire relativement expansionniste devrait être maintenue afin de soutenir la croissance. Pourtant, l'augmentation des dépenses d'investissement en capital devraient voir son rythme ralentir, tandis que les autorités s'efforceront de contenir la croissance des dépenses courantes via des réformes de l'administration fiscale. Une ligne de crédit de 500 millions de dollars octroyée par l'Inde devrait permettre de financer une partie des dépenses d'investissement en capital. L'introduction de l'impôt inversé (*Negative Income Tax*), une aide pour les foyers les plus démunis, devrait contribuer à creuser le déficit. De nombreuses déductions fiscales introduites dans le budget 2017/2018, particulièrement en faveur des entreprises, pèseront sur les recettes. Le budget

étant financé essentiellement par des prêts concessionnels et de la dette domestique, le risque de surendettement demeure faible.

Le solde courant devrait continuer à se dégrader en 2018 dans le sillage d'une détérioration du déficit commercial. La modeste demande, particulièrement en provenance de Royaume-Uni et de France, pour les exportations de textile et de sucre se fera particulièrement ressentir sur la balance des biens. Les excédents de la balance des services, principalement grâce au tourisme, et des revenus, grâce aux rapatriements de profits des nombreuses sociétés offshores installées à Maurice ne devraient pas permettre de compenser le creusement du déficit de la balance des biens. Les investissements directs étrangers et les flux de capitaux permettront de financer ce déficit de la balance courante.

La stabilité mauricienne à l'épreuve des scandales à répétition

Depuis sa victoire aux élections législatives de 2014, l'Alliance Lepeux qui gouverne le pays a changé de visages à de nombreuses reprises, écornant l'image de stabilité dont jouit le pays. En décembre 2016, la coalition tripartite au pouvoir a notamment été affaiblie par la défection de l'un des partis constitutifs de l'Alliance, le Parti mauricien social-démocrate. Le mois suivant la décision du Premier ministre Sir Anerood Jugnauth (86 ans), qui avait déjà occupé cette fonction (1982-1995 et 2000-2003) et celle de président (2003-2012), de se désister au profit de son fils Pravind Jugnauth a déclenché l'ire de l'opposition, ainsi que de nombreuses manifestations. À cela s'ajoutent, de nombreux scandales qui ont poussé certains ministres à démissionner ces derniers mois. En septembre 2017, le procureur général (*Attorney General*) Ravi Yerrigadoo s'est notamment retrouvé mêlé à une affaire de blanchiment d'argent. Cité dans les révélations *Paradise Papers*, Maurice voit également son nom associé à certains placements de fonds suspects. Ces scandales pourraient égratigner la réputation d'un des pays les mieux classés d'Afrique subsaharienne selon les indicateurs de gouvernance de la Banque Mondiale. Maurice bénéficie d'un climat des affaires favorable qui lui permet d'occuper le 25^e rang (sur 190) dans le classement *Doing Business 2018* et d'attirer l'investissement étranger.

ÉVALUATIONS COFACE

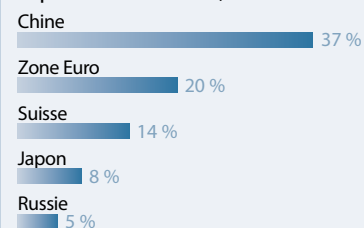
D
PAYS

D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

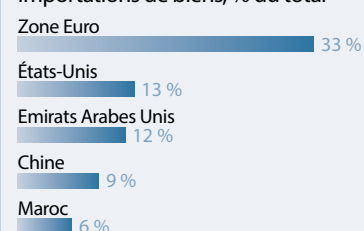


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Soutien des bailleurs de fonds et des organisations internationales
- Richesses minérales et halieutiques
- Perspectives énergétiques (gaz, énergies renouvelables)

- POINTS FAIBLES

- Instabilité politique et sécuritaire persistante
- Économie peu diversifiée, vulnérable aux fluctuations des cours des matières premières
- Croissance peu inclusive et taux de chômage élevé, notamment chez les jeunes
- Économie formelle restreinte

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	0,9	1,7	3,8	3,2	3,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,5	1,5	2,9	3,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,4	-0,3	-0,6	-2,1	1 247
Solde courant / PIB (%)	-19,7	-14,9	-15,3	-12,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique* / PIB (%)	77,8	78,3	77,7	80,8	

* hors dette passive due au Koweït, en cours de négociation (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La fin de l'ambition pétrolière entrave la reprise. Durement affectée par la baisse des cours miniers en 2014, l'économie, soutenue par les secteurs de la pêche et de la construction, a confirmé sa reprise en 2017. La croissance devrait néanmoins marquer le pas en 2018, freinée par l'arrêt de la production au champ pétrolier de Chinguetti. Après un peu plus d'une décennie de production de pétrole, l'absence persistante de rentabilité du site pour les opérateurs a finalement eu raison du seul champ en activité du pays. Pour le reste, les industries extractives, devraient, en 2018, confirmer les modestes progrès entrevus en 2017. La production de fer devrait continuer à monter en puissance, celle d'or devrait être soutenue par l'expansion de la mine de Tasiast. Les projets de mine d'or de Tijirit et de champ gazier offshore Ahmeyim-Guembeul, à la frontière avec le Sénégal, continuent d'offrir des perspectives favorables à plus long-terme pour les industries extractives. Outre ces dernières, l'activité dans le secteur secondaire devrait continuer sa reprise, portée par l'investissement public qui bénéficiera principalement à l'industrie manufacturière et à celle de la construction. Les efforts de développement de la pêche et de l'agriculture, afin de diversifier l'économie, devraient se ressentir sur la croissance du secteur primaire. Le secteur tertiaire devrait rester bien orienté, notamment grâce aux activités des transports et des télécommunications. La dépréciation de l'ouguiya devrait toutefois se faire ressentir sur les prix, plus particulièrement sur celui des denrées de première nécessité, pénalisant ainsi les activités de commerce.

Déséquilibres budgétaires et extérieurs persistants

Une meilleure mobilisation des recettes fiscales et un contrôle des dépenses ont permis d'effacer, presque intégralement, le déséquilibre budgétaire précipité par l'effondrement des cours des matières premières. Proche de l'équilibre en 2017, la balance budgétaire devrait toutefois replonger dans le déficit en 2018 à cause d'une hausse de l'investissement public visant à soutenir la croissance. Contraintes par l'explosion des ratios d'endettement extérieur consécutive au choc sur les termes de l'échange et à la dépréciation de l'ouguiya, les autorités veilleront donc à maintenir les dépenses courantes sous contrôle, d'autant que les recettes devraient peu progresser en 2018, malgré les réformes entreprises, car toujours contraintes par la faiblesse des revenus liés aux industries extractives.

En revanche, le déficit courant devrait être moins élevée en 2018 grâce à une amélioration du déficit commercial. Les revenus d'exportations de l'or et des produits de la pêche y apporteront une contribution positive. Les importations resteraient stables : la baisse d'importations des biens d'équipements dans le secteur minier compenserait la hausse liée aux

dépenses d'investissements. Déficitaires, les balances des services et des revenus devraient peu évoluer en 2018. L'excédent de la balance des transferts devrait également persister. En dépit d'un déficit moins important, le déséquilibre des comptes extérieurs perdure et demeure ainsi vulnérable à un nouveau choc. Les réserves officielles, estimées à 4,3 mois d'importations (industries pétrolières et minières exclues), resteront donc sous pression et devraient poursuivre leur chute en 2018.

Crispation du climat politique

L'exécutif, incarné par le président Mohamed Ould Abdel Aziz, réélu pour cinq ans en 2014, après être arrivé au pouvoir suite à un coup d'État en 2008, devrait ressortir renforcé de l'année 2017 au prix d'un climat politique plus tendu. Le recours du Président au référendum pour faire passer une réforme constitutionnelle, pourtant initialement rejetée par le Parlement, semble fragiliser des institutions loin d'être éprouvées. Boycotté par l'opposition, le scrutin d'août 2017 est également entaché d'accusations de manipulation des chiffres de la participation. Une campagne houleuse, parfois émaillée de violence a enraciné les clivages identitaires, communautaires, sociaux et économiques de la société. Prévoyant notamment la modification de l'hymne et du drapeau mauritanien, dans le but de flatter les passions nationalistes, ce référendum dispose surtout la suppression du Sénat, remplacé par des conseils régionaux et un Haut conseil de la fatwa. En dépit des démentis du président, ce référendum est considéré par l'opposition comme une manœuvre visant à permettre à M. Abdel Aziz de se présenter à un troisième mandat en 2019. Quelques jours après la tenue du scrutin, l'arrestation, dans l'irrespect des procédures, de l'un des principaux opposants à la réforme constitutionnelle, M. Ould Ghadda, étaye l'hypothèse d'un glissement autoritariste du régime. Le risque de troubles politiques et sociaux n'est ainsi pas à exclure dans un pays encore rongé par la pauvreté, le chômage et les inégalités. De plus, l'esclavage, qui concernait, malgré son abolition, encore plus de 43 000 personnes (1 % de la population) en 2016 (*Global Slavery Index*), est encore un fléau. M. Abdel Aziz doit également faire face aux rumeurs persistantes de complaisance à l'égard des groupes islamistes comme AQMI, illustrés par la déclassification de documents attribués à Oussama Ben-Ladden, faisant état d'un pacte de non-agression signé en 2010 entre les djihadistes et le pouvoir mauritanien. Bien qu'épargnée par le terrorisme depuis 2011, la Mauritanie reste, à l'image des autres membres du G5 Sahel, exposée à la menace terroriste compte tenu de la porosité de la frontière avec le Mali.

Le pays continue ses efforts, et ses progrès, visant à améliorer son environnement des affaires dans le but d'attirer l'investissement étranger.

ÉVALUATIONS COFACE

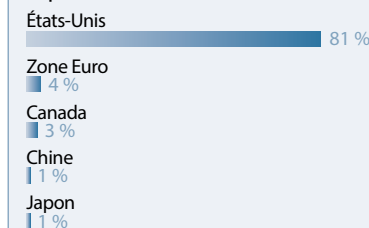
B
PAYS

A4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

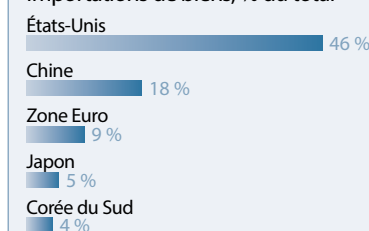


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Proximité géographique avec l'économie nord-américaine
- Membre de l'ALÉNA, de l'OCDE, du G20 et de l'Alliance pacifique
- Tissu industriel conséquent
- Récente amélioration de la situation financière

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance aux États-Unis ; vulnérable aux modifications de l'Accord de libre-échange nord-américain
- Taux de criminalité en hausse
- Infrastructures et système éducatif déficients
- Secteur pétrolier miné par des années de sous-investissement

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(e)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,6	2,3	2,2	2,2	122,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,7	2,8	5,9	3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,5	-2,6	-1,5	-2,4	8 562
Solde courant / PIB (%)	-2,5	-2,2	-1,4	-1,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	53,7	58,4	53,3	52,4	

(e) : estimation (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Ralentissement continu de la croissance en 2018

Tout comme en 2017, l'activité économique devrait rester faible en 2018. En 2017, la croissance du PIB s'est contractée au troisième trimestre (plus faible niveau depuis le quatrième trimestre 2015), en raison notamment des dommages causés par les deux séismes majeurs qui ont touché Mexico et neuf États mexicains. L'activité et les services pétroliers ont particulièrement souffert. En 2018, l'activité devrait bénéficier des travaux de reconstruction engagés et des fondamentaux globalement positifs de la demande intérieure. La vigueur du marché de l'emploi devrait alimenter cette dernière, tout comme la baisse prévue de l'inflation (6,4 % cumulés sur douze mois jusqu'en octobre 2017). En outre, la production manufacturière a également tiré parti d'une activité industrielle solide aux États-Unis.

Toutefois, certains risques baissiers pèseront sur l'activité. La croissance des investissements devrait rester faible en vue des élections présidentielles et de l'incertitude générée par la prolongation des pourparlers concernant l'ALÉNA (fin prévue début 2018). Malgré des difficultés à trouver un consensus, il est probable que l'ALÉNA apporte de légères modifications au traité. La politique monétaire devrait être assouplie une fois que les incertitudes concernant l'économie mexicaine se seront dissipées (probablement au deuxième semestre 2018).

Le déficit budgétaire devrait rester stable

La politique budgétaire est restée prudente malgré la chute des cours pétroliers. Les revenus tirés du pétrole représentent environ un tiers des recettes publiques. À ce titre, la baisse des prix du pétrole a donné lieu à un resserrement de la politique budgétaire correctement mis en œuvre. Le déficit budgétaire est descendu à 2,6 % du PIB en 2016, contre 3,5 % en 2015 et devrait atteindre 1,5 % du PIB d'ici 2017 au moment de la rédaction de ce texte. En reconnaissance des efforts fournis et ne prévoyant pas de hausse significative de l'endettement du pays, Standard & Poors a rehaussé ses perspectives pour la note de crédit du Mexique de négatives à stables. L'agence a mis en avant la réactivité du pays face aux chocs récemment subis, tels que la dépréciation de la monnaie fin 2016. Elle s'attend à ce que le Mexique soit en mesure de ralentir la progression soutenue de l'endettement observée ces dernières années, stabilisant ainsi le poids de la dette publique.

Les élections présidentielles généreront un contexte politique houleux au premier semestre 2018

Les élections présidentielles mexicaines se dérouleront en juillet 2018. Les Mexicains devront choisir le successeur du Président mal-aimé Enrique Peña Nieto (Parti révolutionnaire institutionnel, PRI). Après son arrivée au pouvoir en décembre 2012, le Président Peña Nieto a signé un accord avec les deux principaux partis d'opposition (PAN et PRD) pour promouvoir la coopération politique. Baptisé le « pacte du Mexique », cet accord a permis au gouvernement de faire passer un programme ambitieux de réformes constitutionnelles, y compris des réformes de l'énergie et des télécommunications. Ces réformes visaient à accroître considérablement le PIB potentiel. Cependant, les résultats se sont avérés décevants et la croissance annuelle moyenne durant le quinquennat de Peña Nieto devrait tourner autour de 2,3 % seulement.

Pourtant, l'impopularité du président n'est pas uniquement liée à la faiblesse de l'activité : l'ampleur de la corruption et l'escalade de la violence attisent la colère du peuple. La prolongation des négociations sur l'ALÉNA risque également de perturber la campagne présidentielle du PRI en 2018. Ce scénario est source d'opportunités pour les candidats aux élections présidentielles n'appartenant pas aux partis traditionnels. Bien que la liste officielle des candidats n'ait pas été confirmée, Andrés Manuel López Obrador (parti MORENA), également connu sous le nom AMLO, ressort favori des sondages menés fin 2017. En outre, la candidate Margarita Zavala a quitté le PAN au bout de 35 ans pour se présenter sans étiquette. Cette décision pourrait diviser les votes du PAN et, puisque le pays n'organise pas de tour décisif, un centre droit plus clivé pourrait bénéficier à AMLO. Toutefois, la possibilité d'un vote tactique ne peut être exclue : les électeurs pourraient décider de soutenir le candidat qui a le plus de chances de battre AMLO.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AU MEXIQUE

Paiement :

Au Mexique, les modalités de paiement les plus fréquemment utilisées sont les chèques, les virements bancaires et, dans certains cas spéciaux, les cartes de crédit.

Au Mexique, les documents les plus fréquemment liés aux transactions commerciales sont les factures, les billets à ordre et les chèques. Les billets à ordre et les chèques servent également de reconnaissance de dette. Dès lors que les acheteurs possèdent les informations pertinentes, ils peuvent effectuer des paiements par virement bancaire ou par chèque, les deux méthodes prenant environ dix à quinze jours ouvrables. Les virements bancaires sont les plus fréquents car les chèques peuvent être postdatés, avec le risque que les acheteurs émettent des chèques qu'ils ne peuvent pas couvrir.

Les billets à ordre sont des promesses inconditionnelles, par écrit, de payer à une personne une certaine somme d'argent. Au Mexique, ce document est normalement utilisé comme garantie de paiement de l'acheteur. Il est signé par le représentant légal de l'acheteur et, par conséquent, le débiteur, pour un montant qui est supérieur au montant total de la créance.

Les processus de paiement des entreprises sont régis par leurs politiques internes. La plupart des sociétés demandent à l'autre partie de présenter des pièces justificatives avant de procéder à une transaction (par ex. les statuts de la société ou son numéro d'identification fiscale qui figure dans le *Registro Federal de Contribuyentes*).

Factures

Les factures sont des documents commerciaux émis par les vendeurs à destination des acheteurs, elles répertorient la marchandise envoyée ou les services fournis et précisent la somme due. En termes de recouvrement des créances, les factures originales servent de preuve d'acceptation de la créance et d'établissement d'une relation commerciale entre les parties. Conformément au droit commercial et civil, le contrat commercial est scellé par deux éléments : un objet (dans ce cas le produit ou le service) et le prix de l'objet tel que convenu entre les parties. Même en l'absence d'un accord écrit, une facture présente ces deux éléments. Les factures sont, par conséquent, la preuve la plus efficace en cas de poursuite judiciaire, car elles montrent que les parties ont scellé un contrat de vente et ont une obligation réciproque de payer le prix convenu et de livrer la marchandise ou de fournir le service.

En 2014, les Autorités fiscales mexicaines (*Servicio de Administración Tributaria*, SAT) ont décidé que toutes les factures doivent être électroniques, sous forme de fichier XML. Elles doivent également être contrôlées par le système de l'autorité fiscale afin de pouvoir être validées. L'autorité fiscale demande également la confirmation électronique lorsque le créancier reçoit le paiement, ainsi que la réception d'un fichier XML à titre de confirmation légale. Ces nouvelles exigences sont entrées en vigueur en décembre 2017. L'objectif de ces changements est de limiter le nombre de cas de fraude et de sociétés fantômes, tous deux très fréquents au Mexique.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Avant d'entamer des poursuites judiciaires au Mexique, les créanciers doivent normalement tenter de contacter leurs débiteurs par

téléphone. Si cela ne réussit pas, une lettre écrite est adressée au débiteur, le débiteur y est notifié du montant de la créance et des intentions du créancier de négocier les conditions de paiement. Ensuite, un spécialiste des recouvrements rend visite au débiteur. Au cours de cette visite, le spécialiste du recouvrement tentera de se faire une idée plus détaillée de la situation du débiteur. Il cherchera à évaluer si la société est toujours en activité et si elle possède des actifs (par exemple biens immobiliers, marchandises ou autres droits) qui pourraient être saisis en cas de poursuite judiciaire. Toutefois, le principal objectif d'une telle visite est de comprendre pourquoi les débiteurs ne paient pas leurs factures dans les délais impartis.

En raison de la complexité croissante de la situation financière du Mexique, notamment au cours de 2017, les règlements amiables sont de moins en moins fréquents. Lorsque les créanciers initient des actions en recouvrement avec une phase amiable, il est fréquent que les sociétés débitrices disparaissent purement et simplement. Ceci signifie la cessation des activités commerciales qui pourraient potentiellement permettre le paiement des sommes dues. Ce scénario s'est intensifié vers la fin de cet exercice.

Si des sociétés engagent des relations commerciales à l'export, il leur est conseillé de s'assurer que toute la documentation est conforme au droit mexicain. Si les informations et la documentation ne sont pas correctes, cela permet aux sociétés mexicaines de frauder les exportateurs et réduit les chances de recouvrer les créances au cours d'une phase amiable.

Poursuites judiciaires

Il existe trois types de procédures qui peuvent être utilisés contre les débiteurs :

La procédure pré-judiciaire

(Medios Preparatorios a Juicio Ejecutivo Mercantil)

Cette procédure pré-judiciaire intervient en présence d'une facture en qualité de preuve de paiement en suspens et de relation commerciale. Les créanciers demandent que le juge obtienne une citation du débiteur ou de son représentant légal. Il obtient ensuite la reconnaissance et l'acceptation de la créance par le débiteur, ainsi que des paiements en suspens. Étant donné que la reconnaissance devant le juge est un document exécutoire, le créancier peut ensuite initier une procédure judiciaire, la « procédure commerciale sommaire ». Cette procédure pré-judiciaire prend environ deux à trois mois.

Procédure commerciale sommaire

Cette procédure judiciaire intervient lorsqu'il y a une Reconnaissance de dette (billets à ordre, chèques ou reconnaissances légales devant le juge par le débiteur ou son représentant légal). La procédure commence par la phase de citation, dans laquelle le créancier initie la poursuite judiciaire en demandant que le débiteur paye le montant total de la créance due. Si le débiteur n'a pas suffisamment de fonds, le créancier peut demander que certains de ses biens soient saisis. Les biens peuvent comporter des biens immobiliers, des marchandises, des comptes bancaires, des droits de propriété industrielle et des marques, qui peuvent être utilisés comme garantie pour le montant total de la créance.

Dès lors que les biens sont saisis à titre de garantie de la créance, la procédure judiciaire se poursuit jusqu'à ce que le juge ait rendu une décision définitive. Ensuite, en l'absence de négociation ou de paiement, le créancier peut initier la vente aux enchères des biens pour

recouvrer la dette. Cette procédure judiciaire prend environ six à dix-huit mois, même si elle peut varier d'un cas à un autre.

Procédure commerciale ordinaire

Dans le droit commercial mexicain, les procédures commerciales ordinaires sont les procédures qui prennent le plus de temps. Elles peuvent intervenir en l'absence de reconnaissance de dette, ce qui signifie que la seule preuve d'une vente commerciale entre les parties est le contrat commercial avec les factures. Dans ce type de procédure, les actifs ne peuvent être saisis que comme garantie du montant total de la créance lorsqu'un juge a rendu une sentence finale condamnant le débiteur à effectuer le paiement. Cette procédure judiciaire prend entre un et deux ans.

Procédures orales

Les procédures orales ont lieu lorsque le montant total de la dette ne dépasse pas 31 856,68 euros. Comme avec les « Procédures commerciales ordinaires », les actifs ne peuvent être saisis que comme garantie du montant total de la créance lorsqu'un juge a rendu une sentence finale condamnant le débiteur à effectuer le paiement. Cette procédure, qui a été établie au titre du droit commercial le 11 janvier 2013, prend environ quatre à six mois.

Le 2 mai 2017, le congrès mexicain a apporté une modification qui stipule que tous les litiges commerciaux doivent être traités par le biais de procédures orales sans limites de montant, avec entrée en vigueur le 25 janvier 2018.

Exécution d'une décision de justice

Un jugement est exécutoire dès qu'il est définitif. Si le débiteur ne respecte pas le jugement, le créancier peut demander une ordonnance d'exécution obligatoire du tribunal, sous la forme d'une ordonnance de saisie, de la vente d'actifs spécifiques ou de la liquidation de la société. Ceci prend entre six mois et deux ans.

Les jugements étrangers peuvent être exécutés par le biais de procédures d'exequatur. Le tribunal vérifiera que certaines exigences sont respectées, avant de reconnaître la décision étrangère. Le tribunal établit si le tribunal étranger a juridiction pour statuer sur le problème et si l'application de la décision n'entre pas en conflit avec le droit mexicain ou la politique publique.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

Les débiteurs ayant l'accord des créanciers détenant 40 % de la créance peuvent constituer un accord de restructuration « clé en main ». Ceci permet au tribunal d'émettre une déclaration d'insolvabilité et de déclarer la société *concurso mercantil* (en faillite commerciale).

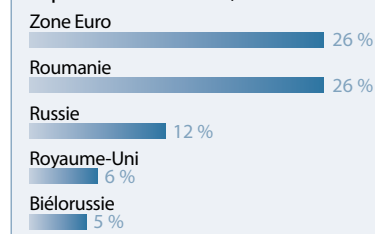
Liquidation judiciaire

La liquidation ne peut être demandée que par le débiteur lui-même, mais le débiteur peut être placé en liquidation s'il ne se soumet pas à une proposition de restructuration de dette acceptable par ses créanciers par le biais des procédures de *concurso mercantil*. Un liquidateur est nommé et se voit attribuer la responsabilité de gérer la société, de vendre ses biens et de distribuer le produit aux créanciers en fonction de leur rang.

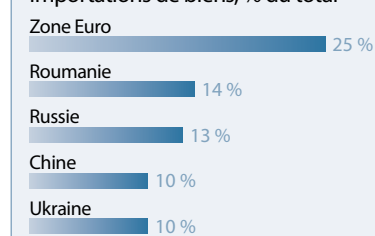


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Potentiel agricole (vin, fruits secs, légumes, tournesol, blé)
- Petite économie ouverte qui attire les investissements étrangers
- Main d'œuvre relativement peu coûteuse
- Taux de chômage très faible (4,2 % en 2016)

- POINTS FAIBLES

- Pays le plus pauvre d'Europe
- Importance du secteur informel
- Dépendance à l'égard des transferts des travailleurs expatriés
- Instabilité politique et tensions sociales
- Corruption, faible gouvernance et clientélisme
- Volontés sécessionnistes en Transnistrie

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-0,4	4,1	3,2	3,7	3,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	13,0	6,4	6,5	5,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,3	-2,1	-3,2	-3,0	1 907
Solde courant / PIB (%)	-5,0	-3,8	-4,0	-4,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	44,8	43,2	41,3	40,5	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance restera soutenue en 2018, mais en deçà du potentiel

Un scandale bancaire a touché l'économie moldave en 2015. Il s'est traduit par le détournement de plus d'un milliard d'USD (15 % du PIB), par la faillite de trois grandes banques et a fortement ralenti l'activité économique. Dès 2016, la consolidation du secteur financier, ainsi que le choc positif de demande externe provenant principalement de l'Union Européenne et de la Turquie, ont permis de renouer avec la croissance, qui devrait se maintenir à un niveau confortable en 2018. La consommation privée, qui représente 86 % du PIB, devrait croître, bénéficiant d'un taux de chômage faible, d'une hausse des salaires réels et du revenu disponible des ménages. En effet, les transferts des travailleurs moldaves à l'étranger, concentrés en Russie, devraient continuer à bénéficier de la reprise de l'économie russe (hausse de 9,5 % des transferts sur les six premiers mois de 2017). Le pays est dépendant de ces flux qui représentaient 20 % du PIB en 2016. L'inflation devrait continuer à diminuer en 2018, mais cela sera, vraisemblablement, accompagné d'un resserrement de la politique monétaire. Les industries manufacturières peinent à se développer, ce sont surtout les secteurs de la distribution et de l'agroalimentaire qui impulseront l'activité. Par ailleurs, la Moldavie est tributaire du secteur primaire (14 % du PIB et 33 % des emplois en 2016). Les conditions climatiques ont favorisé la récolte de la saison 2016-2017. Ainsi, la production agricole a augmenté de 103 % sur les 9 premiers mois de 2017, par rapport à 2016. Les investissements étrangers, qui ont chuté en 2015, reprennent progressivement, freinés par l'instabilité politique.

Lente amélioration des comptes publics

Le Mécanisme élargi de crédit (MEDC) et la Facilité élargie de crédit (FEC) du FMI permettent d'injecter 178 millions de dollars (3 % du PIB) sur la période 2016-2019 avec pour objectifs principaux l'assainissement du secteur financier et l'augmentation des recettes publiques. C'est dans ce cadre que de nombreuses réformes ont été mises en œuvre pour améliorer la surveillance des banques et de leur activité, le gouvernement souhaitant être en conformité avec les accords de Bâle III. Le taux de créances douteuses reste néanmoins élevé, à près de 17 %. Les exigences du FMI induisent une politique de consolidation budgétaire qui impliquera une forte hausse des recettes (notamment la TVA) et une diversification des sources de revenus. Les dépenses d'investissement public augmenteront également, mais de manière plus modérée.

Le déficit courant devrait se maintenir à un niveau assez élevé en 2018, en raison du déficit commercial massif (29 % du PIB en 2016), malgré les transferts des travailleurs expatriés. La demande provenant des pays européens devraient continuer à stimuler

les exportations suite à l'entrée en vigueur, en 2016, de l'accord de libre-échange avec l'UE. Les principaux partenaires commerciaux sont les pays voisins (Ukraine, Roumanie), mais les exportations les pays d'Europe de l'Ouest connaissent une croissance rapide (+20 % pour l'Allemagne, +12 % vers l'Italie en 2017). Il s'agit principalement de produits agricoles, de fils électriques et d'ensembles vestimentaires. La Moldavie bénéficiera de la baisse du prix des importations suite à l'appréciation du leu de 14,5 % face au dollar sur les dix premiers mois de 2017. Toutefois, elle ne suffira pas à compenser l'augmentation des prix des matières premières, en particulier du pétrole et du gaz, importés de Russie. Pour financer son déficit courant, le pays a recours aux prêts concessionnels du FMI et de la BM. Les réserves de devises restent à un niveau confortable de 2,5 milliards de dollars, soit près de 7 mois d'importations.

Tensions en attendant les élections législatives de 2018

Le scandale bancaire de 2015 a entraîné une perte de confiance en la classe politique. La première élection présidentielle au suffrage universel a eu lieu en novembre 2016 et vu la victoire d'Igor Dodon, du Parti des socialistes de la république de Moldavie (PRSM), élu pour un mandat de quatre ans. Le chef d'État, issu d'une coalition pro-russe, doit cohabiter avec un gouvernement majoritairement pro-européen, dirigé par Pavel Filip (Parti démocrate). L'équilibre restera donc fragile et les tensions fortes jusqu'aux prochaines élections législatives, prévues en novembre 2018. Elles permettront l'attribution des 101 sièges du parlement monocaméral et le favori des sondages est le PRSM. La politique étrangère risque donc de pencher du côté de la Russie. Ce sera le premier scrutin après l'entrée en vigueur d'une loi électorale qui a provoqué le mécontentement de l'opposition. On passe d'un système proportionnel à un système mixte, au sein duquel les parlementaires seront élus au niveau local et national. La bipolarisation de la vie politique entre le camp pro-russe et le camp pro-UE est à l'origine de tensions à l'approche des élections. Ainsi, faisant suite à une demande du gouvernement, la Cour constitutionnelle a décidé de suspendre temporairement le président, alors que celui-ci refusait toutes les propositions gouvernementales concernant le poste vacant de ministre de la Défense.

La Moldavie est en proie aux velléités séparatistes. Cela concerne la région orientale de la Transnistrie, russophone, qui bénéficie d'un statut d'autonomie et qui avait autoproclamé son indépendance sous le nom de la République moldave du Dniestr en 1992. Un référendum (non-reconnu par le gouvernement central) a eu lieu en 2006 et le leader *de facto* de la région a émis un décret en 2016 pour rejoindre la Russie.



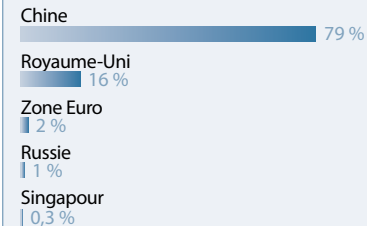
ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

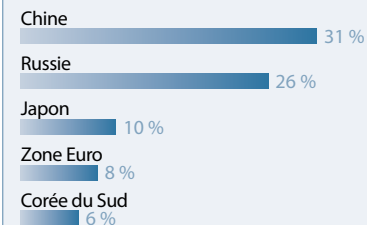
C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Mise en exploitation des colossales ressources minières (charbon, cuivre, or)
- Position géographique stratégique entre la Chine et l'Europe (Projet de développement de la Route de la soie)
- Potentiel de diversification de la production, notamment l'agrobusiness (produits laitiers, viande, cachemire) et le tourisme

- POINTS FAIBLES

- Vulnérabilité de l'économie aux variations des cours des matières premières
- Forte exposition à l'économie chinoise
- Dissensions politiques internes
- Niveau de corruption alarmant et risques liés à la montée des inégalités avec un développement minier peu inclusif

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,4	1,0	3,0	4,0	3,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	5,9	0,6	4,4	6,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-8,3	-17,0	-8,7	-7,4	3 660
Solde courant / PIB (%)	-4,0	-6,3	-4,9	-8,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	59,5	87,6	94,9	101,3	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance stimulée par les investissements miniers

En 2018, la reprise de la croissance devrait continuer, stimulée par une hausse des investissements dans le secteur minier avec l'augmentation du cours des minerais. La seconde phase d'expansion de la mine d'Oyu Tolgoi (une des plus importantes réserves d'or et de cuivre au monde, exploitée par l'entreprise Rio Tinto par le biais de sa filiale Turquoise Hill) attirera d'importants investissements directs étrangers. Ce projet devrait avoir un effet bénéfique sur le niveau de confiance des investisseurs et stimuler les investissements dans leur ensemble. Le développement minier devrait bénéficier au secteur de la construction, au niveau des infrastructures minières, mais aussi au niveau de la construction résidentielle, conséquence de l'urbanisation croissante du pays avec l'afflux de main-d'œuvre attirée par le boom minier. La croissance devrait cependant être encore en deçà de la moyenne observée entre 2010 et 2014 (11,3 %), dans l'attente de la pleine exploitation des ressources minières, et contrainte par la contraction de la demande chinoise (90 % des exportations du pays). De plus, l'agriculture de subsistance axée sur l'élevage reste vulnérable aux chocs climatiques et aux pandémies. Par ailleurs, la demande publique devrait être réduite par les mesures de consolidation budgétaire mises en place par le gouvernement, tandis que la consommation des ménages devrait bénéficier des retombées du développement du secteur minier, sous condition, toutefois, d'une distribution plus égalitaire des bénéfices. Enfin, l'inflation devrait, elle aussi, repartir à la hausse. En cause, l'augmentation du prix des carburants et l'accroissement de la masse monétaire en circulation avec l'afflux d'investissements étrangers dans le secteur minier.

La situation financière du pays restera très fragile

Avec la mise en place de la facilité élargie de crédit du FMI début 2017, le gouvernement a entrepris une consolidation budgétaire, afin de réduire son déficit. Le projet de budget 2018 prévoit une nouvelle réduction du déficit, source de grogne dans la population (manifestations de professeurs pour une hausse des salaires). Le président (membre de l'opposition) a tenté d'y opposer son veto (annulé par un vote au Parlement), jugeant les efforts budgétaires insuffisants. Un nouveau tirage sur le prêt de 5,5 milliards USD du FMI devrait permettre au gouvernement de faire face à l'échéance prochaine d'une part importante de sa dette (500 millions USD et 160 millions USD arrivant

respectivement à échéance en janvier et juin 2018). D'autres échéances devraient être financées par l'émission d'obligations souveraines ainsi que par des prêts bilatéraux (Japon) et multilatéraux (ADB). Cela devrait rassurer les investisseurs quant à la capacité de la Mongolie à rembourser sa dette.

La réduction du déficit courant observée en 2017 grâce à la hausse des exportations de minerais, ne devrait pas continuer. En effet, les importations de biens d'équipement devraient progresser avec les nouveaux investissements miniers. Cette hausse ne sera pas totalement compensée par la croissance des exportations, stimulées par la hausse des cours des minerais, mais contraintes par l'affaiblissement de la demande chinoise. Après une période de forte dépréciation du tugrick, la tendance devrait s'inverser en 2018 avec la reprise de la croissance et la baisse des incertitudes politiques. Cela devrait permettre à la Banque centrale d'effectuer une nouvelle baisse de ses taux d'intérêts en 2018, après une baisse de deux points de pourcentage en juin 2017.

La situation politique devrait se stabiliser

Après la victoire du Parti du peuple mongol (PMD) aux élections législatives de juin 2016 (65 des 76 sièges au Parlement), l'élection présidentielle de juin/ juillet 2017 a porté au pouvoir le candidat du parti d'opposition, Khaltmaagin Battulga (Parti démocratique). A la suite de cette défaite, les luttes intestines ont refait surface au sein de la majorité parlementaire, amenant à la destitution du premier ministre, Jargaltulga Erdenebat, en septembre 2017, sur fond d'allégations de corruption. La nomination de Khurelsukh Ukhnaa comme nouveau premier ministre, en octobre 2017, devrait permettre de stabiliser la situation, sans toutefois exclure de nouveaux rebondissements dans les luttes intra-partisanes. Sur le plan de l'environnement des affaires, la composition du nouveau parlement, beaucoup plus favorables aux opérations étrangères, devrait favoriser les investissements étrangers et permettre de mettre en place des politiques économiques plus prudentes dans le cadre du programme du FMI. L'arrivée de K. Battulga à la présidence, après une campagne axée sur une distribution plus égalitaire des richesses et la lutte contre la corruption, devrait encourager à la mise en place de bonnes pratiques de gouvernance et améliorer le climat des affaires, jusque-là déficient.



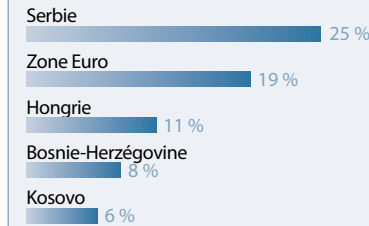
ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

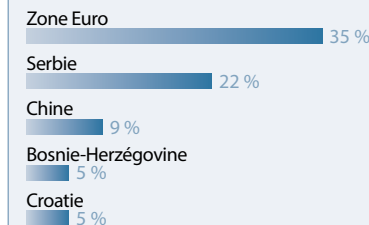
B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Potentiel touristique (mer, montagne, climat)
- Potentiel hydroélectrique
- Usage de l'euro
- Négociations en vue de l'adhésion à l'Union européenne
- Éducation et santé de bonne qualité

- POINTS FAIBLES

- Petitesse du marché
- Dépendance au tourisme, à la construction, à l'énergie
- Production électrique reposant largement sur du charbon subventionné
- Réseaux routier et électrique déficients
- Chômage structurel (14 %) et manque de personnel qualifié
- Importance du vote ethnique et blocage politique
- Environnement des affaires médiocre
- Économie souterraine importante (39 % du PIB) et faible taux de participation (54 %)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,4	2,9	4,0	3,0	0,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,5	0,9	2,4	2,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-8,3	3,7	-6,0	-4,0	6 707
Solde courant / PIB (%)	-13,3	-18,0	-18,0	-17,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	73,7	71,4	74,0	78,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Activité soutenue par l'investissement

En 2018, la croissance, bien que moindre, resterait confortable, toujours sous l'impulsion de l'investissement. Celui-ci sera notamment porté par la poursuite de la construction du premier tronçon de 41 km entre Podgorica et Mateševo de l'autoroute devant relier le port de Bar à Boljare, à la frontière serbe. L'investissement étranger dans les infrastructures touristiques continuera, développant un secteur qui contribue déjà pour 10 % au PIB. Par contre, la construction d'une deuxième centrale à charbon à Pljevlja semble compromise du fait du durcissement des normes environnementales européennes. La consommation, tant privée que publique, contribuera peu à la croissance, en lien avec la consolidation budgétaire. L'apport des échanges extérieurs sera négatif du fait de la progression des importations liées à la construction de l'autoroute.

Consolidation des comptes publics et extérieurs liée à l'achèvement du chantier autoroutier

Bien qu'amointri, le déficit public restera élevé, conduisant à un nouvel alourdissement de la dette (78 % du PIB fin 2016, 60 % du PIB pour sa seule fraction externe). Pourtant, l'assainissement budgétaire s'intensifiera. La taxation indirecte qui représente, déjà, 67 % des recettes fiscales va encore être accrue. Ainsi, le taux ordinaire de TVA passera de 19 à 21 % début 2018. Les prélèvements sur le tabac, les sodas et les alcools augmenteront. Le contrôle sera facilité par la généralisation des caisses enregistreuseuses connectées. La majoration exceptionnelle de 2 % de l'impôt (taux unique de 9 %) sur les revenus élevés devrait être prorogée. L'action sur les dépenses courantes (prestations sociales et traitements essentiellement) qui équivalent à 80 % des dépenses totales sera de moindre ampleur. Les traitements des hauts fonctionnaires seront de nouveau réduits, tandis que la hausse ne pourra dépasser 1 % pour les autres. Face à cela, le déficit des retraites supporté par l'État et principalement dû aux préretraites représentait 1/4 du PIB. Les réductions fiscales destinées à attirer les investissements étrangers dans le tourisme, comme l'application de la TVA réduite à 7 % pour les hôtels de luxe, sont coûteuses. Mais, l'obstacle déterminant est la construction de l'autoroute, sans laquelle le solde budgétaire serait équilibré. Le coût du premier tronçon représente 1/4 du PIB. Le chantier réalisé par China Road & Bridge, avec une sous-traitance locale de 30 %, est financé à 85 % par un prêt en dollars sur 20 ans de l'Exim Bank au taux de 2 % avec une période de grâce de 6 ans. Le solde est à la charge du pays. Le chantier doit s'achever en 2019, permettant au solde de devenir positif et à la dette de s'alléger rapidement à partir de 2020. Il semble acquis que la réalisation des 136 km

restants, pour un coût équivalent, ne pourra se faire sans l'obtention de financements concessionnels. Pourtant, sous réserve de la réalisation de la partie serbe, cet axe améliorerait les échanges touristiques et commerciaux avec l'Europe via la Serbie en remplaçant une route dangereuse souvent fermée en hiver.

Le déficit courant restera massif en 2018 du fait de celui abyssal des échanges de marchandises (45 % du PIB). Les exportations, essentiellement des métaux (aluminium du Kombinat Aluminijuma à Podgorica et acier de l'aciérie Toscelik à Nikšić) et de l'électricité, très sensibles à la conjoncture internationale et la pluviométrie, sont largement compensées par les importations d'équipements pour les infrastructures routières, mais aussi de produits alimentaires et de pétrole. Le tourisme génère un excédent représentant 20 % du PIB. Les russes, qui constituent un quart des estivants, n'ont pas été sensibles à l'alignement du pays sur la position occidentale par rapport à l'Ukraine, ni à l'adhésion à l'OTAN. Au final, le déficit courant est financé pour moitié par les IDE, le solde par l'endettement et les entrées non déclarées de capitaux investis en résidences secondaires. La dette extérieure représentait 167 % du PIB fin 2016. Sa progression récente est due à celle de sa part publique (1/3), conséquence du financement extérieur du déficit public et du déboursement du prêt chinois pour l'autoroute.

Scène politique figée

Le Parti démocratique socialiste (DPS) issu de l'ancien parti communiste et dominant la scène politique depuis 1991, est arrivé en tête lors des élections législatives d'octobre 2016 avec 36 sièges sur 91. A la faveur du désistement du chef historique du DPS, Milo Djukanovic, et du boycott parlementaire par l'opposition dominée par le Front démocratique (pro-russe), qui conteste toujours les résultats, Duško Marković, vice-premier ministre dans le précédent gouvernement, a pris la tête d'un gouvernement de coalition réunissant le DPS et des partis ethniques minoritaires. Le gouvernement a mené à terme le processus d'adhésion à l'OTAN et travaille à l'adhésion à l'U.E.

La vie des entreprises est compliquée par la corruption, la politisation de la justice nuisant à l'exécution des contrats et au traitement de l'insolvabilité, le crime organisé, un cadastre approximatif, et la lenteur administrative. Pourtant, les négociations d'adhésion avec l'U.E. induisent des progrès sur l'environnement des affaires. En 2016, le Monténégro se place au 51^e rang sur 190 du classement Doing Business de la Banque Mondiale et au 77^e sur 138 dans le Global Competitiveness Report.

ÉVALUATIONS COFACE

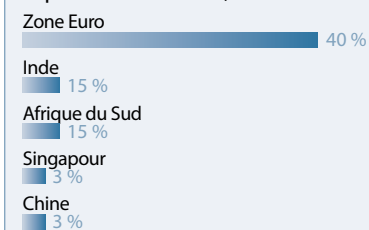
E
PAYS

D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

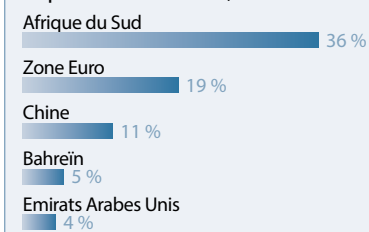


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Situation géographique privilégiée : longue façade maritime, proximité avec le marché sud-africain
- Importantes richesses minières (charbon), agricoles et hydroélectriques
- Immenses ressources gazières découvertes au large des côtes en 2010
- Soutien des bailleurs de fonds et des investisseurs étrangers (IDE) pour le financement des infrastructures minières et gazières (suspendu depuis novembre 2016)

- POINTS FAIBLES

- Faible diversification ; dépendance aux cours des matières premières (aluminium, charbon)
- Insuffisance des infrastructures de transport et portuaires qui contraignent toujours les capacités d'exportation de matières premières
- Importance de l'économie informelle (40 % du PIB)
- Système bancaire contraint par les besoins de financement du gouvernement
- Faiblesse de la gouvernance
- Conditions climatiques difficiles avec des inondations fréquentes

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	6,6	3,8	3,5	4,8	28,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,4	19,2	17,5	10,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-7,2	-5,7	-4,8	-4,5	392
Solde courant / PIB (%)	-40,3	-38,2	-42,2	-39,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	94,7	127,5	128,1	125,6	

* Dons inclus (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance plus élevée soutenue par le secteur minier

En 2018, la croissance sera plus dynamique, mais restera affectée par la crise qui touche le pays depuis la suspension des aides multilatérales suite à la révélation, en avril 2016, d'un important montant de dette (1,4 milliard de dollars, soit environ 10,7 % du PIB) dissimulé par le gouvernement. Ainsi, les contraintes de financement du gouvernement pénaliseront l'avancée des nombreux projets d'infrastructure, régulièrement retardés, à l'image du pont de Maputo-Catembe initialement prévu en 2017. En outre, les importants besoins de financement de l'État entraînent une saturation du secteur bancaire, au détriment du financement des acteurs privés. Néanmoins, l'extraction minière, notamment de charbon et d'aluminium, portera l'augmentation de l'activité, en raison du dynamisme des IDE entrants et de la reprise modérée des cours. La demande accrue pour les pierres précieuses, ainsi que l'entrée en production en 2017 de la première mine de graphite du pays, permettront de diversifier les exportations du pays. De plus, les exportations de l'industrie extractive bénéficieront de l'augmentation des capacités de la ligne ferroviaire reliant les mines du centre du pays au port de Nacala, dont le terminal dédié au charbon a été étendu. Le dynamisme de la demande extérieure, notamment en zone euro (40 % des exportations), soutiendra également les exportations. Le maintien du cessez-le-feu entre la faction armée du principal parti d'opposition (Renamo) et le gouvernement permettra, s'il perdure, aux agriculteurs du centre du pays d'écouler à nouveau leur marchandise dans le pays et à l'étranger. En effet, l'agriculture restera un secteur clé du Mozambique, puisqu'il représente 21 % du PIB et emploie près de 75 % de la population active. Enfin, la consommation privée devrait être plus dynamique en lien avec les bonnes performances du secteur agricole, mais sera freinée par une inflation toujours élevée, bien qu'en nette diminution.

Des efforts importants de maîtrise des finances publiques dans un contexte de baisse des financements

Depuis la forte détérioration du solde budgétaire en 2014, le gouvernement poursuit sa politique de consolidation budgétaire. Cette position fiscale pourrait être difficile à tenir en raison de la suspension actuelle de l'aide internationale, qui finançait 20 % des dépenses de l'État. La mise en œuvre de mesures visant à élargir la base d'imposition et à améliorer le recouvrement des impôts ainsi que les efforts sur les dépenses ne permettraient toujours pas d'améliorer significativement le solde budgétaire. En outre, la tenue d'élections locales en 2018 rendra difficile la réduction des dépenses courantes.

Les dépenses d'investissement pourraient, alors, être sacrifiées. En parallèle, l'endettement public (majoritairement externe) atteint un niveau record et le gouvernement a fait défaut en janvier 2017 sur le paiement des intérêts de sa dette. La restructuration espérée de celle-ci, vraisemblablement conditionnée à la mise en œuvre de mesures plus poussées de consolidation budgétaire, serait salubre pour le pays, qui a également perdu l'accès aux marchés internationaux. Même si le dialogue avec les bailleurs de fonds reprend, les garanties du gouvernement sur les emprunts des entreprises publiques accroissent le risque de défaut souverain.

Le déficit courant, lié aux immenses besoins d'importations du pays pour développer ses infrastructures (gaz, transport), devrait rester élevé en 2018. Le dynamisme des exportations de produits miniers (aluminium et charbon) ne suffira toujours pas à réduire le déficit commercial très conséquent. Toutefois, le déficit courant sera financé par l'afflux massif d'IDE dans le secteur minier, renforcé par les opportunités induites par la future production de gaz naturel liquéfié, prévue pour 2022. En outre, la banque centrale devrait continuer à intervenir sur les marchés afin de maintenir l'ancrage flottant du metical au dollar, grâce à une légère augmentation des réserves de change (2,3 mois d'importations), liée à ces flux d'IDE.

Une situation politique fragile et des faiblesses en matière de gouvernance

Depuis les élections législatives d'octobre 2014, le Frelimo, parti au pouvoir depuis 1994, doit faire face à une opposition très vive de la principale force d'opposition, le Renamo, tant au sein du parlement que sur le terrain sous forme de guérilla dans certaines provinces où il est solidement installé et revendique l'exercice du pouvoir provincial. Il paraît néanmoins probable qu'un accord de paix soit signé entre les deux factions, dans la mesure où le Renamo semble vouloir profiter de la baisse de la popularité du Président Nyusi pour gagner sur le terrain politique lors des élections locales en 2018, puis présidentielles en 2019. En effet, le mécontentement de la société civile demeure une source d'instabilité politique, en raison de l'inflation toujours élevée, conjuguée à un haut niveau de corruption. L'environnement des affaires reste difficile au Mozambique. Ses performances selon les indicateurs de gouvernance de la Banque Mondiale sont globalement inférieures à celle de ses principaux voisins (à l'exception du Zimbabwe). Le pays recule dans le classement, en particulier en ce qui concerne, le respect des lois (176^e rang sur 209 pays en 2016 contre 129^e en 2010), la lutte contre la corruption et la stabilité politique.

ÉVALUATIONS COFACE

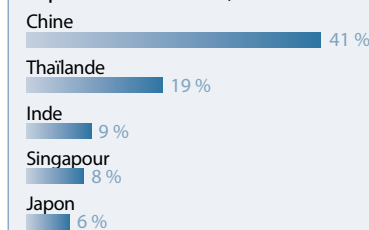
D
PAYS

E
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

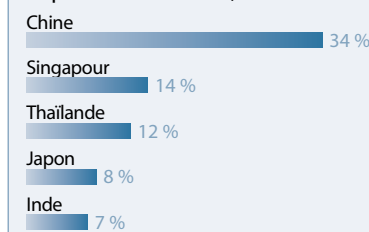


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Poursuite de la transition démocratique et du processus d'ouverture économique
- Situation géographique stratégique, entre l'Inde et la Chine
- Abondantes matières premières (riz, jade, minerais, gaz, pétrole)
- Potentiel hydroélectrique considérable
- Proximité d'économies dynamiques (Inde, Chine, Thaïlande)
- Potentiel touristique élevé
- Potentiel du secteur primaire (agriculture, terres cultivables)
- Jeunesse de la population

- POINTS FAIBLES

- Tensions ethniques extrêmes entre la minorité Rohingya musulmane et la majorité bouddhiste
- Condamnation internationale de la politique discriminatoire à l'encontre des minorités
- Le rôle de la Banque Centrale pas encore réellement défini
- Économie peu diversifiée
- Secteur financier sous-développé

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	7,0	6,1	7,2	7,6	52,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	10,0	6,8	6,5	6,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,2	-3,2	-4,8	-4,6	1 232
Solde courant / PIB (%)	-5,2	-5,9	-6,6	-6,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	32,0	32,0	32,2	32,8	

(p) : prévision année fiscale (avril 2018- mars 2019)

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance restera très dynamique

La croissance économique restera une des plus élevées de la région en 2018. L'activité a profité de la transition démocratique et de l'arrivée au pouvoir de la Ligue Nationale pour la Démocratie (LND) en avril 2016. Néanmoins, le dynamisme sera dépendant de l'établissement d'un agenda économique clair par le gouvernement en 2018, de la réforme des institutions, ainsi que la résolution de la crise de la population Rohingya, minorité musulmane dans un pays à majorité bouddhiste, dans l'État du Rakhine (ouest du pays). Le secteur agricole, qui a bénéficié en 2017 de conditions climatiques favorables, continuera à se développer en 2018, notamment en raison d'une collecte importante d'eau des barrages. La production birmane devrait bénéficier d'une demande domestique et extérieure de riz assez élevée (le riz étant l'exportation principale du secteur primaire). L'investissement public et privé (étranger notamment) dans les infrastructures augmente. Le secteur de la construction devrait être le premier à en bénéficier, avec une croissance de 16,4 % en 2018. Les entreprises chinoises ont construit un gazoduc de 771 kilomètres, opérationnel depuis 2017, et ont sept grands projets d'infrastructure sur la vallée de l'Irrawaddy, principal fleuve du pays. Le développement du secteur touristique devrait se poursuivre malgré l'insuffisance de l'offre hôtelière. Bien que le niveau de pauvreté soit encore très élevé, la consommation privée (50 % du PIB) continuera d'alimenter la croissance en 2018, bénéficiant de la hausse du niveau des salaires et des transferts des birmans résidents à l'étranger. Cela reflète un taux d'épargne des ménages encore faible. L'inflation restera élevée en raison des politiques économiques expansionnistes, de la hausse des salaires, du prix des logements et de la croissance de la demande interne.

Déficits jumeaux et hausse des IDE

La stabilisation du déficit budgétaire devrait se poursuivre en 2018. Les dépenses publiques représentent près de 15,6 % du PIB et 31 % d'entre elles sont des dépenses militaires. Néanmoins, les dépenses sociales et d'éducatives se maintiendront à un niveau élevé. L'État investira essentiellement dans la construction de nouvelles zones économiques (ZES) à Thaliwa, Dawei et Kyaukpyu. Par ailleurs, alors que les revenus sont contraints par la faiblesse du prix du gaz naturel, les autorités souhaitent poursuivre les réformes visant à élargir l'assiette fiscale, ce qui permettrait de faire progresser les recettes budgétaires. En effet, la collecte d'impôts est la moins importante des pays de la zone ASEAN (8 % du PIB). Le droit de passage du gaz et du pétrole entre les lieux d'extraction et la Chine rapportera, annuellement, 13 millions de dollars. Le gouvernement devrait continuer d'avoir de moins en moins recours aux prêts de la banque

centrale pour financer son déficit. L'objectif est de passer de 40 % du déficit en 2017 à 20 % en 2018.

Du côté des comptes extérieurs, le déficit courant devrait se maintenir à un niveau stable en 2018. Les exportations continueront à augmenter, notamment vers la Chine (premier partenaire commerciale), boostées par la construction du gazoduc (le gaz est le produit le plus exporté, 39 % du total). Les importations augmenteront davantage, notamment les matériaux de construction et de transport. Le déficit courant sera compensé par des flux d'IDE en très forte hausse.

Les autorités s'orienteraient vers un passage à un taux de change flottant du kyat en 2018 pour améliorer la résistance de l'économie aux chocs externes.

Transition démocratique sur fond de conflit inter-ethnique

Au niveau politique, le pays a connu un processus de libéralisation sans précédent. Des élections législatives partielles se sont tenues en avril 2012, les premières auxquelles participait l'opposition dans son ensemble depuis celles de 1990. La LND a remporté 43 des 45 sièges en jeu, permettant à Aung San Su Kyi, leader de la LND, de devenir députée. Lors des élections générales du 8 novembre 2015, la LND a remporté plus de 80 % des voix. Htin Kyaw a été élu président par le Parlement et Aung San Su Kyi est devenue « conseillère d'État », un rôle taillé sur mesure, alors que la Constitution lui interdisait de devenir président en raison de ses liens de parenté avec des étrangers. Les élections législatives partielles d'avril 2017 ont maintenu la position de la LND, qui n'a perdu qu'un siège des 255 qu'elle possédait.

Les sanctions européennes et états-unienues pourraient être de retour en 2018, si la situation des Rohingyas ne s'améliorait pas. La campagne de répression de l'armée à l'encontre de cette population dans l'État du Rakhine, suite à des attaques menées contre des postes de police, a entraîné le départ de plus de 500 000 musulmans, principalement au Bangladesh. Les autorités du Bangladesh envisageaient, fin 2017, d'entamer le processus de rapatriement des Rohingyas. Ces derniers ne sont pas des citoyens du Myanmar suite à une décision de l'armée birmane en 1982 de ne pas leur accorder ce statut. L'ONU qualifie cette situation de « nettoyage ethnique ».

Enfin, l'environnement des affaires reste très précaire et le Myanmar est l'un des pays les plus mal classés au monde selon l'indice Doing Business de la Banque Mondiale (170 sur 190).

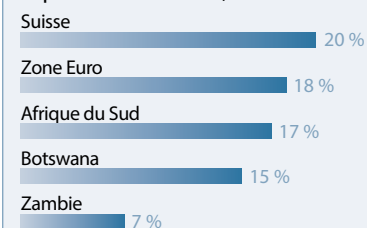
ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYS

A4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total

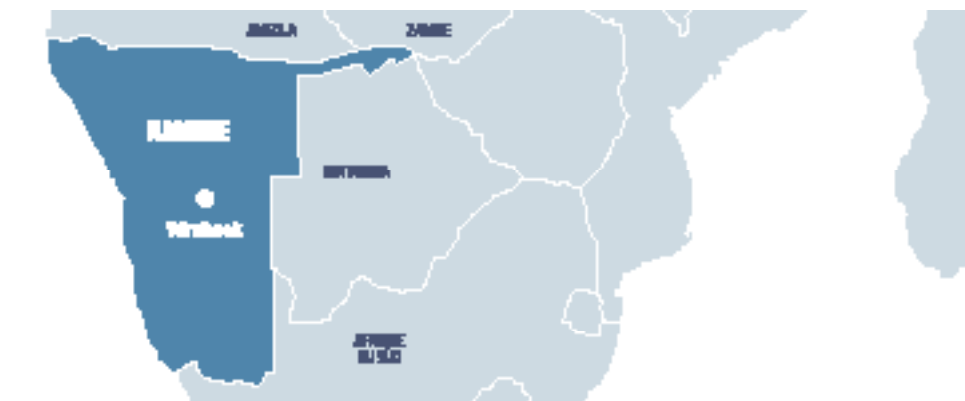


+ POINTS FORTS

- Importantes ressources minérales (diamants, uranium, cuivre) et halieutiques
- Potentiel touristique
- Bonnes infrastructures de transport

- POINTS FAIBLES

- Dépendance au secteur minier (près de 50 % des exports)
- Secteur agricole exposé aux aléas climatiques
- Dépendance à l'Afrique du Sud
- Chômage très élevé (28 %) et fortes inégalités



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	6,0	1,1	-0,6	2,5	2,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,4	6,7	6,3	5,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-8,2	-6,3	-5,9	-4,6	4 709
Solde courant/PIB (%)	-12,6	-14,2	-8,1	-7,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	39,6	40,9	42,2	42,9	

* Dernière année fiscale d'avril 2018 à mars 2019 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Un rebond limité de la croissance

Affectée par la sécheresse et la baisse des prix des matières premières, l'économie a encore souffert en 2017 de la baisse de la dépense publique. Toutefois, après deux années consécutives de ralentissement de l'activité, ponctuées d'une récession en 2017, la croissance devrait retrouver de l'allant en 2018. Cette hausse de la croissance sera essentiellement impulsée par une nouvelle augmentation de la production agricole et minière qui avait déjà permis de limiter la baisse de la croissance en 2017. Touché par un épisode de sécheresse prolongé, et exacerbé par le phénomène climatique *El Niño* en 2016, le secteur agricole poursuivra le rebond entamé en 2017. La hausse du salaire minimum pour les salariés agricoles, conséquence de ce rebond dans un secteur qui emploie (directement ou indirectement) près de 70 % de la population, devrait avoir un effet bénéfique sur la consommation des ménages. Après avoir rebondi de trois années de contraction en 2017, le secteur des industries extractives devrait également confirmer son embellie en 2018. La montée en puissance de la production à la mine d'uranium de Husab, dont l'exploitation a débuté au début de l'année 2017, doit permettre au pays, actuellement 5^e producteur mondial, de se hisser sur le podium des producteurs d'uranium (derrière le Kazakhstan et le Canada). Les mines de cuivre d'Otjikot et d'or de Tschud, mises en service en 2015, devraient également soutenir l'activité. Inauguré en juin 2017, le plus grand navire d'exploration de diamant au monde devrait porter un secteur diamantaire qui devrait confirmer sa reprise. La baisse de la consommation publique, qui a pesé sur la croissance, devrait, ainsi, être enrayerée par une hausse des revenus issus de l'exploitation des ressources minières du pays. Les industries de transformation agricoles pourraient, notamment, en bénéficier. Néanmoins, souffrant d'un espace budgétaire toujours restreint, la reprise restera limitée en 2018. La progression de l'investissement privé pourrait être contrainte par la rhétorique de changements radicaux à l'environnement opérationnel contenus dans le texte du « nouveau cadre d'autonomisation économique équitable » (*New Equitable Economic Empowerment Framework - NEEEF*).

En ligne avec la dynamique descendante de l'inflation en Afrique du Sud, les prix devraient continuer à se modérer progressivement en 2018, mais resteraient vulnérables à la volatilité du rand auquel est ancré le dollar namibien.

Une consolidation budgétaire progressive

Une hausse des revenus trouvant sa source dans un rebond des recettes douanières versées par la SACU mais également celle des revenus miniers ont permis au déficit de se réduire lors de l'année fiscale 2017/18. Pour l'année fiscale suivante, l'évolution devrait être

sensiblement similaire, soutenue par une nouvelle hausse des revenus miniers, qui compensera la baisse attendue des recettes versées par la SACU. Du côté des dépenses, le gouvernement prévoit de ralentir le rythme de la consolidation, déjà modérée au cours des deux dernières années fiscales. En 2018/19, une réduction de la dépense de 1 % du PIB est ainsi projetée par le gouvernement. Le déficit, malgré la réduction à prévoir, devrait, néanmoins, rester élevé. Le risque de dérapage budgétaire à l'approche des élections 2019 n'est également pas à exclure. Afin de financer ce déficit, le stock de la dette devrait continuer à augmenter mais à un rythme moins soutenu que ces dernières années. Soulignant la détérioration de la solidité budgétaire et des ratios de dette, Moody's a dégradé la note souveraine du pays en catégorie spéculative en août 2017. Le coût de la dette pourrait donc augmenter dans les mois à venir.

Le déficit du compte courant devrait se réduire en 2018, grâce à l'évolution favorable de la balance commerciale, qui n'en restera pas moins déficitaire. Les exportations minières plus dynamiques y contribueront largement, tandis que la faible activité économique, particulièrement dans le secteur de la construction, se ressentira sur les volumes d'importations. Les droits de douane reversés à la Namibie dans le cadre de la SACU, qui ont joué un rôle décisif dans la hausse de l'excédent de la balance des transferts, et donc de la réduction du déficit courant en 2017, devraient, en revanche, rester stables. Un prêt de 100 millions de dollars octroyé en juin 2017, a permis à la Namibie de se ménager des réserves de change plus confortables et devraient ainsi permettre de préserver la parité avec le rand.

Les élections de 2019 en ligne de mire pour le Swapo

Conforté dans sa position de leader du Swapo en novembre 2017, malgré les divisions internes, le président Hare Geingob a désormais la voie dégagée pour être réélu en 2019. Au pouvoir depuis l'indépendance (1990), le Swapo devrait, en effet, une nouvelle fois confirmer sa domination sur la scène politique. Toutefois, le soutien pour le principal parti namibien pourrait subir une érosion, alors que les inégalités et le chômage demeurent très élevés dans un contexte d'activité économique au ralenti. L'opposition, faiblement structurée ne devrait toutefois pas menacer l'hégémonie du Swapo.

Grâce notamment au progrès mesuré dans l'exécution des contrats, la Namibie a mis fin à 10 ans de chute ininterrompue dans le classement *Doing Business*. Dans celui de 2018, le pays est ainsi passé du 108^e au 106^e rang (sur 190 pays). Si le pays reste ainsi dans les 10 pays les mieux classés d'Afrique subsaharienne, l'absence de nouvelles réformes est à l'origine d'une perte de compétitivité de la Namibie vis-à-vis de ses concurrents de la SADC.

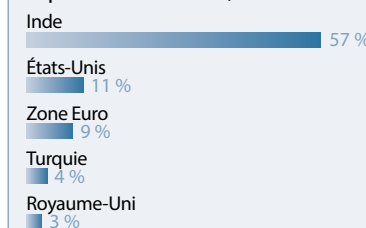
ÉVALUATIONS COFACE

D
PAYS

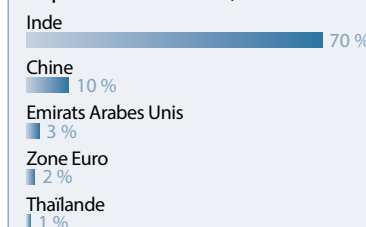
C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Transferts des expatriés soutenant la consommation, principal moteur de la croissance
- Secteur des services dynamique, notamment le tourisme
- Soutien financier et technique de l'Inde et de la Chine
- Solidarité internationale importante

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance au secteur agricole et vulnérabilité aux aléas climatiques
- Enclavement et difficultés d'accès à de nombreuses régions du pays
- Vulnérabilité face aux catastrophes naturelles
- Économie fortement affectée par les séismes d'avril et mai 2015
- Productivité faible dans le secteur secondaire
- Lacunes en matière d'infrastructures, pénuries récurrentes d'électricité et de carburants
- Difficultés et violences politiques récurrentes



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,3	0,4	5,5	4,5	28,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	7,6	10,4	6,5	7,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public* / PIB (%)	0,7	1,4	-1,1	-1,2	733
Solde courant / PIB (%)	5,0	6,3	-0,3	-1,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique* / PIB (%)	25,2	27,3	25,7	23,2	

* Année fiscale débutant le 15 juillet : données budgétaires 2018 correspondent à la période juillet 2017-juin 2018 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance devrait profiter des efforts de reconstruction

En dépit de son impact sur le rapatriement et la conversion des salaires des nombreux travailleurs népalais expatriés, la démonétisation par l'Inde de billets représentant 87 % de l'argent en circulation (novembre 2016) n'a pas empêché l'économie népalaise de croître fortement en 2017. Nonobstant l'objectif ambitieux du gouvernement de 7,2 % de croissance pour l'année fiscale 2017/18, l'économie népalaise devrait ralentir en 2018. La consommation resterait le principal moteur de croissance (76,2 % du PIB pour l'année fiscale 2016/17), et elle devrait continuer à bénéficier d'importants transferts des expatriés (27 % du PIB). Son dynamisme serait cependant limité par les tensions inflationnistes liées aux coûts d'acheminement élevés et par la prévalence élevée de la pauvreté. Le gouvernement a lancé le programme « Vision 2030 », pour réduire le taux de pauvreté de 23 à 5 % d'ici 2030. Toutefois, sa mise en place devrait être longue, aux vues de la persistance de l'instabilité politique, et incertaine, le gouvernement étant resté flou sur ses modalités. En outre, les efforts de reconstruction à la suite du tremblement de terre de 2015 devraient continuer. Ils sont orientés vers les infrastructures de transports, fortement détruites par la catastrophe, pour accroître la connectivité encore faible de ce pays enclavé. Les investissements se tourneront aussi vers l'hydroélectricité, largement sous-exploitée. Toutefois, les progrès sont lents, la mise en place des projets faisant souvent face à l'inefficacité bureaucratique. Suite à l'interruption quasi-totale du commerce bilatéral provoquée par les dissensions avec l'Inde au sujet de la nouvelle Constitution de 2015, la reprise des échanges avec l'Inde (65 % des échanges extérieurs du Népal) devrait, comme en 2017, profiter à la croissance. Enfin, au niveau sectoriel, l'activité bénéficiera des récoltes favorables, mais le secteur agricole, qui représente un tiers du PIB et emploie 68 % de la population, resterait faiblement productif.

Légère dégradation des soldes budgétaire et courant

Le budget pour l'année fiscale 2017/18 reprend le plan de dépenses du budget 2016/17, dont l'application a été mise à mal par les fragilités structurelles de l'administration du pays. En effet, le fonctionnement en parallèle de la Commission nationale de planification et du Ministère des Finances rend l'exécution budgétaire délicate, une grande partie des dépenses étant effectuées à la fin de l'année et sont, par conséquent, mal organisées et de mauvaise qualité. Les dépenses, qui devraient représenter 25,3 % du PIB fin 2018, devraient encore se concentrer sur les

projets hydroélectriques et les infrastructures de transport. La hausse des recettes ne compenserait pas ces efforts de reconstruction, et le solde budgétaire devrait rester légèrement déficitaire pour la seconde année consécutive. Cependant, la dette publique continuerait de s'alléger. Le pays bénéficierait encore du soutien financier de la communauté internationale, et les dons (12 % des recettes de l'État pour l'année fiscale 2016/17) permettront de limiter le recours à l'endettement.

S'agissant des comptes extérieurs, le Népal resterait fortement dépendant de la Chine et de l'Inde, puisque deux tiers de ses importations totales proviennent des deux voisins. Le pays enregistre un déficit commercial important avec la prégnance d'importations de nombreux produits. En dépit de l'importance des transferts générés par les travailleurs expatriés et du rebond des considérables revenus touristiques, l'augmentation des importations de biens d'équipement nécessaires à la reconstruction et la faible compétitivité des produits népalais sur le marché international devraient conduire à la dégradation du solde courant.

Lente stabilisation politique

Après un nouvel épisode d'instabilité politique, une nouvelle coalition s'est formée en août 2016 entre Pushpa Kamal Dahal (Parti communiste), premier ministre pour les neuf premiers mois, et Sher Bahadur Deuba (Congrès népalais, centre gauche), premier ministre depuis juin 2017. Le duo se doit d'organiser les élections locales, provinciales et centrales d'ici fin 2018, ce qui laisse espérer une stabilisation de la vie politique. Cependant, ce pouvoir partagé est très fragile et sujet à des tensions entre les partis. L'équilibre politique du pays restera donc fragile et le risque d'une nouvelle période d'instabilité et de violence ne peut être exclu, d'autant plus que plusieurs minorités dénoncent le découpage de certaines provinces adopté avec la Constitution de 2015. L'environnement des affaires reste donc dégradé.

Sur le plan extérieur, les aides chinoise et indienne suite au tremblement de terre reflètent la rivalité entre les deux puissances pour leur influence sur le Népal. Les tensions de 2015 avec l'Inde semblent s'être dissipées, mais sont susceptibles de renaitre autour de la question de la minorité népalaise Madhesi, qui est contre la Constitution de 2015 et soutenue par l'Inde du fait de sa proximité culturelle et historique.

ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

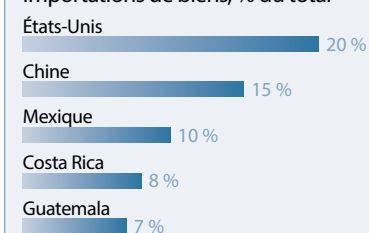


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources minérales (or) et agricoles (café, sucre, viande)
- Appartenance aux zones de libre-échange Amérique centrale/États-Unis et Amérique centrale/UE
- Politique économique prudente
- Stabilité du système financier
- Soutien de la communauté internationale
- Faible taux de criminalité par rapport aux autres pays de la région

- POINTS FAIBLES

- Vulnérabilité forte aux catastrophes naturelles (cyclones, sismicité)
- Insuffisances en matière de santé, d'éducation et persistance de la pauvreté
- Insuffisance des infrastructures (énergie, transport)
- Déficit courant structurellement élevé
- Dépendance à l'aide internationale, notamment vénézuélienne
- Lacunes institutionnelles : concentration du pouvoir au sein de l'exécutif et du parti sandiniste, corruption

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,9	4,7	4,5	4,3	6,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,0	3,5	4,0	5,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public* / PIB (%)	-2,2	-2,4	-2,3	-2,2	2 151
Solde courant / PIB (%)	-9,0	-8,6	-8,5	-8,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	40,7	41,9	41,5	40,0	

* y.c. dons (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance affiche toujours de belles performances

Le Nicaragua reste caractérisé par une croissance relativement élevée et supérieure à la moyenne des pays d'Amérique latine. En 2018, celle-ci devrait rester résiliente, dans un contexte de reprise des secteurs agricole et touristique, toujours favorisée par le dynamisme de la demande interne. Elle serait soutenue surtout par la consommation privée, en raison de la hausse des revenus, en particulier grâce à l'afflux des remises des expatriés et de la baisse du taux de chômage, même si le pouvoir d'achat sera légèrement pénalisé par la progression de l'inflation. Cette dernière devrait croître en raison de la dynamique interne mais aussi à cause de l'augmentation du prix de l'énergie et de la dévaluation maîtrisée du cordoba (visant à améliorer la compétitivité du pays). Les investissements dans le secteur public (projets d'infrastructures) devraient toujours participer à accroître la productivité et attirer les IDE, favorisés également par la loi sur les PPP de 2016, mais seraient moins dynamiques à cause des coupes budgétaires. La demande externe devrait s'affaiblir en lien avec la croissance modérée des États-Unis et des pertes de compétitivité des *maquiladoras*.

En revanche les conditions financières pourraient se resserrer avec le renforcement du dollar attendu en raison de la politique monétaire américaine plus restrictive, alors même que l'économie est fortement dollarisée (près de 90 % des actifs du système bancaire sont en devises).

Neutralité de la politique budgétaire et exposition à la politique américaine

Le déficit budgétaire devrait rester stable. En effet malgré le besoin grandissant de financement de la sécurité sociale (INSS) et la réduction des flux financiers en provenance du Venezuela servant notamment à financer certains programmes sociaux (subventions logement), le gouvernement devrait bénéficier de recettes en hausse grâce à la bonne conjoncture économique et devrait couper dans les dépenses d'investissement afin de maîtriser le déficit. Même si la dette publique est considérée comme soutenable, l'évolution des finances publiques restera exposée à l'évolution de la situation économique vénézuélienne. En outre, en cas d'approbation du NICA Act (Nicaragua Investment Conditionality), les États-Unis conditionneraient les futurs prêts au Nicaragua à l'adhésion du pays aux principes démocratiques, ce qui aurait un impact sévère sur les finances publiques et enverrait un signal négatif auprès des investisseurs.

Le déficit courant devrait rester significatif mais stable. Les importations (produits manufacturés, pétrole, alimentaire) devraient continuer à croître en lien avec l'évolution de la demande interne tandis que les exportations (alimentaire, textile, machinerie et équipements) ne rebondiraient que faiblement au vu du dynamisme modéré de la croissance des États-Unis, dans un contexte d'accroissement du risque protectionniste (risque de remise en cause du traité de libre-échange ALEAC). Les flux financiers en provenance du Venezuela continueraient à baisser davantage tandis que l'accès aux prêts officiels multilatéraux de nature fortement concessionnelle pourraient diminuer (cf. NICA Act). En revanche la balance des transferts serait soutenue par les transferts des immigrés, toujours importants. Ils resteraient néanmoins exposés à une éventuelle politique migratoire américaine plus restrictive qui pourrait venir réduire ces flux (50 % provenant des US).

La politique interventionniste s'accroît et l'environnement des affaires se dégrade

Le président Daniel Ortega du parti Frente Sandinista de Liberación Nacional (FSLN) a remporté un troisième mandat consécutif lors des élections présidentielles de novembre 2016 et sa popularité reste forte. Les élections municipales de novembre 2017 ont renforcé la position du président. La victoire du FSLN a en effet été reconnue par les observateurs internationaux malgré des violences post-électorales qui ont fait plusieurs victimes. L'opposition, divisée, n'a que peu de poids dans le paysage politique et l'interventionnisme de l'État se poursuit, tandis que la volonté de réformer reste faible. Le pays fait face à de nombreux défis. Malgré un climat sécuritaire favorable, le pays affiche la plus mauvaise performance en Amérique centrale en termes d'environnement des affaires (127/190 d'après le classement *Doing business* 2017).

Sur le plan extérieur, les relations avec le Costa Rica et la Colombie restent caractérisées par des tensions, en particulier avec le Costa Rica en raison d'un différend portant sur les frontières maritimes et terrestres, et la situation devrait peu évoluer.

ÉVALUATIONS COFACE

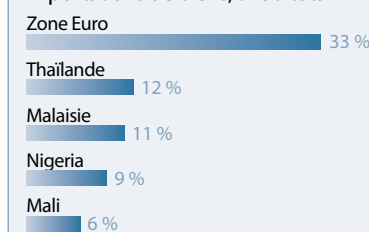
C
PAYS

C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

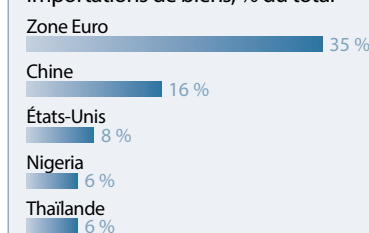


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Quatrième producteur mondial d'uranium
- Exportateur net de produits pétroliers et d'or
- Effort d'investissement dans l'agriculture et les infrastructures
- Membre de l'Union économique et monétaire ouest-africaine
- Soutien financier des prêteurs multilatéraux

- POINTS FAIBLES

- Économie vulnérable aux chocs climatiques et aux fluctuations des cours des matières premières
- Économie encore largement dépendante d'une agriculture de subsistance
- Système de perception des taxes et des droits de douane déficient
- Frontières poreuses favorisant l'immigration illégale et les trafics
- Croissance rapide de la population et grande pauvreté
- Détérioration de la situation sécuritaire et menace terroriste

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,0	5,0	5,1	5,2	18,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,0	0,2	1,0	0,7	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-9,1	-6,2	-5,4	-5,0	412
Solde courant / PIB (%)	-18,0	-15,5	-18,6	-18,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	41,0	46,3	51,5	52,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance stimulée par les investissements en infrastructures, malgré une situation sécuritaire difficile

En 2018, la croissance sera stimulée par l'investissement dans les infrastructures, l'accroissement de la productivité agricole, ainsi qu'une hausse relative des prix de l'uranium, dynamisant sa production.

La mise en place d'une Facilité élargie de crédit avec le FMI en janvier 2017 (100 millions DTS sur trois ans) permet de stimuler les investissements en infrastructure, rassure les investisseurs et encadre l'aide au développement. Surtout ciblés sur les secteurs de l'énergie (barrage de Kandaji et projet d'oléoduc depuis Agadem pour rejoindre l'oléoduc Tchad-Cameroun existant) et des transports (échangeur de Niamey), ces différents projets devraient permettre de combler des lacunes en terme d'infrastructure et, par la même, d'attirer d'autres investissements et augmenter les capacités de production. La hausse des prix de l'uranium (31 % des exportations en 2015) devrait attirer de nouveaux investissements et stimuler la production, notamment avec la hausse des rendements de la mine de Madaouela (GoviEX) pour laquelle la pleine exploitation est prévue fin 2018. Cependant, le climat des affaires déficient pèse sur la mise en place des projets, et menace leur aboutissement. Par ailleurs, les projets de développement d'infrastructures agricoles liés, notamment, à l'initiative 3N (les Nigériens nourrissent les Nigériens), devraient permettre une hausse de la productivité agricole. La demande domestique devrait rester soutenue, stimulée par les dépenses publiques et une consommation privée assez stable, en lien avec une forte croissance démographique et la stabilité des prix, toujours en deçà de la cible de 3 % définie par la Banque centrale de l'UEMOA. Cependant, ces perspectives de croissance restent soumises aux risques sécuritaires, climatiques et humanitaires dans un pays comptant déjà l'un des plus forts taux de pauvreté du monde.

Des projets d'investissements qui pèsent sur les comptes public et courant mais des efforts d'assainissement en cours

Les contributions des donateurs internationaux permettent de réduire le déficit public (de 11,0 % à 6,2 % du PIB en 2016). La hausse des recettes liées à l'augmentation des exportations de matières premières ne compensera que partiellement la forte augmentation des dépenses publiques d'investissements et de sécurité. Toutefois, les efforts réalisés dans la collecte des impôts et des droits de douanes sous

l'égide du FMI devraient permettre de continuer à réduire le déficit. Dans ce contexte, la dette publique devrait continuer à augmenter, détenue aux trois-quarts par des créanciers publics étrangers, et majoritairement concessionnelle. Toutefois, en raison de l'appartenance du Niger à l'UEMOA (Union économique et monétaire ouest-africaine) et du taux de change du franc CFA fixé à l'euro, une dévaluation est improbable et la dette nigérienne est donc peu exposée au risque de change.

Enfin, du côté des comptes extérieurs, la balance des biens et des services est largement déficitaire (19,7 % du PIB en 2016). Les mauvaises conditions économiques nigériennes continueront de peser. La hausse des exportations de matières premières ne compensera pas l'augmentation des importations liées au développement des projets d'infrastructures. Les transferts d'expatriés et l'aide budgétaire étrangère permettent d'abaisser le déficit courant à 15,5 % du PIB. Ce déficit est financé essentiellement par des IDE (7,6 % du PIB), ainsi que par des dons et prêts dédiés au financement de projets (6,8 % du PIB).

Une situation sécuritaire dégradée

La situation politique nigérienne est caractérisée par la mainmise du président Mahamadou Issoufou (Parti nigérien pour la démocratie et le socialisme) sur les différentes institutions depuis la victoire de son parti aux élections présidentielle et législatives de février-mars 2016. L'opposition, bien que marginalisée, est très critique vis-à-vis des actions répressives du président, et est susceptible de catalyser la grogne populaire. Toutefois, la principale menace réside dans une situation sécuritaire très dégradée, les groupes terroristes de la région (Boko Haram, AQMI, Al-Murabitoun) trouvant au Niger un terrain fertile de recrutement (fort taux de pauvreté et peu de perspectives) et des frontières poreuses favorables à leurs actions. La coopération internationale devrait continuer à se renforcer entre les 5 pays du Sahel (Mauritanie, Mali, Niger, Tchad et Burkina Faso), pour tenter de contenir les troubles observés dans les pays voisins (notamment au Nigéria). Cette action internationale se trouve toutefois menacée après la mort de quatre soldats américains en octobre 2017 qui pourrait amener Donald Trump à revoir sa politique de coopération. Cette situation sécuritaire incertaine pèse sur le climat des affaires, avec un risque d'enlèvement ciblant les ressortissants étrangers toujours élevé.

ÉVALUATIONS COFACE

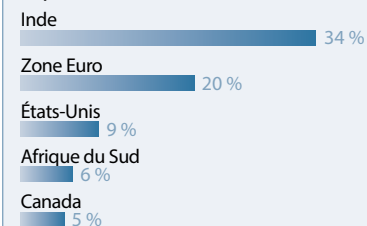
D
PAYS

D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

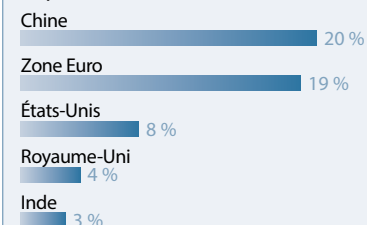


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Première puissance africaine en termes de PIB et pays le plus peuplé d'Afrique
- Importantes ressources en hydrocarbures et large potentiel agricole
- Endettement public et extérieur relativement faible

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance aux revenus pétroliers (90 % des exportations, deux tiers des recettes fiscales)
- Insuffisance des capacités de production/distribution d'énergie
- Tensions ethniques et religieuses
- Insécurité, corruption contraignant l'environnement des affaires

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,7	-1,6	0,8	2,0	183,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	9,0	15,7	16,4	14,4	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,4	-4,7	-5,0	-4,5	2 208
Solde courant / PIB (%)	-3,2	0,7	1,0	0,8	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	13,2	17,6	21,3	22,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une reprise molle

Après la sortie de récession en 2017, la timide reprise devrait se confirmer en 2018, soutenue essentiellement par le secteur pétrolier. En effet, après avoir été affecté par le sabotage des infrastructures pétrolières et la chute des cours du baril celui-ci devrait poursuivre la reprise entamée en 2017. La plus grande fermeté des cours porterait les revenus d'exportations, si la production est épargnée par de nouvelles perturbations. Toutefois, les sabotages opérés par les rebelles dans le delta du Niger ont érodé la confiance des investisseurs. Plus globalement, le climat d'insécurité, l'incertitude politique, la complexité du système de change et le maintien des taux d'intérêt élevés (14 % depuis juillet 2016) pèseront sur l'investissement privé. La contribution de l'investissement public à la croissance sera encore entravée, car, avec près de 60 % des recettes de l'État absorbées par le service de la dette, la mise en œuvre de l'ambitieux programme d'infrastructures du plan de développement (ERGP 2017-2020) restera contrainte. La reprise du secteur de la construction sera donc, au mieux, lente. L'approvisionnement erratique en électricité demeurera un obstacle à la croissance des industries manufacturières. La pluviométrie, attendue plus tardivement en 2018, pourrait peser sur les rendements agricoles. En conséquence, la consommation de ménages dépendants de ce secteur d'activité, déjà entravée par l'inflation élevée, la pauvreté et le chômage, ne connaîtra qu'une expansion modérée, qui pourrait, néanmoins, à la faveur d'un effet de base favorable, soutenir les services.

L'inflation, si elle devrait poursuivre sa baisse, resterait élevée à cause des prix de l'alimentation.

Les pressions budgétaires persistent

Le projet de budget 2018 prévoit une augmentation de 16 % des dépenses, orientées vers les investissements dans les infrastructures. Si la stabilisation du niveau de production se confirme, ce sont essentiellement les recettes pétrolières qui devraient permettre de réduire le déficit budgétaire grâce à une plus grande fermeté des cours de l'or noir. Toutefois, les projections de revenus non-pétroliers apparaissent, comme en 2017, très ambitieuses, compte tenu de la faible activité économique. Ainsi, la mise en œuvre des projets pourrait être ralentie par le déficit de recettes. La vente de certains actifs de l'État pourrait permettre de remédier à des soucis de financement, surtout que le service de la dette domestique a augmenté rapidement. Le gouvernement entend donc s'appuyer davantage sur l'emprunt extérieur concessionnel pour financer son déficit en 2018. Les pressions sur le financement du déficit ont conduit à une détérioration du profil de la dette, qui demeure néanmoins soutenable.

Encore excédentaire, le solde courant devrait légèrement se détériorer, malgré la hausse des revenus d'exportations du pétrole. En effet, la demande en importations devrait croître plus rapidement, avec la reprise, même molle, de la croissance. Les transports devraient continuer à grever le déficit de la balance des services et les rapatriements de profits, celle des revenus. Les transferts des travailleurs expatriés contribueront positivement.

L'introduction d'un taux de change pour les investisseurs et exportateurs en avril 2017 a permis de catalyser les flux de capitaux, soulageant, ainsi, les réserves. Toutefois, ces dernières pourraient retrouver une trajectoire descendante, puisque l'écart entre le cours officiel du naira et celui du marché parallèle demeure important. Une dévaluation du naira en 2018 reste donc envisageable. Une telle décision pourrait amplifier la vulnérabilité d'un système bancaire fragilisé par la détérioration de la qualité des actifs.

Tensions politiques et sécuritaires croissantes

Le capital politique de Muhammadu Buhari et de son parti, le *All Progressives Congress* (APC), au pouvoir depuis les élections de 2015, s'érode peu à peu. En effet, alors que l'environnement économique demeure difficile, la lenteur des réformes est reprochée par une population excédée par l'imperceptibilité des progrès des conditions de vie. En 2017, les réformes ont notamment été retardées par l'absence du président Buhari pendant près d'un semestre pour cause de maladie. La capacité du président à gouverner est une source d'inquiétude grandissante, alors que le pays doit également faire face à un regain des tensions ethniques et séparatistes. 50 ans après la déclaration unilatérale d'indépendance du Biafra, qui avait déclenché une violente guerre civile (1967-1970), les tensions refont surface au sud-est du pays. De plus, les militants dans le delta du Niger, responsables des attaques des infrastructures pétrolières depuis 2016, afin de réclamer un meilleur partage des ressources du pays, ont déclaré la fin d'un cessez-le-feu en novembre 2017. Ils menacent de nouveau la production pétrolière, mais également la stabilité politique et sécuritaire. L'activité du mouvement islamiste Boko Haram constitue toujours une menace importante, comme en témoignent les nombreuses attaques perpétrées au Nord-Est du pays en 2017.

Cet environnement politique et sécuritaire pèse sur la perception du climat des affaires, malgré les efforts entrepris suite à la création du Conseil présidentiel pour l'amélioration du climat des affaires en juillet 2016. Le pays a notamment bondi de 24 rangs au classement *Doing Business 2018* (145^e sur 190), grâce à des progrès dans l'accès au crédit ou dans la facilité d'enregistrement des entreprises.

ÉVALUATIONS COFACE

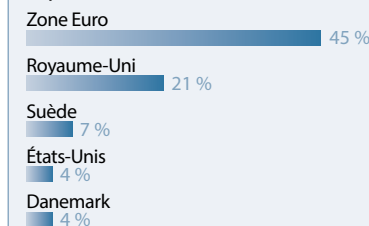
A1
PAYS

A1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

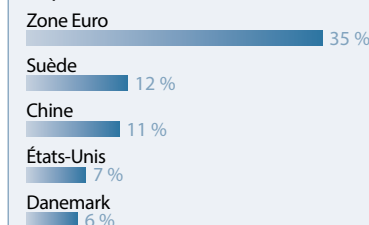


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Comptes courant et public soutenus par les hydrocarbures malgré la baisse des cours mondiaux
- Découverte de nouveaux gisements pétroliers
- Large consensus politique
- Système bancaire bien capitalisé
- Fonds souverain important

- POINTS FAIBLES

- Déficit budgétaire hors revenus du pétrole et du gaz
- Endettement élevé des ménages et prix élevés du logement
- Coûts salariaux importants
- Pénurie de main d'œuvre qualifiée dans certains secteurs

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,6	1,0	1,9	2,4	5,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,2	3,6	2,1	2,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	5,9	3,1	4,5	4,6	70 553
Solde courant / PIB (%)	8,7	4,9	5,5	5,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	29,2	33,1	34,8	35,9	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance portée par la demande interne

En 2018, l'activité serait dynamisée par la consommation privée et l'investissement. La consommation privée profitera de la baisse progressive du chômage (4 % en octobre 2017). Le revenu disponible des ménages devrait augmenter en raison de la hausse des salaires, conjugués à la réduction de l'impôt sur le revenu et la faiblesse de l'inflation. La légère appréciation de la couronne norvégienne en 2017 permettra de la contenir, grâce à la baisse du prix des biens importés. Par ailleurs, l'investissement résidentiel sera pénalisé par l'endettement important des ménages (221 % du revenu disponible) et la stabilisation des prix immobiliers, due à l'augmentation rapide de l'offre de logement et à la hausse des taux sur les prêts immobiliers (changement de législation). L'investissement hors des secteurs pétrolier et immobilier, devrait être particulièrement dynamique en raison d'un taux d'utilisation des capacités de production plus élevé, ainsi que de conditions de crédit toujours très favorables (taux directeur à 0,5 %). Les secteurs industriels bénéficieront largement de cette embellie, notamment le secteur pharmaceutique, la pêche, la métallurgie et la sylviculture. Le secteur de l'énergie (principalement pétrole et gaz), qui représente 20 % du PIB, 30 % des investissements et 55 % des exportations totales, se portera mieux en 2018. La hausse modérée des prix du pétrole favorisera l'investissement dans le développement de champs pétroliers déjà découverts, à l'image de Johan Sverdrup, dont l'entrée en production est prévue début 2019. En revanche, la faiblesse des prix des hydrocarbures pèserait toujours sur les investissements dans l'exploration de nouveaux gisements. Le dynamisme de la demande extérieure, notamment en provenance de la zone euro, entraînera une contribution positive des échanges à la croissance. Toutefois, le ralentissement de l'activité au Royaume-Uni (23 % des exportations) pourrait limiter cette contribution.

Une situation budgétaire et extérieure très confortable

La politique budgétaire restera dirigée vers l'amélioration de la compétitivité et la diversification de l'économie, afin de réduire la dépendance du pays vis-à-vis du secteur de l'énergie. Néanmoins, le budget 2018 sera moins expansionniste que les précédents, permettant de dégager un excédent très confortable. En effet, la plupart des mesures exceptionnelles prises en 2016, visant à réorienter les emplois détruits dans l'industrie pétrolière vers la construction, seront supprimées, du fait de la faiblesse du chômage. En outre, les investissements publics se limiteront aux

infrastructures de transport (routes, transport en commun et réseaux ferrés). Toutefois, le gouvernement maintiendra sa politique d'attraction des investissements en poursuivant la réduction de l'impôt sur les sociétés (passé de 27 % à 24 % entre 2015 et 2018). Les mesures fiscales restantes, dont la baisse de l'impôt sur le revenu, seront financées par une hausse de la TVA sur les transports et les activités liées au tourisme (de 10 % à 12 %). La règle budgétaire limitant les retraits du fonds souverain à 3 % de sa valeur, sera de nouveau respectée. Néanmoins, le déficit hors pétrole s'élèvera à 7,8 % du PIB en 2018, illustrant la dépendance du pays aux revenus pétroliers et aux dividendes de son fonds souverain. La dette publique devrait légèrement augmenter, tout en restant très soutenable dans la mesure où le pays dispose d'un des plus importants fonds souverain au monde en terme d'actifs (près de 1 000 milliards de dollars sous gestion).

L'excédent courant devrait rester massif en 2018, en raison de l'amélioration de la balance des biens et des revenus. Le dynamisme des exportations permettra de compenser celui des importations. Le surplus de la balance des revenus primaires, grâce à la hausse des intérêts perçus en lien avec des investissements étrangers, sera compensé par le déficit de la balance des transferts, liée à la contribution du pays au budget européen, ainsi qu'aux aides accordées aux pays en développement.

Un gouvernement reconduit mais fragilisé par des dissensions au sein de la coalition

Après les élections législatives de septembre 2017, la coalition de centre-droit, au pouvoir depuis 2013 et composée du Parti conservateur, du Parti du progrès, des Chrétiens Démocrates (KrF) et des Libéraux, dispose d'un nombre de sièges suffisant pour conserver une majorité au Parlement (88 sièges sur 169). Bien que les partis de centre-gauche aient remporté le vote populaire, ils ne disposent pas d'une majorité au Parlement, dans la mesure où le système électoral octroie aux régions rurales proportionnellement plus de sièges qu'aux régions densément peuplées. Néanmoins, la formation du nouveau gouvernement a été rendue difficile par la réticence du KrF et des Libéraux à renouveler leur soutien au gouvernement, alors qu'ils n'y disposaient déjà d'aucun poste. Les négociations ont donc été reportées à début 2018, après le vote du budget. Il semble donc probable que le gouvernement d'Erna Solberg intègre des membres de ces deux partis, afin d'éviter tout blocage politique.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN NORVÈGE

Paiement

La lettre de change et les chèques ne sont pas d'un usage courant. Leur utilisation est déconseillée, car ils doivent répondre à un certain nombre d'exigences formelles afin d'être valides. En outre, les créanciers refusent fréquemment les chèques comme moyen de paiement. En règle générale, ces deux instruments servent principalement à confirmer l'existence d'une créance.

À l'inverse, les billets à ordre (*gjeldsbrev*) relèvent d'une pratique bien plus courante dans les transactions commerciales. Ils offrent des garanties supérieures, lorsqu'ils sont associés à une reconnaissance non équivoque de la somme due qui, en cas de défaut ultérieur, permettra au bénéficiaire d'obtenir un titre exécutoire du tribunal compétent (*Namrett*).

Les virements bancaires sont de loin le moyen de paiement le plus communément utilisé. Toutes les plus importantes banques norvégiennes ont recours au réseau électronique SWIFT, qui offre un service de transfert de fonds internationaux à moindre coût, flexible et rapide.

L'utilisation des comptes centralisateurs, fondée sur un système centralisé d'encaissement local et une gestion simplifiée des transferts de fonds, constitue également un procédé communément usité.

Les paiements électroniques, comprenant l'exécution d'ordres de paiement via le site Internet de la banque du client, gagnent rapidement en popularité.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le processus de recouvrement débute lorsque le débiteur reçoit sous 14 jours une mise en demeure de payer le montant principal, auquel s'ajoute les pénalités convenues contractuellement.

Lorsqu'un contrat ne contient aucune clause de pénalité spécifique, les intérêts commencent à courir 30 jours après l'envoi d'une mise en demeure de payer par le créancier. Depuis 2004, ils sont calculés au taux directeur de la Banque centrale de Norvège (*Norges Bank*) en vigueur au 1^{er} janvier ou au 1^{er} juillet de l'année concernée, majoré de sept points de pourcentage.

En l'absence de paiement, ou si aucun accord n'est trouvé, les créanciers peuvent introduire un recours devant une Commission de conciliation (*Forliksrådet*), un organe quasi administratif. Pour bénéficier de cette procédure, les créanciers doivent déposer des documents justifiant la créance en litige, qui doit être libellée en couronnes norvégiennes (NOK).

La Commission de conciliation octroie ensuite au débiteur un court délai pour répondre à la réclamation introduite, avant d'entendre les parties, que ce soit en personne ou par le biais de leurs mandataires officiels (*stevnevitne*). À ce stade de la procédure, le recours à des avocats n'est pas systématique. L'accord ainsi obtenu sera exécutoire au même titre qu'un jugement.

Procédure judiciaire

Procédure ordinaire

Si la procédure n'aboutit à aucun règlement, l'affaire sera transmise au tribunal de première instance à des fins d'instruction. Si toutefois la réclamation est jugée recevable, la Commission de conciliation a le pouvoir de rendre une décision, qui a la valeur d'une décision de justice.

Lorsqu'un dossier est soumis à la Cour supérieure, la procédure commence par l'envoi au débiteur d'une assignation à comparaître devant la Cour municipale ou la Cour de district. L'assignation remise au débiteur est assortie de l'obligation pour ce dernier de notifier le tribunal de son intention de se défendre, le cas échéant.

Si le défendeur ne répond pas à la convocation dans les délais prescrits (environ trois semaines), ou ne se présente pas à l'audition, la Commission prononce une décision par défaut, qui a, elle aussi, valeur de décision de justice. La durée de la procédure varie d'un tribunal à l'autre.

Les réclamations plus complexes ou contestées sont entendues par le tribunal de première instance (*Byret*). La procédure plénière de ce tribunal est basée sur des témoignages oraux et des mémoires écrits. Le tribunal examine les arguments et entend les témoins des parties, avant de rendre un jugement.

Étant donné qu'il n'existe pas de tribunaux commerciaux en Norvège, le tribunal des faillites (*Skifteret*) est compétent pour juger les affaires de cessions de capitaux et de successions patrimoniales ainsi que les procédures d'insolvabilité.

Exécution d'une décision de justice

Dans le cas des litiges, qui ne dépassent pas le cadre national, une décision est exécutoire pour dix ans dès lors qu'elle est définitive. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision, le créancier peut demander au tribunal un titre exécutoire, qui prend la forme d'une ordonnance de saisie des biens et des ressources financières du débiteur.

Bien que la Norvège ne soit pas membre de l'Union européenne, en ce qui concerne les sentences étrangères rendues dans un pays de l'Union, elle a adopté des conditions d'application particulières comme les injonctions européennes de payer et la procédure européenne de règlement des petits litiges, au titre du « régime de Bruxelles ». Les sentences émises par des pays qui ne font pas partie de l'Union sont appliquées sur la base de la réciprocité, sous réserve de l'existence d'un accord bilatéral ou multilatéral, dont la Norvège et le pays concerné sont signataires.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

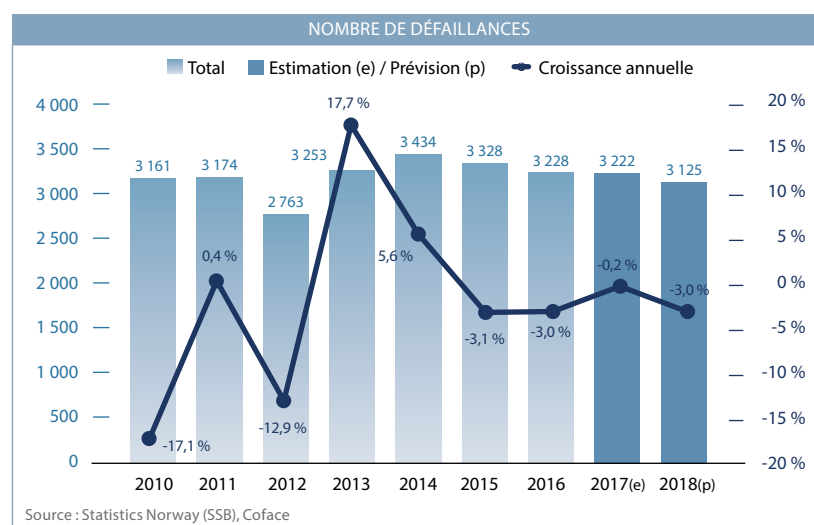
Les réorganisations d'initiative privée sans supervision judiciaire relèvent d'une pratique courante en Norvège, bien qu'elles ne soient pas régies par la loi. Débiteurs et créanciers sont libres de parvenir à tout type d'arrangement, mais en pratique, c'est souvent la loi sur les faillites et la restructuration des dettes qui s'applique. Si elles le souhaitent, les parties peuvent confier à une tierce partie (un avocat ou un comptable) le soin de gérer le processus.

Restructuration de la dette

Cette procédure relève uniquement de l'initiative du débiteur. Sa situation financière est évaluée par un comité de supervision désigné par le tribunal, puis une proposition de concordat est préparée. Si le tribunal donne son accord, les activités du débiteur se poursuivent sous la supervision d'un comité de concordat et d'un syndicat de faillite désigné par le tribunal, lesquels formulent ensuite un projet de concordat. Une procédure de restructuration de la dette peut déboucher sur un règlement total de la dette, sur un concordat ou sur l'engagement d'une procédure de faillite.

Procédure de faillite

La procédure peut être engagée sur décision du tribunal, après requête du débiteur ou du créancier. Le cas échéant, le créancier doit couvrir les frais liés à la procédure. Le tribunal désigne alors un syndicat de faillite et évalue la nécessité éventuelle de constituer un comité des créanciers, avant d'émettre une ordonnance de mise en faillite, en laissant aux créanciers le temps de déposer leurs réclamations (entre trois et six semaines). Tous les actifs du débiteur sont confisqués, la dette est évaluée et une liste des réclamations est établie.



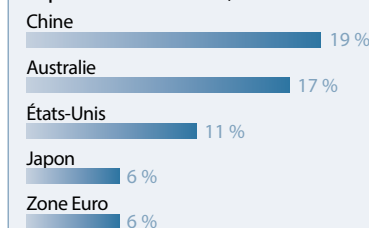
ÉVALUATIONS COFACE

A2
PAYS

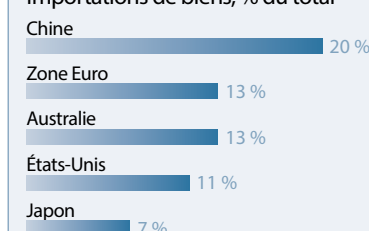
A1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Proximité avec l'Asie et l'Australie
- Attrait touristique et secteur agricole important
- Dette publique faible et équilibre des comptes publics
- Démographie dynamique liée à l'immigration
- Qualité de vie

- POINTS FAIBLES

- Économie dépendante des investissements étrangers
- Endettement élevé des ménages et des entreprises (notamment dans le secteur agricole)
- Dépendance à la demande chinoise
- Pénurie de main d'œuvre qualifiée
- Manque de logements
- Insuffisance de la recherche et développement



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,2	3,6	2,8	2,9	4,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,3	0,6	2,2	2,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB* (%)	0,6	0,9	0,1	-0,1	38 278
Solde courant / PIB (%)	-3,4	-2,8	-3,6	-3,8	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	29,5	29,2	26,4	23,7	

* année fiscale 2017/2018 (du 1^{er} juillet au 30 juin) (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance dynamique malgré un marché immobilier toujours à risque

En 2018, l'activité devrait rester dynamique, soutenue par la demande domestique. La consommation des ménages serait favorisée par la croissance des salaires, la faiblesse du chômage (4,6 % en octobre 2017), et des taux d'intérêt toujours bas (1,75 % en novembre 2017). De plus, les ménages les plus modestes bénéficieront en 2018 de l'augmentation des prestations sociales pour les familles, de la hausse de 5 % du salaire minimum et d'une baisse de l'impôt sur le revenu. Les dépenses publiques devraient soutenir l'activité via la hausse des investissements en infrastructure et des prestations sociales.

Les exportations seraient dynamisées par l'amélioration des termes de l'échange liée à la hausse des prix du lait (un quart des exportations), et par la bonne orientation de la demande extérieure. Les secteurs de l'arboriculture (pomme et kiwi) et de la filière bois se porteraient également mieux. Cependant, les agriculteurs se sont fortement endettés afin de pallier aux pertes induites par la persistance des prix bas, ce qui les rend vulnérables aux changements de prix et à d'éventuels chocs climatiques (sécheresse, séisme). Le secteur du tourisme serait également dynamique, même s'il contribuerait de manière plus faible à la croissance du pays.

La politique monétaire de la banque centrale devrait être un peu moins accommodante en 2018, afin de contenir l'inflation dans sa cible (1-3 %). Le ralentissement du marché immobilier et du crédit permettra de limiter les risques liés à la hausse des coûts de financement. En effet, le marché immobilier devrait se tasser, du fait de la baisse de la demande liée à la surévaluation des prix des logements, à l'endettement important des ménages (170 % du revenu disponible) et à la réduction de l'immigration. Le secteur de la construction devrait être affecté par ce ralentissement, d'autant qu'il sera également contraint par des pénuries de main d'œuvre.

Excellente situation budgétaire et déficit courant contenu

Le solde budgétaire devrait être proche de l'équilibre. Les dépenses sociales et de santé continueront d'être le premier poste de dépense, d'autant qu'elles augmenteront en lien avec le programme « Family Income ». Celui-ci prévoit l'exonération d'impôt pour les revenus les plus faibles, ainsi que l'augmentation des allocations familiales. En outre, les investissements en infrastructures devraient être conséquents, du fait de la reconstruction des routes et lignes ferroviaires endommagées par un important séisme en novembre 2016. Néanmoins, la hausse des dépenses devrait être contenue et compensée par une légère augmentation des recettes. La dette

publique, déjà faible, se réduirait mais le pays restera principalement endetté auprès de non-résidents et devra faire face à un déficit de plus en plus important de son système de sécurité sociale (vieillesse de la population).

Le compte courant devrait se dégrader légèrement en 2018. Celui-ci est structurellement déficitaire en raison du déficit de la balance des revenus (3 % du PIB en 2016), lié au remboursement de la dette extérieure (90 % du PIB), au faible niveau de l'épargne domestique et au rapatriement des profits de firmes étrangères. De plus, la balance commerciale resterait déficitaire (1 % du PIB), malgré la croissance des exportations, qui ne compenserait toujours pas celle des importations. En revanche, la balance des services dégagerait un surplus (1,8 % du PIB), principalement grâce au tourisme.

En outre, le secteur bancaire néozélandais est plutôt bien capitalisé, même si le faible taux d'épargne des ménages oblige les banques à emprunter sur les marchés financiers et sont donc exposées à la volatilité de ces derniers. La concentration du secteur, dominé par quatre banques (principalement des filiales de banques australiennes), ainsi que le fort endettement des ménages, sont également des sources de vulnérabilité.

Une nouvelle coalition gouvernementale qui semble fragile

Au cours des élections législatives de septembre 2017, le Parti national (conservateur), au pouvoir depuis 2008, est arrivé en tête avec 45 % des voix (56 sièges sur 120), ne lui permettant pas d'obtenir une majorité absolue et de former un gouvernement. Après cinq semaines de négociations, c'est finalement le Parti travailliste de centre-gauche, arrivé second (46 sièges), qui réussit à former une coalition gouvernementale avec le soutien du parti populiste New Zealand First (9 sièges) et du Parti vert (8 sièges). La politique du gouvernement de la nouvelle Premier ministre Jacinda Ardern, issue du parti travailliste, devrait être moins réceptive à l'égard de l'immigration et des investisseurs étrangers, et serait plus expansionniste au niveau budgétaire. Néanmoins, les dissensions entre les partis de la coalition pourraient déstabiliser cette entente, d'autant que le Parti national sera une puissante force d'opposition au Parlement.

Par ailleurs, la réduction du nombre des défaillances semble se poursuivre et l'environnement des affaires est particulièrement favorable, puisque le pays est placé en première position (sur 190 pays) du classement *Doing Business 2018* de la Banque mondiale.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN NOUVELLE ZÉLANDE

Paiement

Pour les consommateurs de Nouvelle Zélande, les paiements se font principalement par cartes (cartes de débit et crédit) et par crédit ou débit électroniques (débits et crédits directs, paiements de factures automatisés et virements électroniques). On assiste en Nouvelle Zélande à une progression rapide de l'utilisation des paiements sans contact, des applications sur téléphone mobile et des paiements en ligne. Même si le numéraire reste un mode de paiement important, son utilisation diminue rapidement et l'utilisation des chèques a été divisée par deux entre 2013 et 2016. Les virements bancaires et les virements bancaires SWIFT sont les modes de paiement les plus fréquemment utilisés pour les transactions nationales et internationales. La plupart des banques du pays sont connectées au réseau SWIFT.

Recouvrement des créances

Processus général

Le processus de recouvrement de créances commence généralement par l'envoi d'une mise en demeure dans laquelle le créancier notifie au débiteur ses obligations de paiement - y compris de tout intérêt contractuel dû - avec un certain délai pour effectuer le paiement.

Procédures de jugement sommaire

Si le créancier ne reçoit pas de paiement à la suite de la mise en demeure, il est possible d'engager une procédure de jugement sommaire. Cette procédure concerne les situations dans lesquelles le débiteur n'a pas d'opposition réelle à la créance. En fonction de la valeur de la créance, il est possible de saisir le tribunal de District ou de la Haute cour d'une demande. Une requête doit être produite, parallèlement à une mise en demeure, une demande de jugement sommaire et une déclaration sous serment à l'appui du créancier (ou dans le cas d'une entité, d'une personne ayant une connaissance personnelle des faits), qui expose les éléments de la réclamation.

Un jugement sommaire est en général une méthode plus efficace pour résoudre les litiges que les procédures ordinaires. Cela implique en général une audience qui dure environ une journée (si la question fait l'objet d'une défense), les preuves étant données par voie de déclaration sous serment plutôt qu'en faisant appel à des témoins. Si la demande est retenue, le Tribunal peut rendre un jugement en faveur du créancier. Si la demande ne fait pas l'objet d'une défense, le jugement peut être rendu par défaut en faveur du créancier, sans besoin d'audience. Si le défendeur est en mesure de produire une défense sérieuse, le Tribunal peut décliner le jugement sommaire et ordonner que le problème soit examiné en procédure ordinaire.

Procédure ordinaire

Les procédures ordinaires sont initiées en déposant une mise en demeure et une requête. En fonction de la valeur de la créance, ces procédures peuvent se faire auprès du Tribunal de district (jusqu'à 350 000 NZD) ou de la Haute cour (les créances qui dépassent ce montant). À la différence du jugement sommaire, une procédure avec une défense ordinaire peut impliquer d'autres procédures, notamment la communication de documents, l'audition de témoins et des requêtes interlocutoires.

Appels

La Haute cour a juridiction pour statuer sur les appels provenant du Tribunal de district. La Cour d'appel a juridiction pour examiner les appels formés contre les décisions de la Haute cour, mais ceci est en général limité aux appels relatifs à des questions de droit. La juridiction suprême en Nouvelle Zélande est la Cour suprême. Les appels devant la Cour suprême ne peuvent être examinés qu'avec autorisation du

Tribunal. L'autorisation sera accordée si le tribunal estime qu'il est nécessaire, dans les intérêts de la justice, d'examiner l'appel.

Exécution d'une décision de justice

Si le Tribunal rend un jugement en faveur du créancier, s'il n'y a pas d'appel, ou si tous les recours possibles ont été épuisés, le créancier peut se tourner vers la Haute cour ou le Tribunal de district (en fonction de la valeur de la créance), pour demander une mesure coercitive, qui peut inclure une déduction à partir des salaires ou avantage des débiteurs (si le débiteur est une personne), la saisie des biens, une procédure de saisie-arrêt ou grever les biens du débiteur.

Les jugements étrangers doivent tout d'abord être reconnus par le Tribunal au titre de la Loi sur l'Application réciproque des jugements de 1934 (*Reciprocal Enforcement of Judgments Act*) ou du droit commun, avant de pouvoir être appliqués en Nouvelle Zélande.

Procédure d'insolvabilité

Faillite

Si le créancier ne reçoit pas de paiement après avoir obtenu un jugement et si le débiteur est un particulier, le créancier peut envoyer un avis de faillite. Le non-respect d'un avis de faillite est un acte de faillite. Ceci donne droit au créancier de demander à la Haute cour de déclarer la faillite du débiteur au titre de la Loi sur l'insolvabilité de 2006. En raison des conséquences sérieuses d'une faillite, un avis de faillite peut accélérer les propositions de paiement de la part du débiteur.

Sommaton de payer

Si le débiteur n'effectue pas un paiement conformément à la mise en demeure et que le débiteur est une société, le créancier a à sa disposition éventuelle une autre mesure, la préparation et la remise d'une sommation de payer pour les sommes non réglés. Une sommation de payer ne peut être émise que s'il n'y a pas de litige essentiel sur la créance. Dès sa notification, la société débitrice dispose de 15 jours ouvrables pour régler la créance ou pour conclure un arrangement de paiement avec le créancier. Si la société débitrice n'effectue pas le paiement conformément à la sommation de payer, le créancier a 30 autres jours ouvrables pour commencer les procédures de liquidation à l'encontre de la société débitrice en raison du non-respect de la sommation de payer à titre de preuve de l'incapacité du débiteur à régler ses dettes. Étant donné ses conséquences sérieuses, une sommation de payer incite fréquemment les sociétés débitrices à faire des propositions de paiement. Ceci étant dit, une société débitrice peut faire une demande pour annuler une

sommation de payer dans les dix jours ouvrables après qu'elle lui ait été remise. Le Tribunal peut annuler la sommation de payer s'il y a un litige important sur la question de savoir si la créance est due, si la société débitrice a fait une demande reconventionnelle, une demande de compensation ou une contre-demande ou s'il y a d'autres motifs adéquats.

Liquidation judiciaire

La liquidation implique la réalisation et la distribution des actifs de la société débitrice lorsque la société est insolvable ou lorsque l'on ne s'attend pas à ce qu'elle reste en activité. Un liquidateur est nommé. Il reprend la gestion de la Société, réalise ses actifs, paie ses créanciers et distribue le solde à ses actionnaires.

Compromis avec les créanciers

Une autre option est de parvenir à un compromis : un accord contraignant entre une société débitrice et son ou ses créanciers concernant le paiement de ses dettes, les conditions étant moins exigeantes que celles stipulées par les droits légaux des créanciers. Un compromis peut impliquer des paiements au fil du temps, des reports de paiements ou l'acceptation d'un montant inférieur à titre de solde intégral et définitif de la créance. Une fois qu'un compromis avec les créanciers est approuvé par la majorité des créanciers requise ou par le Tribunal, le compromis lie tous les créanciers.

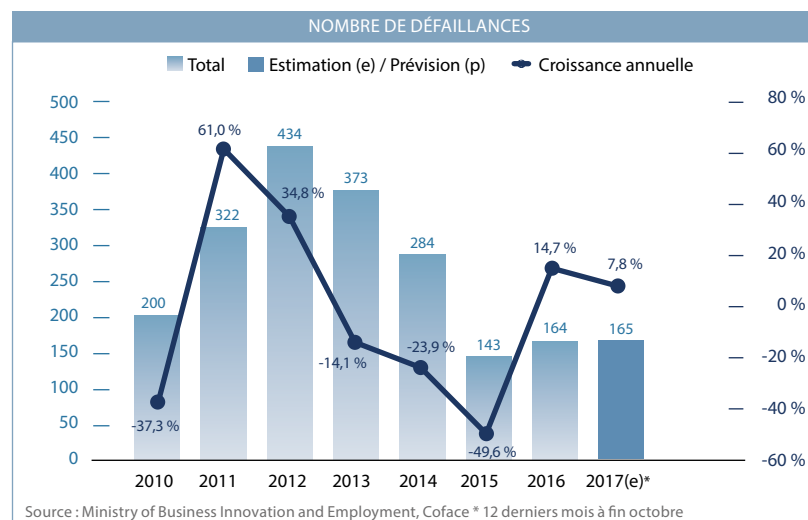
Administration volontaire

L'objectif de cette dernière est d'optimiser les chances d'une société insolvable de poursuivre son activité, ou si cela n'est pas possible, de permettre d'avoir un meilleur retour pour les créanciers que celui qu'apporterait une liquidation immédiate. Elle renforce la procédure de compromis avec les créanciers existante en qualité d'alternative à la liquidation, en imposant un moratorium pour les créanciers qui prennent des mesures pour exiger le remboursement de leurs créances. En attendant, l'administrateur tente de voir s'il est possible de « sauver » la société ou non.

Autres processus alternatifs

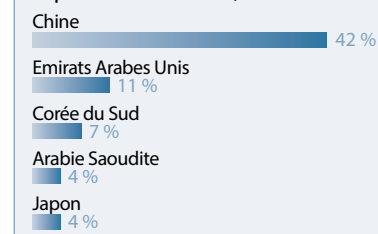
Le Tribunal de solution des litiges met en œuvre une procédure informelle et confidentielle gérée par un arbitre qui encourage les deux parties à parvenir à un accord ou prend une décision contraignante si les deux parties ne peuvent s'entendre. Ceci peut être une option moins coûteuse car elle évite les avocats. Le Tribunal de solution des litiges n'a pas juridiction pour entendre les dettes non contestées. Il peut entendre des réclamations pour des dettes contestées d'un montant inférieur à 15 000 NZD ou, si les deux parties l'acceptent, étendre la limite financière jusqu'à 20 000 NZD.

D'autres solutions des litiges, notamment l'arbitrage ou la médiation, peuvent être utilisées pour résoudre des litiges et obtenir des règlements rapides hors tribunal. L'option est fréquemment moins coûteuse que les recours auprès d'un tribunal.

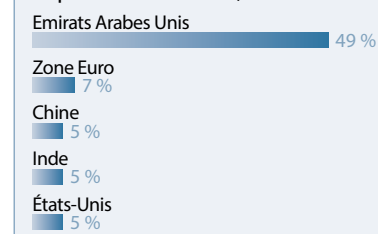


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Situation stratégique sur le détroit d'Ormuz
- Économie en cours de diversification (pétrochimie, activité portuaire, tourisme)
- Solidité du système bancaire et ouverture aux investissements étrangers
- Important potentiel touristique

- POINTS FAIBLES

- Exposition aux fluctuations des cours et engagement de limitation de la production pétrolière
- Qualifications locales inadéquates causant un chômage de 20 % chez les jeunes et dépendance à l'importation de savoir-faire étrangers
- Succession du Sultan Qaboos encore incertaine
- Inégalités de revenus exacerbées par la baisse des subventions sociales

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,2	3,0	-0,3	3,8	4,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	1,1	1,6	3,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-15,7	-21,6	-13,0	-12,0	16 535
Solde courant / PIB (%)	-15,5	-19,0	-14,3	-13,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publiques / PIB (%)	15,3	33,6	44,0	50,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Vers un retour de la croissance

La faiblesse des prix du pétrole et l'engagement à réduire la production de 5 %, dans le cadre des accords de l'OPEP, n'ont pas été compensés par la croissance de 2,5 % des secteurs non-pétroliers, conduisant à une croissance quasi-nulle pour l'année 2017. La croissance devrait, cependant, être positive en 2018 grâce à une reprise dans le secteur des hydrocarbures et au maintien à un niveau modéré de la croissance des autres secteurs. En effet, la légère augmentation du prix du baril, les investissements pour abaisser le seuil de rentabilité de production de pétrole - qui est le plus haut des pays producteurs du Golfe à \$73-, et, surtout, le projet Khazzan opéré par l'entreprise BP et l'Oman Oil Company Exploration & production, qui augmentera la production nationale de gaz de 25 %, compenseront les restrictions à la production pétrolière. Les exportations devraient être favorisées par la reprise des échanges avec l'Iran, mais aussi par le contexte de discordes autour du Qatar qui pourrait permettre au sultanat de récupérer des parts de marché en commerce de marchandises et de tourisme. Cependant, la croissance dans les secteurs non-pétroliers reste largement tributaire des dépenses publiques. Or, la baisse des revenus pétroliers, qui représentaient, en 2016, 70 % des revenus de l'État, a forcé la mise en place de mesures de consolidation budgétaire : d'une part, la baisse des subventions à l'énergie, des salaires des fonctionnaires, des dépenses de sécurité et de défense, des pensions, et, d'autre part, l'introduction prévue en 2018 d'une TVA, commune à tous les pays du Conseil de Coopération du Golfe, et l'augmentation du taux d'imposition des entreprises (de 12 à 15 %). Cette conjoncture pèsera sur les investissements et la consommation des ménages. De plus, l'introduction d'une TVA de 5 %, la légère remontée des prix du pétrole et des prix des produits de base stimuleront l'inflation, faisant ainsi pression sur l'arrimage au dollar. Dans le cadre du neuvième plan quinquennal (2016-2020), des investissements massifs ont été réalisés dans l'éducation et la création d'emplois publics (projet de création de 25 000 postes annoncé en octobre 2017) pour lutter contre le chômage (à 17,5 % fin 2016) et la dépendance à la main d'œuvre étrangère. Lancé en 2016, le programme Tanfeedh, qui planifie la diversification de l'économie, est axé sur le développement du tourisme, de l'industrie manufacturière et logistique. Les efforts de réformes portent aussi sur l'attraction d'investissements étrangers et l'allègement des procédures administratives.

L'importance des déficits jumeaux génère un risque d'instabilité

La baisse des revenus du pétrole a creusé le déficit public jusqu'au taux inquiétant de -19 % fin 2016, alors que le solde budgétaire était excédentaire de près de 5 % avant 2014. La consolidation budgétaire et l'augmentation des revenus fiscaux permettront au sultanat d'améliorer son déficit mais sans atteindre l'objectif fixé de 10 % du PIB en 2018. Considérant, de plus, que cette contrainte remet en question les projets d'investissements publics, mais aussi la capacité de l'État à venir en aide aux banques, qui pourraient être soumises à des tensions de liquidités et à une hausse des risques de crédit du fait de la consolidation budgétaire, les trois principales agences de notation ont rétrogradé le sultanat à une note juste au-dessus de celle des titres spéculatifs et avec une perspective négative. Ce déficit est partiellement financé par les réserves de devises (28 %) et autrement par le recours accru à l'emprunt bancaire à l'international (67 %).

Le déficit de la balance courante témoigne de la surexposition du pays aux fluctuations des revenus d'exportation d'hydrocarbures. La balance commerciale met en exergue la dépendance aux hydrocarbures devant compenser les importations en biens de consommation et d'équipement. Le niveau de réserves de devises s'est redressé après plusieurs années de baisse et se maintiendra, en 2018, à environ huit mois d'importations, ce qui reste suffisant pour soutenir la balance commerciale et garantir l'arrimage au dollar. Bien que le risque de spéculation existe et malgré le non-suivi du relèvement du principal taux directeur par la Réserve fédérale américaine en juin 2017, la politique monétaire restera restrictive (la remontée des taux devrait se faire progressivement) et l'ancre au dollar du rial omanais demeurera en 2018.

La stabilité politique reste fragile dans un environnement extérieur hostile

Bien que le risque politique ne se matérialise pas à court terme, de réelles incertitudes pèsent quant à la stabilité du sultanat. La santé fragile du Sultan Qaboos, clef de voûte du régime, fait de nouveau émerger la question de la succession. Le contexte de ralentissement économique et de consolidation budgétaire induit aussi un risque autour de la question sociale, faisant écho aux revendications sociales de 2011, alors que le chômage des jeunes est de 20 % dans un pays où les moins de 25 ans représentent 40 % de la population. En outre, le pays fait face à un environnement régional de plus en plus hostile, la dégradation de la situation au Yémen faisant peser un risque direct sur la sécurité intérieure du pays.

ÉVALUATIONS COFACE

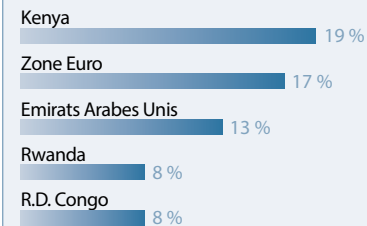
C PAYS

C ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

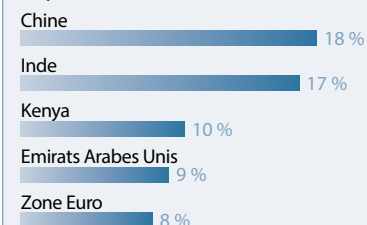


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources naturelles importantes : sols fertiles, gisements pétroliers, potentiel hydroélectrique
- Efforts de diversification en faveur notamment du secteur agro-alimentaire
- Soutien international aux projets d'infrastructures
- Endettement essentiellement à des conditions concessionnelles

- POINTS FAIBLES

- Pauvreté, inégalités
- Insuffisance des infrastructures
- Insécurité dans les zones frontalières (RDC et Sud Soudan)
- Faibles progrès en matière de gouvernance (particulièrement en termes de lutte contre la corruption)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	5,6	2,5	4,4	5,3	36,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	5,4	5,5	5,9	5,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%) *	-4,4	-4,9	-3,8	-5,0	692
Solde courant / PIB (%)	-6,7	-3,4	-4,4	-4,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	33,2	36,9	38,6	40,1	

* Dernière année fiscale du 1^{er} juillet 2017 au 30 juin 2018 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'assouplissement monétaire soutient la reprise

Entravée par le coût élevé du crédit et les conditions de sécheresse, la croissance devrait poursuivre un regain en 2018. La normalisation des conditions climatiques devrait permettre à la production agricole, et particulièrement de café, de continuer à monter en puissance. La meilleure tenue de l'agriculture devrait également permettre de soutenir la consommation de ménages dépendants de la santé de ce secteur d'activité. Passées de 17 % en janvier 2016 à 9,5 % en décembre 2017, le taux de la banque centrale (BoU) devrait soutenir une reprise du crédit au secteur privé, contribuant également à la croissance de la consommation privée. Les services (près de 50 % du PIB), à commencer par les activités de commerce, devraient bénéficier de cette dynamique. Les conditions plus favorables de crédit serviront un investissement privé, attiré notamment par les perspectives d'exploitation des réserves pétrolières (début de production prévu en 2020). Le secteur secondaire devrait progresser rapidement grâce à l'impulsion donnée par les investissements publics réalisés dans le cadre du second Plan National de Développement. Le développement d'infrastructures pour l'industrie pétrolière, notamment dans le cadre de partenariat public-privé, devrait s'ajouter aux projets dans les transports et l'énergie (hydroélectricité) de ses dernières années. Pénalisée par la demande d'importations en biens d'équipement, la contribution des exportations à la croissance demeurera négative, malgré la hausse des exportations de café. Les perspectives de croissance, globalement positives, pourraient se détériorer en cas de dégradation de l'environnement politique et/ou sécuritaire.

Les perspectives d'inflation se stabilisent autour de la cible de la BoU (5 %), après que les prix ont souffert de l'impact de la sécheresse sur les prix de l'alimentation.

L'exécution du budget fragilise les comptes publics

Affecté en 2016/17 par des revenus domestiques plus faibles et la lente exécution des projets d'infrastructures, le déficit budgétaire s'est réduit. À l'image des difficultés rencontrées lors de l'exercice fiscal précédent, l'élargissement de l'assiette fiscale ne devrait enregistrer que de maigres progrès en 2017/18. Aussi, le déficit devrait se creuser, en ligne avec l'augmentation des dépenses d'investissement en capital pour soutenir le développement des infrastructures et du secteur pétrolier. La réalisation de ces projets à néanmoins régulièrement été retardé, provoquant des dépassements de budget. La répétition d'un tel schéma n'est pas à exclure, alors que l'augmentation des dépenses courantes pourrait être insuffisante pour allouer les ressources nécessaires à la mise en œuvre des investissements. Ces difficultés

ont régulièrement été à l'origine de retard, et parfois même d'annulation, des financements extérieurs concessionnels dont dépendent la majeure partie des dépenses d'investissement. En outre, le recours croissant à l'emprunt domestique pour financer le déficit a conduit à une augmentation des taux d'intérêts qui menace de créer un effet d'éviction sur le secteur privé. En conséquence de ce recours important à l'emprunt, la dette à augmenter rapidement et pourrait, au rythme actuel, menacer sa soutenabilité.

Le solde courant devrait se creuser en 2018 dans le sillage de la balance des biens. En effet, l'augmentation des exportations, de café en particulier, devrait être moins rapide que celle des biens d'équipement. La facture des importations pourraient également être gonflée par la plus grande fermeté des cours de pétrole en 2018. Les services de transports continueront de grever la balance des services, tandis que les rapatriements de profits pèseront encore sur celle des revenus. Les transferts des travailleurs expatriés constitueront encore la principale contribution positive au solde courant. Les importants flux d'investissements, principalement originaire de Chine et d'Inde, devraient permettre de soutenir le financement du déficit.

Dégradation du climat politique intérieur environnement extérieur instable

Yoweri Museveni (72 ans), au pouvoir depuis 1986, a été réélu suite aux élections générales de 2016, après que son parti (Mouvement national de résistance - NRM) a obtenu la majorité. En octobre 2017, un projet d'amendement de la constitution visant à retirer la limite d'âge, fixée à 75 ans, pour les candidats à l'élection présidentielle et qui, ainsi, permettrait à M. Museveni de se présenter aux élections de 2021, a déclenché de violentes manifestations. Ces tensions croissantes soulèvent, de plus, la question de sa succession qui demeure irrésolue. Elles s'alimentent également du mécontentement croissant à l'égard de la corruption et de la lenteur de l'amélioration du niveau de vie. À ces sources d'instabilité politique s'ajoutent une situation sécuritaire encore fragile aux frontières ougandaises. L'instabilité au Sud-Soudan et en République Démocratique du Congo est une source particulière de préoccupation. Fournissant le principal contingent de soldats à la mission de l'UA en Somalie (AMISOM), le pays reste une cible potentielle du terrorisme islamiste, particulièrement des Shebab qui continuent de sévir au Kenya.

La perception de l'environnement opérationnel pourrait pâtir de ses sources d'instabilité, malgré un climat des affaires, relativement favorable par rapport à ces pairs d'Afrique subsaharienne. En l'absence de progrès significatifs en 2017, le pays a néanmoins régressé de sept rangs au classement *Doing Business 2018* (122^e sur 190).

ÉVALUATIONS COFACE

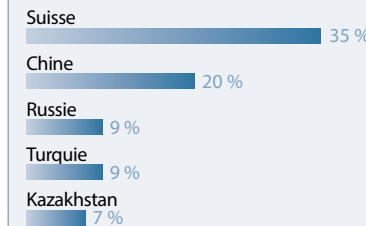
C PAYS

C ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

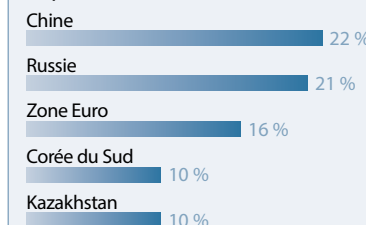


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources naturelles abondantes et diversifiées (gaz, or, coton, potentiel hydroélectrique)
- Faible endettement et confortables réserves de change
- Programme d'investissements publics ambitieux
- Population de 32 millions d'habitants
- Position stratégique entre la Chine et l'Europe (Nouvelle route de la soie)

- POINTS FAIBLES

- Faible diversification économique et dépendance à l'égard des cours des matières premières
- Faible compétitivité
- Secteur bancaire peu développé et pratique du crédit dirigé
- Interventionnisme étatique et climat des affaires difficile
- Régime autocratique

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	8,0	7,8	5,7	6,0	31,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	8,5	8,0	12,0	13,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%) *	0,8	0,4	0,5	1,0	2 133
Solde courant / PIB (%)	0,7	0,7	1,0	0,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	10,7	16,3	17,0	17,0	

(*) Incluant le Fonds de Reconstruction et de Développement (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance soutenue par l'investissement

L'Ouzbékistan devrait rester en 2018 l'une des économies les plus dynamiques de la CEI, même si les chiffres de croissance officiels sont probablement surestimés. Les investissements publics, destinés à améliorer l'outil industriel et les infrastructures, notamment dans les domaines gazier, hydroélectrique et routier, devraient continuer à soutenir l'activité, notamment la construction. L'État pourrait être appuyé par les bailleurs multilatéraux et les investisseurs privés étrangers mis en confiance par les mesures prises par le nouveau chef de l'État, notamment la libéralisation du change et la création d'une zone économique spéciale (district d'Urgut). L'industrie (machines, équipements automobiles, agro-alimentaire) et les services (près de 45 % du PIB) devraient également rester porteurs. La contribution des exportations (près de 20 % du PIB) pourrait être améliorée par la progression continue du prix des produits d'exportation (gaz, coton, or, premier produit d'exportation). La demande extérieure pourrait être un peu plus soutenue (notamment de Chine, de Russie et du Kazakhstan). Cependant, comme dans le même temps les importations de biens d'équipement et de métaux destinés aux infrastructures et aux installations industrielles progresseront sensiblement, la contribution des échanges devrait être nulle. La consommation des ménages (plus de 50 % du PIB) devrait être soutenue par la progression modérée des dépenses sociales et des salaires de l'importante sphère publique, ainsi que la poursuite de la reprise des transferts des expatriés en Russie et au Kazakhstan (ils seraient près de deux millions) compensant l'impact négatif de la hausse des prix sur les revenus réels. L'inflation devrait demeurer élevée, alimentée par la dépréciation continue du soum, la forte progression du crédit, l'augmentation périodique des prix des services publics (eau, gaz, électricité) visant à les aligner sur les prix du marché, ainsi que par la hausse des prix alimentaires entretenue par la défaillance du négoce et de la distribution.

Des comptes publics et extérieurs légèrement excédentaires

En 2018, le gouvernement devrait poursuivre sa politique de soutien à l'activité par l'augmentation de la dépense publique. Pour autant, le solde public demeurerait légèrement excédentaire et la dette publique faible grâce à la ponction (de montant inconnu) réalisée sur le Fonds souverain depuis la chute des prix des hydrocarbures et la survenance de la récession en Russie en 2014. Néanmoins, l'augmentation des recettes provenant des secteurs exportateurs devrait permettre de réduire progressivement ce prélèvement, tout comme les réformes visant à augmenter l'efficacité de la dépense publique.

Le solde commercial restera proche de l'équilibre. La progression des exportations compensera peu ou prou celle des importations, tandis que la hausse des transferts des travailleurs expatriés devrait permettre de maintenir un léger excédent du solde courant. La récurrence de ce dernier explique les confortables réserves de change (24 mois d'importations environ, or inclus) qui mettent le pays à l'abri des tensions financières.

Le système bancaire, peu développé, est étroitement contrôlé par l'État, notamment pour sa politique de prêts, ce qui fragilise la qualité des portefeuilles. Néanmoins, il pourrait bénéficier de l'abandon en septembre 2017 de l'ancrage du soum au dollar, avec à la clef sa dépréciation de 50 % et son alignement sur le cours au noir. Si la confiance des agents dans la gestion future de la monnaie s'installe, ils continueront de convertir auprès des banques leurs avoirs en devises étrangères, qui ne peuvent plus servir de moyen de paiement domestique, participant à la dédollarisation de l'économie. Quoiqu'il en soit, le secteur serait soutenu par le gouvernement en cas de difficultés.

Un régime autoritaire, mais soucieux d'attirer les investisseurs étrangers

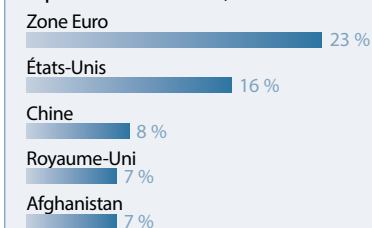
Le décès, en septembre 2016, d'I. Karimov, président depuis l'indépendance du pays en 1991, a conduit son premier ministre Shavkat Mirziyoyev à la tête de l'État après sa confortable élection (89 % des voix) en décembre 2016. À l'image de son prédécesseur, il devrait maintenir un État fort. Néanmoins, mettant fin à une décennie d'isolement, il se rapproche des pays voisins, notamment du Kirghizstan et du Tadjikistan, avec lesquels des accords sur la gestion de l'eau, les voies de communication, le réseau électrique et les litiges frontaliers ont été conclus ou sont en cours de négociation. De même, un rapprochement avec la Russie est intervenu, mais qui ne devrait pas faire ombrage à celui avec l'Occident et aux bonnes relations avec la Chine. L'essentiel semble être le développement économique. De fait, le président semble favorable à des réformes économiques destinées à attirer les investisseurs. Ainsi, en témoigne l'abandon de l'ancrage du soum au dollar et de la plupart des mesures de contrôle des changes. Cependant, l'ouverture économique est encore timide. L'abandon de l'ancrage ne préjuge pas du mode de gestion future du change. Le secteur public demeure prépondérant et peu efficace. Les tracasseries administratives et douanières persistent. Les performances en termes de corruption, de réglementation et d'efficacité gouvernementale restent mauvaises. Les risques liés à la montée des mouvements islamistes devraient perdurer. Par ailleurs, la pauvreté, le chômage et les restrictions des libertés offrent un terrain favorable à la contestation d'une population très jeune (près de la moitié est âgée de moins de 25 ans), que le pouvoir fera tout pour contrôler.

ÉVALUATIONS COFACE

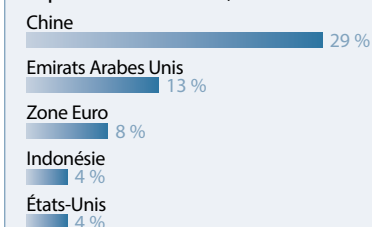
C
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Marché intérieur considérable, alimenté par une démographie dynamique
- Importants transferts de travailleurs expatriés
- Main d'œuvre peu chère et abondante
- Perspective positive du corridor économique avec la Chine
- Acteur important de la finance islamique

- POINTS FAIBLES

- Environnement géopolitique très tendu et forte insécurité domestique (terrorisme)
- Informalité répandue (40 % du PIB) et faibles ressources fiscales (16 % du PIB)
- Dépendance énergétique
- Carence des infrastructures sanitaires, agricoles et éducatives
- Considérable retard de développement de la province du Baloutchistan, plus généralement des campagnes
- Fréquente pénurie d'électricité et d'eau
- Système financier peu développé
- Faible diversification sectorielle et concentration sur quelques secteurs à faible valeur ajoutée
- 40 % de la main d'œuvre travaillent dans l'agriculture et dépend donc de la météorologie et des prix mondiaux

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,0	4,5	5,2	5,5	193,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,5	2,9	4,1	4,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public* / PIB (%)	-5,3	-4,4	-5,6	-5,4	1 441
Solde courant / PIB (%)	-1,0	-1,7	-3,9	-4,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	64,1	67,5	67,9	68,6	

* Année fiscale 2018 : juillet 2017 à juin 2018 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une des économies les plus dynamiques d'Asie du Sud

L'activité devrait conserver sa vigueur en 2018 grâce à une demande domestique toujours dynamique. Malgré la baisse des transferts d'expatriés en 2017, en raison du ralentissement de la construction dans les pays du CCG comptant pour 62 % du total, la consommation est restée la principale contributrice à l'activité (92 % du PIB). En 2018, la reprise de la croissance dans les EAU (22 % des flux) devrait amener à un raffermissement. L'investissement s'est également accru en 2017, bénéficiant d'un regain de confiance des entreprises à la suite de la conclusion du programme d'aide du FMI fin 2016. Les IDE ont augmenté en dépit d'un environnement des affaires contraignant et cette hausse devrait se poursuivre en 2018. Le corridor économique (CEPC) mis en place entre la région chinoise du Xinjiang et le port de Gwadar (sud-ouest du Pakistan) devrait induire d'importants flux d'investissements chinois, améliorant, ainsi, les infrastructures de transport et la fourniture d'électricité. Cela se traduira par une forte impulsion dans la construction, mais aussi dans les services (60 % du PIB) et l'industrie. L'inflation augmenterait modérément, mais restera dépendante des fluctuations de la roupie et du prix du pétrole.

Fragilité des comptes publics et extérieurs

Sous l'effet des mesures préconisées par le FMI, la situation budgétaire s'est nettement améliorée pendant la durée du dernier accord de financement entre 2013 et 2016. Le déficit budgétaire (hors dons) est passé de 8,5 à 4,6 % du PIB. Toutefois, cette tendance s'est inversée. Ceci s'explique par une augmentation moins soutenue des recettes budgétaires (aussi bien au niveau fédéral que provincial) associée à une hausse des dépenses avant les prochaines élections législatives. Aussi, elle pourrait être temporaire et les efforts budgétaires devraient reprendre après les élections. La dette publique, principalement domestique et libellée en monnaie locale, restera élevée en 2017-18 et continuera de peser sur le système bancaire générant un effet d'éviction de l'investissement des entreprises privées.

Le déficit du compte courant a augmenté en 2017 en raison du creusement du déficit commercial. Tandis que les exportations diminuaient, les importations de pétrole et biens nécessaires à la mise en œuvre du Corridor économique augmentaient. Le déficit courant devrait de nouveau se creuser en 2018. Le déficit commercial resterait le principal contributeur au déséquilibre. Il s'explique par la faiblesse des exportations pakistanaises (moins de 10 % du PIB), dont plus de la moitié sont constituées de produits textiles (linge de maison, habillement,

coton), le reste étant ventilé entre des produits agricoles (céréales) et une faible part de produits manufacturés. La concurrence accrue des pays de la région à bas coût conduit à une croissance lente des exportations qui s'ajoute à la forte demande de l'économie pakistanaise résultant d'une augmentation de l'activité économique et des investissements liée au CPEC. Cependant, les transferts des expatriés continueront de compenser le déficit commercial. Le déficit subsistant, lié aux services et aux sorties de dividendes et d'intérêts est financé par le recours à l'endettement, les réserves (tombées à l'équivalent de deux mois d'importations fin 2017) et, de plus en plus, par des IDE liés au Corridor économique.

Insécurité persistante à la veille des élections

2017 a été marquée par une incertitude politique accrue suite à la destitution du Premier ministre Nawaz Sharif par la Cour Suprême et au renvoi du ministre des finances en raison de soupçon de corruption. Le premier a été remplacé par Shahid Khaqan Abbasi issu également de la Ligue musulmane pakistanaise Nawaz (PML-N). Ce climat d'incertitude devrait persister jusqu'aux élections de septembre 2018. L'issue de celles-ci dépendra des résultats du gouvernement issu du Nawaz, qui, fort d'une confortable majorité parlementaire, devra répondre de son bilan. Les élections se dérouleront dans un climat marqué, à la fois, par la survenance d'actes terroristes menés par les talibans pakistanais, et la montée du fondamentalisme musulman. Celle-ci s'est illustrée fin novembre 2017 par la démission du ministre de la justice suite au blocus d'Islamabad par quelques milliers de militants islamistes mécontents du changement apporté au serment prononcé par tous les candidats à une élection. Elle se traduit aussi par les succès lors d'élections intermédiaires de partis se réclamant de l'Islam et la surenchère au sein même des partis traditionnels (PML-N, le Parti de la Justice ou Pakistan Tehreek-e-Insaf dirigé par Imran Khan et le Parti populaire). L'armée, qui s'est invitée au pouvoir à plusieurs reprises dans le passé, restera l'arbitre, alors que la situation extérieure reste délicate.

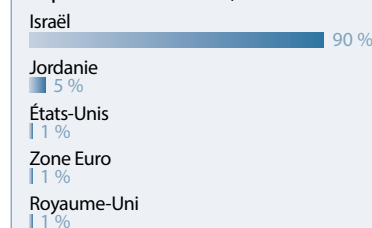
Si les relations avec l'Inde resteront tendues à propos du Cachemire, la Chine demeurera le principal partenaire économique avec la multiplication des projets entrant dans le cadre du corridor économique sino-pakistanaise (CPEC). A l'ouest, les relations avec l'Afghanistan sont marquées par des pics de tension, comme en 2017 suite à l'expulsion massive par le Pakistan de réfugiés afghans.

ÉVALUATIONS COFACE

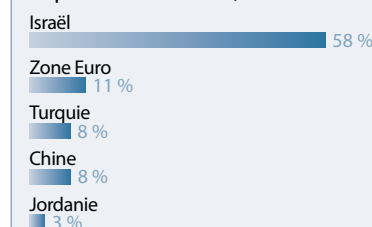
D
PAYSD
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Statut d'État d'observateur à l'ONU depuis fin 2012
- Population très jeune
- Transferts importants de la diaspora

- POINTS FAIBLES

- Absence d'unité géographique, politique et économique
- Taux de chômage très élevé
- Restrictions de circulation en Cisjordanie imposées par Israël, et blocus de la bande de Gaza par l'Égypte et Israël
- Enlèvement du processus de paix avec Israël

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-0,2	4,3	3,5	3,4	4,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,2	1,4	1,1	1,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%) *	-11,4	-8,1	-9,7	-9,4	2 781,5
Solde courant / PIB (%) **	-9,9	-13,1	-13,2	-13,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	40,4	36,1	36,9	38,9	

* Hors dons ** Avec dons (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance faible en 2018

Après une période de récession en 2014 et 2015 due à la guerre de Gaza, l'économie palestinienne est en phase de reprise. La croissance devrait être, en 2018, du même niveau qu'en 2017, l'économie palestinienne continuant à subir les conséquences de la guerre. A Gaza, le taux de chômage est de 42 % alors que la moyenne nationale est de 27 %, ce qui témoigne de fortes disparités entre la Cisjordanie et Gaza. La croissance économique dans le territoire du sud est principalement impulsée par les efforts de reconstruction alors que la consommation privée (+5 % attendu en 2018) est la composante majeure de l'activité économique cisjordanienne. Elle bénéficie d'une facilitation de l'accès au crédit (+22 % en 2017) pour les particuliers. Dans l'hypothèse d'un processus de paix toujours bloqué en 2018, les restrictions au commerce ainsi qu'à l'accès aux ressources seraient toujours en vigueur. Depuis avril 2017, la population n'a plus qu'un accès limité à l'électricité et les stations d'épuration ne sont plus que partiellement opérationnelles. Le secteur agricole est en déclin et la situation ne devrait pas s'améliorer en 2018. En effet, seules 21 % des terres cultivables sont utilisées en raison de problèmes structurels d'irrigation, de restrictions israéliennes à l'import d'engrais et de la concurrence israélienne subventionnée. L'investissement public demeure faible, à un niveau proche de 2 % du PIB selon l'ONU, et dépend quasi-exclusivement des aides internationales. L'investissement privé est plus élevé, même si son niveau reste stable (16 % du PIB en 2015 et 2016), principalement porté par les activités de reconstruction. L'inflation devrait rester faible en 2018, en raison de l'appréciation du Shekel.

Des comptes publics et extérieurs toujours fragiles

Les finances publiques de l'Autorité palestinienne (AP) restent dépendantes des relations entretenues avec le gouvernement israélien. Les dépenses en salaires sont élevées, représentant en 2017 59 % des dépenses totales. Les efforts pour rationaliser les dépenses se poursuivront en 2018 mais la marge de manœuvre de l'AP est réduite, dans un contexte humanitaire chaotique. De plus, l'aide internationale, source majeure de financement, devrait se maintenir à un niveau relativement bas. Elle a diminué de 38 % entre 2014 et 2016, et de 12 % en 2017. Toutefois, le déficit budgétaire devrait se stabiliser en 2018, les faibles dépenses en électricité (pour Gaza) y contribuant grandement. En 2018, l'AP devrait

financer une partie croissante de son déficit par les recours aux prêts sur le marché bancaire domestique.

Les comptes extérieurs restent dépendants de la conjoncture israélienne. En effet, les échanges avec Israël représentent plus de 70 % des importations et 80 % des exportations. La Palestine exporte principalement des produits de très faible valeur ajoutée tels que la pierre (de construction) et des produits agricoles. Le déficit commercial, un des plus importants du monde, s'explique par la difficulté du secteur agricole et industriel de pénétrer le marché extérieur ainsi qu'aux restrictions israéliennes et égyptiennes. L'absence de monnaie nationale crée une dépendance à la politique monétaire israélienne et l'appréciation du Shekel au cours des dernières années a diminué la très faible compétitivité-prix des producteurs palestiniens. La chute des IDE, de 18 % au premier semestre de 2017, ne permet pas de compenser le déficit courant.

Vers un statu quo en 2018

Réélu en novembre 2016, Mahmoud Abbas (82 ans), président de l'AP et de l'Organisation de libération de la Palestine (OLP), contrôle la Cisjordanie alors que le Hamas d'Ismail Haniyeh contrôle la bande Gaza depuis son élection démocratique en 2007. En avril 2017, l'AP a décidé de ne plus régler la facture d'électricité de Gaza sur fond de discorde avec le Hamas, entraînant une grave crise humanitaire. En septembre, les dirigeants du Hamas étaient prêts à négocier un accord de paix avec le gouvernement de Rami Hamdallah afin de sortir de cette impasse, après une décennie de tensions entre les deux principales forces politiques. Suite à une rencontre en octobre au Caire, le Hamas a accepté d'abandonner la gestion des affaires publiques à Gaza et les pourparlers en faveur d'une réconciliation et l'établissement d'un gouvernement d'union nationale sont lancés. Le gouvernement israélien a alors déclaré qu'il ne serait prêt à négocier avec les Palestiniens que lorsque le Hamas aura abandonné les armes et reconnu l'État hébreu.

Le *statu quo* devrait donc prévaloir en 2018, le gouvernement Netanyahu IV s'opposant à la création d'un État Palestinien et la résolution du conflit n'étant pas une priorité pour le président américain D. Trump qui ne s'est pas affirmé en faveur d'une solution à deux États.

En ce qui concerne l'environnement des affaires, selon le classement Doing Business 2017 de la Banque Mondiale, les Territoires Palestiniens sont classés à la 140^e place (sur 190).

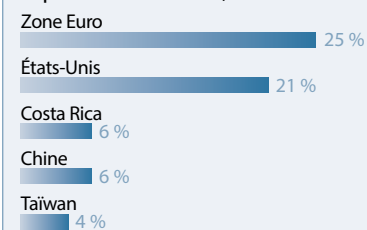
ÉVALUATIONS COFACE

A4
PAYS

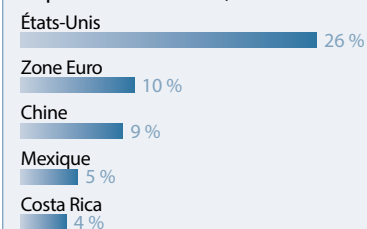
A4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Canal interocéanique et infrastructures connexes (ports, aéroports, routes, voies ferrées)
- Dollarisation totale de l'économie et stabilité financière
- Zone franche de Colón, 2^e plateforme mondiale d'import-export
- Centre bancaire et financier régional servi par d'excellentes télécommunications
- Potentiel touristique

- POINTS FAIBLES

- Forte exposition à la conjoncture nord et sud-américaine
- Lacunes en termes d'éducation et de formation professionnelle
- Forte disparité entre la zone du canal et le reste du pays
- Corruption et clientélisme, bureaucratie

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
PIB Réel (%)	5,8	4,9	5,6	5,7	4,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	0,7	1,6	2,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-2,3	-2,2	-1,7	-1,3	13 670
Solde courant / PIB (%)	-7,3	-5,6	-5,5	-4,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	38,8	38,8	38,0	36,5	

* Exclue l'Autorité du Canal de Panama (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une accélération fondée sur l'activité du nouveau canal

L'économie panaméenne affiche le plus fort dynamisme d'Amérique Latine et reste une destination attractive pour les services financiers et de transports. La croissance resterait soutenue par la demande interne. La consommation des ménages demeurerait dynamique en raison de la situation toujours très favorable sur le marché de l'emploi, la participation à la première Coupe du monde de football et l'évolution du crédit, dans un contexte où l'inflation demeurerait modérée. Néanmoins cette dynamique du crédit devrait s'affaiblir à cause de la poursuite du resserrement de la politique monétaire lié à la remontée des taux américains. En outre, le système bancaire panaméen, véritable centre financier de la région, devrait rester résilient. L'investissement privé et public (45 % du PIB) afficheraient de bonnes performances, bien que moins importantes que par le passé (achèvement de l'expansion du canal) grâce à l'activité générée par la construction de lignes de métro, d'un quatrième pont au-dessus du canal, l'achèvement de l'aéroport et le développement d'une mine de cuivre et d'or. De plus, l'activité du canal serait favorisée par la reprise des échanges extérieurs résultant du redémarrage économique en Amérique latine et plus globalement du commerce mondial. Cela devrait s'accompagner d'un développement des services financiers, logistiques et touristiques.

Les déficits se réduiraient grâce à l'expansion du canal et à la reprise du commerce mondial

La situation des finances publiques poursuivrait son amélioration, toujours dans le cadre du respect des cibles budgétaires données par la loi de responsabilité budgétaire et sociale. Le projet de budget 2018 présenté en juillet 2017 affiche une hausse de 7,9 % par rapport à 2017, soit une hausse des recettes de 6,9 % (liées notamment aux revenus de péage du canal), et des dépenses de 4,2 % : presque 50 % du budget a été alloué aux programmes sociaux, mais des dépenses d'investissement importantes sont prévues, en particulier pour la réalisation des lignes 2 et 3 du métro. La dette resterait ainsi modérée et devrait continuer à diminuer.

Le déficit courant devrait se réduire en 2018 en raison de l'activité du canal dopée par son expansion, ainsi que par la reprise du commerce mondial. La croissance plus forte en Amérique Latine favoriserait les exportations, et ce malgré le dynamisme modéré des États-Unis et l'appréciation du dollar US, la monnaie du pays. Par ailleurs les exportations se diversifieraient davantage avec l'ouverture d'une nouvelle mine de cuivre. Néanmoins, les importations demeureraient importantes compte tenu du

contenu en importations des investissements. Les IDE (constitués essentiellement de profits réinvestis) devraient rester dynamiques et financer le déficit courant, mais resteraient vulnérables à une modification par les États-Unis des règles d'imposition des sociétés. La balance des revenus resterait déficitaire en raison du paiement des intérêts de la dette détenue par les créanciers étrangers et les rapatriements de dividendes par les sociétés étrangères.

Une fragile majorité parlementaire et des progrès en termes de transparence post « Panama paper »

Le Président Juan Carlos Varela du parti de centre-droit Partido Panameñista (PP), au pouvoir depuis le 1^{er} juillet 2014, a dû conclure un accord avec l'opposition de centre-gauche du Partido Revolucionario Democrático (PRD), lui conférant une majorité parlementaire avec 49 sièges sur 71. La popularité du président s'affaiblit, et les prochaines élections législatives et présidentielles auront lieu en mai 2019 (le président sortant ne pourra pas se représenter). Les inégalités de revenus sont très fortes. La redistribution est entravée par la rareté des recettes budgétaires (9 % du PIB).

Sur le plan externe, alors que le scandale des « Panama Papers » qui a éclaté en avril 2016 avait suscité de nombreuses réactions internationales envers le système fiscal panaméen, le risque de réputation ne semble pas avoir affecté significativement l'attractivité du pays vu le nombre important de multinationales qui ont implanté leur siège régional dans le pays en lien avec le statut exonérateur de siège régional de multinationale (SEM). Le pays a accru la transparence financière et la lutte contre la fraude fiscale en signant notamment la convention d'assistance administrative mutuelle (MAC). Ces progrès lui ont permis en juin 2017 de sortir de la liste des pays non coopératifs établie par l'OCDE : le pays figure désormais dans la catégorie des pays qui respectent « largement les critères » exigés par l'organisation. En revanche, l'exécution des contrats et le traitement de l'insolvabilité ne sont pas satisfaisants d'après les enquêtes de la Banque mondiale.

En outre, le pays, l'un des plus compétitifs d'Amérique Latine, a signé de nombreux accords de libre échange (Pérou, États-Unis, Canada, Colombie, zone AELE, Mexique), ainsi que l'important accord d'association UE-Amérique centrale. Une matérialisation du risque protectionniste pourrait cependant avoir un impact non négligeable sur l'économie.

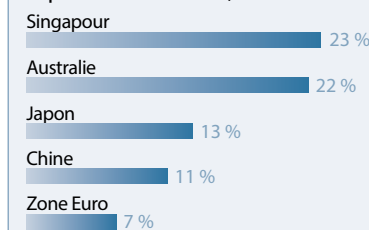
ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYS

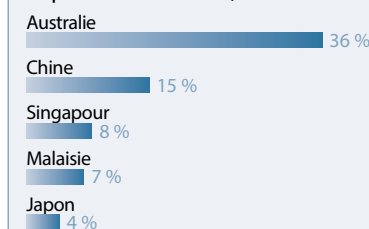
C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Abondantes ressources naturelles : minerais (cuivre, or, nickel, cobalt), hydrocarbures (pétrole, gaz), et produits agricoles (bois, café, cacao, huile de palme)
- Construction d'unités de production de gaz naturel liquéfié
- Investissements étrangers dans le secteur des matières premières
- Soutien financier des institutions multilatérales

- POINTS FAIBLES

- Forte exposition aux catastrophes naturelles
- Faiblesse du réseau d'infrastructures
- Faible taux d'alphabétisation
- Manque de main d'œuvre qualifiée
- Lacunes importantes en termes de gouvernance
- Forte progression de l'endettement extérieur du secteur privé

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	9,2	2,4	3,0	3,2	7,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	6,3	7,0	7,5	6,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-5,1	-4,4	-2,7	-2,4	2 589
Solde courant / PIB (%)	19,6	15,3	15,9	14,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	30,4	33,5	33,1	33,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Légère amélioration des perspectives de croissance

La croissance devrait légèrement rebondir en 2018, mais restera en-deçà des niveaux observés jusqu'en 2015, pénalisée par la faiblesse du prix des produits miniers et des hydrocarbures. Les échanges extérieurs resteront le principal moteur de la croissance, avec des exportations en hausse (pétrole, gaz naturel liquéfié - GNL). Toutefois, cette dépendance au commerce extérieur rend le pays extrêmement sensible aux variations des prix mondiaux et à la demande des partenaires commerciaux. En outre, les investissements devraient repartir à la hausse, notamment dans les secteurs pétrolier et du GNL, où de nouveaux projets sont en cours. Cependant, ils ne permettront pas d'améliorer significativement le déficit infrastructurel du pays, notamment en moyens de transport. En effet, la faiblesse de l'épargne nationale, l'inefficacité des programmes de dépenses publiques et des entreprises d'État, ainsi que le risque politique persistant affectant l'attractivité du pays pour les investisseurs étrangers, limitent les ressources. Le secteur agricole, pénalisé en 2016 et 2017 par de mauvaises conditions météorologiques, devrait rebondir, mais restera en grande partie informel et faiblement productif, ne fournissant qu'une agriculture de subsistance aux populations. Leur consommation, qui ne représente que 48 % du PIB, resterait pénalisée par un taux de chômage toujours élevé, notamment chez les jeunes, et une dynamique des prix encore importante. En effet, même si elle diminuerait sous l'effet de la fin de la dépréciation de la kina, l'inflation resterait supérieure à l'objectif de 5 % de la banque centrale, dont l'action resterait contrainte par son manque d'indépendance et les interférences politiques.

Fragilité de l'excédent courant face à la faiblesse des prix des matières premières

Le solde courant est devenu très largement excédentaire à partir de 2015 avec la mise en activité de nouvelles infrastructures d'exploitation des ressources naturelles comme le GNL. Néanmoins, la chute des exportations de produits miniers a réduit significativement l'excédent courant en 2016, et cette situation devrait demeurer inchangée en 2018 vue la faible dynamique des prix des matières premières. En outre, l'excédent courant se réduirait légèrement sous l'effet de la persistance des sorties de capitaux, de la modération de la croissance chinoise, forte consommatrice de matières premières, et des importations toujours élevées, le pays étant dépendant de l'étranger pour de nombreux biens. Les balances des services et des revenus resteront déficitaires.

Poursuite de l'amélioration des comptes publics

Le pays a souffert en 2017 de la baisse des ressources budgétaires liées aux matières premières. Néanmoins, le déficit budgétaire devrait encore diminuer, grâce aux efforts de réduction des dépenses menés par le gouvernement. Le gouvernement n'augmenterait pas significativement ses recettes, notamment à cause de l'inefficacité de la perception de l'impôt. De plus, les recettes issues de l'exportation de GNL ont été plus faibles que celles anticipées à cause des prix bas du GNL. Les risques de dérives budgétaires sont présents, dans la mesure où, lors de la campagne législative de l'été 2017, le premier ministre Peter O'Neill s'est engagé à accroître les dépenses publiques en faveur des secteurs prioritaires à développer (éducation, système de santé, projets d'infrastructures, soutien aux petites et moyennes entreprises). Enfin, la dette publique, limitée, ne devrait pas se réduire significativement.

Tensions sociales et politiques avec la réélection de P. O'Neill

Peter O'Neill (People's National Congress) a été réélu à son poste de premier ministre par les parlementaires en août 2017, après que son parti a remporté les élections législatives qui se sont déroulées entre juin et juillet 2017. Les soupçons de fraude pendant ces législatives ont porté un coup à la popularité déjà déclinante du Premier ministre. Les manifestations anti-gouvernementales devraient rester nombreuses et la stabilité politique fragile. Face à cette situation qui perdure, le gouvernement pourrait tenter de renforcer sa position en utilisant la police et l'armée, au risque d'entraîner des affrontements meurtriers entre la population et les forces de l'ordre comme en juillet 2016. Le pays pâtit toujours de lacunes importantes en termes de gouvernance et de séparation des pouvoirs. Alors qu'il s'était engagé à lutter contre la corruption dès son arrivée au pouvoir en 2012, le Premier ministre a lui-même été impliqué dans une affaire de corruption en 2014. Le pays s'est classé 136^e parmi les 176 nations évaluées par l'indice de perception de la corruption établi par Transparency International en 2016, et l'environnement des affaires reste dégradé. Enfin, les tensions sociales restent fortes et nourries par les inégalités et la pauvreté.

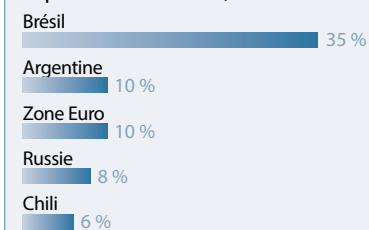
ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

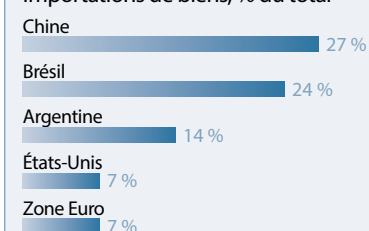
C
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Secteur agricole développé (soja et viande bovine)
- Abondantes ressources hydroélectriques
- Politiques budgétaire et économique prudentes

- POINTS FAIBLES

- Infrastructures déficientes (transport fluvial, routes, lignes électriques)
- Dépendance au secteur agricole et à quelques partenaires commerciaux (notamment Brésil et Argentine)
- Fragilité de la gouvernance (corruption et clientélisme)
- Part importante d'informalité (40 % du PIB)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	3,0	4,1	4,1	3,9	6,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,1	4,1	4,0	4,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,3	-1,0	-1,2	-1,1	4 003
Solde courant / PIB (%)	-1,1	0,6	1,2	0,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	24,0	24,7	25,8	25,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance résiliente en 2018

En 2018, l'activité resterait dynamique, soutenue par la demande interne et les exportations agricoles. En effet, ces dernières profiteraient de l'amélioration de la situation économique au Brésil et en Argentine, les principaux partenaires commerciaux du pays, ainsi que de la hausse modérée des prix du soja (42 % des exportations). Toutefois, la contribution des échanges extérieurs à la croissance serait limitée, en raison du dynamisme des importations. La bonne santé du secteur agricole profiterait au secteur industriel, principalement orienté vers la transformation de produits agricoles tels que le soja (huile, farine) ou la viande bovine (principalement du cuir). Le dynamisme de l'assemblage de pièces automobiles et textiles au sein des « maquillas », et de la construction devrait soutenir la consommation privée, via des créations d'emplois. Les ménages bénéficieraient également de l'augmentation du salaire minimum. L'augmentation des dépenses publiques soutiendrait l'activité, mais les querelles politiques pourraient retarder la mise en œuvre de certains projets d'infrastructures (routes, métro, aéroports). L'investissement privé serait contraint par des infrastructures toujours insuffisamment développées malgré une politique fiscale attractive pour les investisseurs étrangers. L'inflation devrait se situer au centre de la fourchette cible de la banque centrale (2-6 %). La banque centrale resserrerait sa politique monétaire en cas de fortes pressions inflationnistes, notamment sur l'alimentation. Elle interviendrait également pour stabiliser le guarani, la monnaie locale, en cas de dépréciation trop importante, suite à une chute des cours du soja ou une augmentation des prix du pétrole. Par ailleurs, le système bancaire reste fragile, car très dollarisé et fortement dépendant du secteur agricole qui représente une grande partie des prêts accordés.

Une politique budgétaire prudente et des comptes extérieurs équilibrés

Le gouvernement devrait poursuivre la mise en œuvre des réformes budgétaires approuvées à la fin de 2013, qui comportent une loi sur la responsabilité fiscale, limitant le déficit à 1,5 % du PIB, une réforme de l'imposition, et un cadre permettant des partenariats public-privé (PPP). En 2017, le déficit budgétaire est resté en dessous de la limite fixée par la loi et cette situation devrait perdurer en 2018. Le dynamisme de l'activité économique devrait participer à la hausse des recettes fiscales et compenser la progression des dépenses publiques, en infrastructures principalement. Le pays doit, toutefois,

augmenter son assiette fiscale, l'une des plus faibles d'Amérique Latine, afin d'atteindre plus aisément ses objectifs de déficit budgétaire, tout en développant ses infrastructures. Compte tenu de la prudence budgétaire, la dette publique devrait rester contenue, même si son financement serait toujours largement externe, notamment via l'émission d'obligations en dollar.

La reprise de l'activité économique au Brésil et en Argentine devrait stimuler les exportations agricoles et énergétiques (principalement hydroélectrique), sauf conditions climatiques défavorables. L'excédent commercial (5 % du PIB) serait modéré par la forte croissance des importations, en lien avec le dynamisme de la consommation privée et les investissements dans les infrastructures. Par ailleurs, l'évolution des termes de l'échange resteront un déterminant essentiel du compte courant. Dans ces conditions, l'afflux d'IDE, principalement dans les secteurs agricole et des infrastructures, permettrait de maintenir les réserves de change à un niveau satisfaisant (7 mois d'importations).

Des difficultés politiques à faire avancer les réformes

Les prochaines élections présidentielles et législatives sont prévues le 22 avril 2018. Elles devraient être remportées par un membre du parti Colorado, le parti du président actuel, Horacio Cortes. Ce dernier ne pourra pas se représenter puisqu'il a retiré sa proposition d'amendement à la Constitution permettant la réélection présidentielle. Cette proposition a freiné la mise en place des réformes en suscitant de vives contestations de la part de l'opposition ainsi qu'au sein de son propre parti. Plusieurs membres du parti Colorado (PC) critiquent également son programme de réforme basé sur l'ouverture du capital des entreprises d'État à la participation privée et la multiplication des projets d'infrastructures en partenariat public-privé. Il est donc probable que le nouveau gouvernement soit plus réticent à solliciter des fonds privés pour financer les infrastructures, ce qui pourrait avoir des conséquences négatives sur les flux d'IDE. Par ailleurs, l'environnement des affaires reste difficile notamment en raison de l'importance de l'économie informelle et de la corruption.

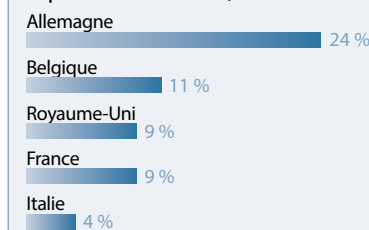
ÉVALUATIONS COFACE

A1
PAYS

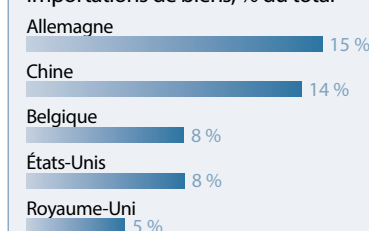
A1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Activité portuaire (Rotterdam, 1^{er} port européen)
- Bons indicateurs de compétitivité
- Exportations diversifiées et comptes extérieurs excédentaires
- Infrastructures de qualité
- Épargne élevée des ménages : actifs financiers nets = 200 % du PIB

- POINTS FAIBLES

- Économie dépendante de la conjoncture européenne
- Exposition au Royaume-Uni ; risques liés au Brexit
- Dépendance des ménages et des banques au marché immobilier
- Concentration de la richesse dans le logement et les fonds de pension, peu liquides
- Vieillesse de la population, coût élevé de la santé
- Taxation élevée du travail

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	2,3	2,2	3,1	2,6	17,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,2	0,1	1,3	1,4	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,0	0,4	0,6	0,9	45 658
Solde courant / PIB (%)	8,6	8,5	10,0	10,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	64,6	61,8	57,4	54,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance portée par la demande intérieure et une politique budgétaire expansionniste

En 2018, l'activité devrait continuer d'enregistrer un taux de croissance très dynamique, supérieur à 2 % pour la quatrième année consécutive. La consommation et les investissements privés devraient générer les contributions les plus importantes à la croissance, suivis par la consommation publique. Ces tendances sont soutenues par la politique budgétaire expansionniste convenue par la nouvelle coalition gouvernementale quadripartite. Ces mesures, qui prévoient une baisse de l'impôt sur le revenu et une hausse des dépenses dans les domaines des affaires sociales, de la défense et de l'éducation, ont également pour objectif d'accroître les dépenses des ménages.

La consommation des ménages repose notamment sur la croissance dynamique de l'emploi, avec un recul d'environ 4 % du chômage prévu en 2018. L'essor des dépenses d'investissement engagées par les grandes entreprises tient au fait que les taux d'utilisation des capacités s'établissent à nouveau à leurs niveaux d'avant la crise. L'une des questions à suivre de près est le marché de l'immobilier néerlandais en rapport avec le développement de la dette des ménages. Les prix des logements ont gagné plus de 20 % depuis le milieu de l'année 2013, et ont retrouvé leurs niveaux d'avant la crise (moins de 5 %). Malgré la hausse dynamique des prix du secteur, cette tendance n'est sans doute pas liée à la dette, étant donné la croissance quasi nulle de la dette immobilière totale. En outre, la dette des ménages exprimée en pourcentage du revenu net disponible suit une tendance baissière. D'après les données de l'OCDE, ce ratio s'établissait à 270,1 % en 2016. Bien que ce niveau soit très élevé en termes de comparaison internationale, il est inférieur de presque 24 points de pourcentage à 2010. L'environnement macroéconomique très favorable est reflété dans la forte pression baissière pesant sur les défaillances d'entreprises. Coface prévoit une cinquième baisse pour la cinquième année consécutive en 2018. Les faillites devraient chuter de 10 % après une baisse de plus de 20 % en 2017.

Solde public et solde courant excédentaires

Avec des exportations de biens et services représentant plus de 150 % du PIB, l'économie néerlandaise est très ouverte sur le plan commercial et figure parmi les dix premières exportatrices mondiales. Elle fournit principalement des produits agroalimentaires

(plantes, fleurs, produits laitiers, viande, fruits et légumes), des produits chimiques, des médicaments et du matériel médical, du pétrole raffiné, du matériel informatique et téléphonique, du gaz naturel, des engins agricoles et de travaux, des composants électriques et électroniques, du matériel pour l'imprimerie et la fabrication de semi-conducteurs. Cependant, la moitié des ventes sont des réexportations, le pays jouant le rôle de plaque tournante du commerce européen. Malgré le rebond des importations dû à la croissance dynamique des revenus néerlandais, l'excédent commercial devrait demeurer supérieur à 10 % du PIB. Compte tenu de l'amélioration significative des perspectives du commerce mondial en 2017, les exportations néerlandaises ont également progressé. Les échanges de services, les transports, le tourisme, les redevances et les services aux entreprises devraient continuer d'afficher un léger déficit. Le solde du compte financier est négatif, malgré l'accroissement des investissements directs étrangers (IDE) aux Pays-Bas au cours des deux dernières années. En contrepartie, les investissements néerlandais à l'étranger sont encore plus élevés. Enfin, l'excédent du compte courant devrait enregistrer une croissance à deux chiffres. Grâce aux excédents récurrents du compte courant, le pays enregistre une position extérieure nette créditrice équivalente à environ 70 % du PIB. La position de politique budgétaire a été assouplie avec la formation du nouveau gouvernement. Toutefois, en dépit de l'augmentation prévue des dépenses publiques à partir de 2018, le solde public devrait rester excédentaire. Par conséquent, la dette publique brute est passée sous le seuil de Maastricht de 60 % en 2017.

Après de longues négociations, une coalition quadripartite a été constituée

Sept mois après les élections législatives, le Premier ministre réélu Mark Rutte est parvenu à constituer un nouveau gouvernement composé du parti libéral VVD, du parti de gauche libérale D66 et des partis chrétiens : la CDA et Christenunie. La coalition dispose d'une majorité d'un seul siège au parlement de La Haye, et étant donné les divergences d'intérêts entre les quatre partis composant la coalition gouvernementale, une dissolution prématurée n'est pas à exclure. Dans un environnement politique aussi compliqué, il est très improbable que des réformes profondes soient entreprises.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AUX PAYS-BAS

Paiement

Aux Pays-Bas, les virements bancaires sont le mode de paiement le plus courant pour les transactions inter-entreprises, qu'elles soient nationales ou internationales. Toutes les banques néerlandaises sont raccordées au réseau électronique SWIFT, qui permet un traitement peu coûteux, souple et rapide des paiements internationaux. Le prélèvement automatique et différents systèmes centralisés d'encaissement local sont par ailleurs largement employés.

Les ventes en ligne ont de plus en plus de succès, car la plupart des entreprises utilisent maintenant des logiciels de banque numérique et grâce à la mise en place du SEPA, l'espace unique de paiement en euros, au sein de l'Union européenne. De ce fait, le paiement en espèces et les autres modes de paiement plus traditionnels disparaissent progressivement.

Les lettres de change ne font pas partie des pratiques commerciales habituelles et sont rarement employées aux Pays-Bas. Elles sont généralement perçues comme un signe de méfiance de la part du fournisseur et donc incompatibles avec le climat de confiance nécessaire au maintien d'une saine relation d'affaires.

Les chèques sont rarement utilisés. Ils ne peuvent être encaissés que si le compte est provisionné et ne constituent donc pas un moyen de paiement fiable. L'émission d'un chèque sans provision n'est pas une infraction, mais les bénéficiaires des chèques refusés supportent des frais bancaires élevés. En droit néerlandais, les lettres de change et les chèques servent principalement à matérialiser l'existence d'une dette.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le processus de recouvrement de créance se résume d'ordinaire à l'envoi d'une lettre recommandée mettant le débiteur en demeure de payer le principal, les intérêts courus et les frais extrajudiciaires. Si les taux d'intérêt et/ou les frais n'ont pas été convenus par contrat, le droit néerlandais en fixe les limites. Si les actions à l'amiable n'aboutissent pas au paiement intégral, le créancier peut intenter une action en justice, conformément au droit civil néerlandais.

Procédure accélérée

Dans les affaires urgentes, les demandes peuvent faire l'objet d'une procédure accélérée (*kort geding*). Cette procédure ressemble à celle du tribunal civil normal, mais si le juge est convaincu par les arguments du demandeur, il statue (sous l'autorité du président du tribunal de district) dans un délai très court, généralement deux à quatre semaines. Dans cette procédure quelque peu simplifiée, le juge prononce souvent une décision temporaire ou provisoire pour les questions urgentes. Si, à la suite de cette décision provisoire, les parties ne parviennent à régler définitivement tous les litiges, elles doivent alors obtenir un jugement définitif en engageant un procès civil « normal » (*bodemprocedure*).

La procédure accélérée aux Pays-Bas diffère de la procédure (européenne) visant à obtenir une injonction de payer, appliquée dans beaucoup d'autres pays d'Europe. Elle exige toujours l'assistance d'un avocat et la comparution de toutes les parties devant le juge. La procédure accélérée est par conséquent assez onéreuse, ce qui explique qu'elle soit rarement employée dans les affaires de recouvrement habituelles.

Procédure ordinaire

La procédure judiciaire normale devant les tribunaux civils est le recours le plus fréquent. Les créances inférieures ou égales à 25 000 EUR sont traitées par les tribunaux de canton, alors que les créances d'un montant supérieur à 25 000 EUR sont examinées par un juge civil. La principale différence dans le domaine du droit civil est que le demandeur et le débiteur doivent tous deux être représentés par un avocat, alors que dans la juridiction cantonale, les parties peuvent présenter elles-mêmes leurs arguments. Les deux types de procédures démarrent par une assignation à comparaître, qu'un huissier de justice signifie au débiteur. Dans la majorité des cas,

les débiteurs ne contestent pas la créance et ne se présentent pas au tribunal. Il s'ensuit un jugement par défaut, généralement prononcé dans un délai de quatre à six semaines. Si le débiteur ne comparait pas au tribunal, le juge fixe une date pour que celui-ci ou son avocat prépare un mémoire en défense (*conclusie van antwoord*). Toutefois, lorsqu'ils se présentent devant un juge cantonal, les débiteurs peuvent se représenter eux-mêmes et plaider leur cause à l'oral. Après la première plaidoirie, il est habituel que le juge programme des comparutions des deux parties pour obtenir plus d'information et déterminer si une résolution est possible. Si tel n'est pas le cas, le tribunal peut soit rendre immédiatement sa décision soit, dans les affaires plus complexes, laisser au demandeur l'occasion de remettre une réponse (*conclusie van repliek*). Le défendeur peut alors y répondre par une réplique (*conclusie van dupliek*). Cette procédure dure en moyenne six à douze mois.

En plus d'une action judiciaire ou de la demande de réserve de propriété (si elle a été stipulée), un vendeur de marchandises peut souvent exercer son droit de remise en possession (*recht van reclame*) des marchandises non payées. Cela exige l'envoi d'une lettre recommandée au débiteur, dans laquelle ce droit est invoqué et qui résilie le contrat. La propriété des marchandises en jeu est alors légalement rendue au créancier. Ce type d'action suppose que les marchandises se trouvent dans leur état d'origine. La lettre doit être envoyée dans un délai de six semaines à compter de l'échéance de la créance et dans un délai de 60 jours après la livraison des marchandises.

Procédure de liquidation

Une troisième procédure (souvent efficace) permettant de recouvrer un paiement est le dépôt d'une demande de mise en liquidation auprès du tribunal de district. Elle doit être déposée par un avocat avec la preuve du défaut de paiement d'une créance incontestée et de l'existence d'au moins un autre créancier ayant une créance incontestée, quelle qu'en soit la nature (par exemple, créance commerciale, pension alimentaire ou taxes impayées). Un huissier de justice informe alors officiellement le débiteur qu'une action judiciaire a été intentée.

Pour éviter la faillite, le débiteur peut choisir de comparaître au tribunal pour contester la créance ou proposer un arrangement à l'amiable. Étant donné que la plupart des débiteurs essaient de parvenir à un arrangement, ces procédures sont souvent annulées avant l'audience judiciaire. Dans le cas contraire et s'il y a suffisamment de preuves, le débiteur est déclaré en faillite. Dans 95 % des faillites environ, les créances détenues par les créanciers non privilégiés ne sont jamais remboursées.

Réserve de propriété et droit de remise en possession

Outre l'engagement d'une action judiciaire ou la demande d'une réserve de propriété (si elle a été stipulée), les vendeurs de marchandises peuvent souvent exercer leur droit de remise en possession

(*recht van reclame*) des marchandises non payées. Il convient pour cela d'adresser au débiteur une lettre recommandée invoquant ce droit. Le contrat est ainsi résilié et la propriété des marchandises revient de droit au créancier. Ce type d'action suppose néanmoins que les marchandises se trouvent dans leur état d'origine. La lettre recommandée doit être envoyée dans un délai de six semaines à compter de l'échéance de la créance et dans un délai de 60 jours après la livraison des marchandises.

Exécution d'une décision de justice

Si un débiteur ne se conforme pas de son plein gré à une décision de justice, le créancier peut engager une procédure judiciaire pour faire exécuter cette décision sans nécessairement attendre l'expiration de la période de trois mois dévolue à un éventuel recours. Seuls les huissiers de justice sont autorisés à faire appliquer les décisions et agissent sur instruction du créancier. Deux conditions doivent être remplies avant la mise en place de mesures coercitives. L'huissier de justice doit être en possession d'un acte exécutoire (une décision de justice originale et exécutoire) et la partie supportant l'exécution doit être préalablement informée de manière officielle de cet acte.

Les décisions de justice rendues dans les autres pays de l'UE bénéficient de mécanismes particuliers d'exécution. Les décisions rendues par des pays extérieurs à l'UE peuvent être reconnues et exécutées sur le principe de la réciprocité, à condition que le pays d'origine ait conclu un accord bilatéral ou multilatéral avec les Pays-Bas. En l'absence d'accord de ce genre, une procédure d'exequatur peut être engagée auprès des tribunaux néerlandais.

Procédure d'insolvabilité

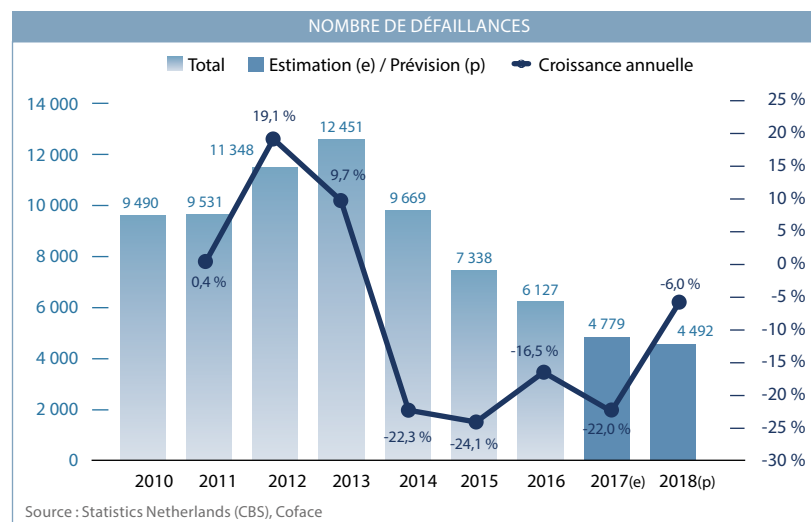
Procédure de restructuration

La restructuration de la dette d'une entreprise implique une procédure de mise en cessation de paiement. Le débiteur est temporairement libéré de ses obligations à l'égard de ses créanciers, pour pouvoir restructurer ses finances, poursuivre ses activités économiques et honorer finalement ses créances, tout cela sous la supervision d'un administrateur désigné par le tribunal. Un plan est proposé et doit être approuvé par les deux tiers des créanciers représentant les trois quarts de la dette totale.

Procédure de liquidation

Les actifs du débiteur sont liquidés par le mandataire judiciaire désigné par le tribunal. Cette procédure démarre lorsque le débiteur est déclaré en faillite. Il n'est possible de déposer une demande de mise en faillite que si au moins deux créanciers ont des créances en souffrance. Lorsque c'est le débiteur qui demande sa mise en liquidation, il n'est pas obligatoire de prouver l'existence d'autres créanciers.

Le mandataire judiciaire dresse une liste de créanciers, les actifs du débiteur sont vendus aux enchères et les produits de la vente sont ensuite répartis entre les créanciers.

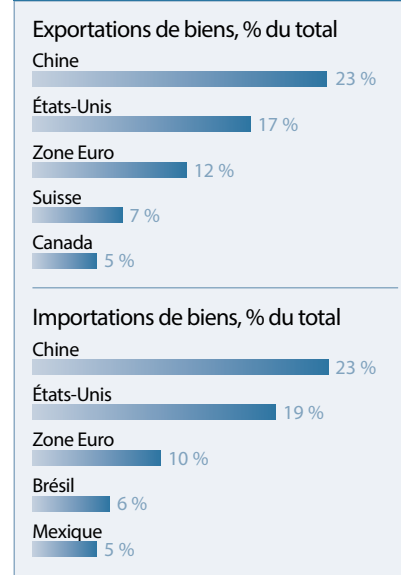


EVALUATIONS COFACE

A4 PAYS

B ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX



- + POINTS FORTS**
- Appartenance à l'Alliance du Pacifique
 - Ressources minières, énergétiques, agricoles et halieutiques
 - Faible endettement public
 - Indépendance de la banque centrale et bonne santé des banques
 - Attractivité touristique
 - Jeunesse de la population

- POINTS FAIBLES**
- Dépendance aux matières premières et à la demande chinoise
 - Sensibilité au climat et à la sismicité
 - Faible développement du crédit (40 % du PIB)
 - Infrastructures, santé et éducation déficientes
 - Vaste secteur informel (70 % de l'emploi) ne favorisant pas la formation et la productivité
 - Disparités régionales (pauvreté dans les régions andines et amazoniennes)
 - Importance de la culture de la coca et de la production de cocaïne

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	3,3	4,0	2,6	3,8	31,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,5	3,6	3,1	2,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-2,1	-2,6	-2,9	-3,4	6 204
Solde courant / PIB (%)	-4,8	-2,7	-1,6	-1,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publiques / PIB (%)	24,0	24,4	26,0	28,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Reprise de l'activité en 2018

En 2017, l'activité a été freinée, d'une part, par les inondations, les glissements de terrain et les coupures de voies de communication provoqués par le « niño costero », d'autre part, par la suspension d'investissements publics touchés par le scandale de corruption Odebrecht. 2018 devrait voir une franche reprise de la demande domestique, dans un contexte de politique économique toujours accommodante. Des chantiers, comme la construction du gazoduc dans le sud du pays, devraient être débloqués. Ceux de la deuxième ligne de métro de Lima et des infrastructures devant accueillir les Jeux Panaméricains de 2019 à Lima se poursuivront. La modernisation de la raffinerie de Talara par Petroperu aussi. Avec la remontée, même timide, des cours des matières premières, l'investissement dans les industries extractives a repris des couleurs. Par ailleurs, un plan triennal de reconstruction des routes, ponts, habitations et écoles endommagés a été adopté en septembre 2017. La consommation des ménages devrait bénéficier de la reprise des créations d'emplois dans le sillage de l'essor de l'investissement et de la modération de l'inflation induite par celle des produits alimentaires et la faible dépréciation attendue du sol. Les moindres pressions inflationnistes permettront à la banque centrale de maintenir un taux directeur (3,5 % à fin octobre 2017) peu supérieur à l'inflation. Les exportations progresseront, mais moins rapidement que les deux années précédentes. Cela sera le cas pour le cuivre (29 % des ventes), l'or (19 %), les hydrocarbures (6 %), le zinc (5 %) et le plomb (4 %) qui ont bénéficié en 2017 d'une remontée (timide) des cours et de l'accroissement de la production. Les ventes de crustacées, de fruits (raisin, avocat, ananas, banane, mangue, baies...), ainsi que de farine de poisson (5 %) devraient bien se comporter, sauf épisode climatique extrême. Cependant, comme les importations seront soutenues par la vigueur de la demande interne, la contribution des échanges à la croissance pourrait être légèrement négative.

Marges budgétaires confortables et déficit courant modéré financé par les IDE

Les autorités devraient maintenir leur politique budgétaire accommodante en 2018, avec un accent particulier sur les infrastructures, l'éducation, la santé, l'accès à l'eau potable et l'assainissement. Par contre, le gouvernement semble avoir, au moins temporairement, renoncé à réduire les charges pesant sur les sociétés qui devaient inciter les petites et moyennes entreprises à se déclarer. Il espérait ainsi réduire la part du secteur informel dans l'économie et augmenter la collecte fiscale (23 % du PIB). Les autorités font jouer la clause de sauvegarde contenue dans la règle budgétaire. Leur démarche est facilitée par le faible poids de la dette qui reste

sous le plafond légal de 30 %. L'objectif de déficit de 1 % prévu pour 2021 n'est pas remis en cause.

Le déficit courant resterait modéré. L'excédent commercial lié, notamment, aux ventes de métaux, les remises des expatriés et les recettes touristiques compensent partiellement les rapatriements de bénéficiaires par les investisseurs étrangers et les services de transport étrangers. Ce déficit est amplement financé par les investissements étrangers, permettant à la banque centrale d'accroître des réserves de change déjà très confortables (environ 15 mois d'importations) qui lui permettraient d'intervenir pour éviter une trop forte volatilité du sol. Bien qu'en diminution, la dollarisation concerne encore 45 % des dépôts et 30 % de l'encours de crédit. Une dépréciation violente serait susceptible de fragiliser un système bancaire, par ailleurs, solide.

Réformes ralenties par l'opposition entre l'exécutif et le Congrès

En 2016, Pedro Pablo Kuczynski du parti de centre droit Peruanos por el Cambio a remporté de justesse les élections présidentielles péruviennes (50,1 % des voix) contre sa rivale Keiko Fujimori, fille de l'ancien président Fujimori emprisonné, du parti conservateur Fuerza Popular (FP). Son programme vise, à la fois, à l'intégration sociale et à favoriser l'investissement privé (étranger), y compris dans la sphère traditionnellement publique, via l'assouplissement des formalités administratives et du marché du travail, et des incitations fiscales, tout en respectant les grands équilibres. Son parti ne disposant que de 17 sièges sur 130 au Congrès, le gouvernement doit s'assurer le soutien du FP qui en détient 77. En septembre 2017, le gouvernement est tombé suite à un vote de défiance portant sur une réforme du statut des enseignants. Le président a constitué un nouveau conseil dirigé par Mercedes Aráoz avec 6 nouveaux ministres sur les 19 précédents qui a obtenu la confiance le 13 octobre. En cas de nouveau vote de défiance, le Président aurait la possibilité de convoquer de nouvelles élections, perspective toujours source d'incertitude, à la fois pour le FP dont la cheffe pourrait être rattrapée par le scandale Odebrecht, et pour le président qui a échappé de justesse à un vote en destitution en décembre 2017 pour corruption dans le cadre de cette affaire. Compte tenu de la faiblesse de l'exécutif et de la sensibilité du FP aux groupes d'intérêt, les réformes seront ardues. Néanmoins, la tâche serait facilitée si la Présidente du Conseil obtenait au Congrès des pouvoirs spéciaux pour les accélérer. De cette manière, des progrès ont déjà été enregistrés en matière administrative et avec le décret anti-corruption qui interdit désormais aux personnes impliquées dans les affaires de corruption de détenir un poste dans fonction publique au niveau national, étatique ou local.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECouvreMENT AU PÉROU

Paiement

L'utilisation du chèque est aujourd'hui en déclin au Pérou au profit des paiements par virement électronique, quel que soit le montant des transactions concernées. Les chèques postdatés sont couramment acceptés et utilisés au Pérou.

Le virement bancaire est utilisé pour des transactions de tout montant. Il existe un montant minimum pour les virements liés à des transactions de valeur élevée (5 000 nouveaux sols ou 2 000 dollars US) à direction de tiers. La majorité des virements électroniques de faible valeur au Pérou continuent de se faire entre comptes situés dans la même banque au titre de transactions dites intrabancaires ou « on-us ».

La lettre de change est un moyen de paiement communément utilisé pour le recouvrement de créances.

Recouvrement des créances

Procédure judiciaire

La hiérarchie du système judiciaire péruvien place à son sommet la *Corte Suprema* (Cour suprême), suivie de tribunaux spécialisés dans le droit civil, le droit pénal, le droit constitutionnel et le droit du travail. À l'échelon inférieur, on trouve les cours supérieures, présentes dans chaque circonscription, qui traitent des affaires relevant du droit civil et du droit commercial. Les *Juzgados Especiales* (juges spécialisés) se trouvent dans les grandes villes du pays et traitent, entre autres, des affaires civiles et commerciales. Au niveau en dessous, se trouvent les *Juzgados de Paz* (juges de paix professionnels), situés eux aussi dans les grandes villes et qui s'occupent des dossiers portant sur des montants faibles et d'autres litiges mineurs. Enfin, les *Cortes de Paz* (cours des juges de paix) se trouvent dans les villes moins peuplées et sont constituées d'un juge unique qui peut ou non avoir le statut d'avocat.

Phase amiable

Au Pérou, la phase amiable se caractérise par des appels téléphoniques, des courriers de rappel, des visites et des rencontres, l'objectif étant de négocier entre les deux parties le règlement de la créance sans déclencher de procédure judiciaire.

Procédure de conciliation

Conformément au droit péruvien requiert, il convient, avant d'intenter une action en justice, d'engager un processus de conciliation afin de parvenir à un accord pour régler la dette. Dans le cadre de ce processus, deux audiences sont organisées pour permettre aux parties de trouver un accord. Si aucun accord n'est trouvé, la procédure s'achève et les parties doivent signer un acte de conciliation, qui est ensuite présenté au début de la procédure judiciaire.

Procédure accélérée

Le texte ci-dessous fait référence à l'*Unidad de Referencia Procesal* (unité de référence procédurale ou URP), une valeur de référence en droit péruvien : chaque URP représente 10 % de l'*Unidad Impositiva Tributaria* (unité d'imposition fiscale ou UIT), utilisée dans le droit fiscal pour déterminer les assiettes, les déductions, les limites d'affectation et d'autres éléments fiscaux décidés par le législateur. Elle peut également être utilisée pour l'application de sanctions, la détermination d'obligations comptables, l'inscription au registre des contribuables et d'autres obligations formelles. Au Pérou, l'UIT est fixée en début d'année par le Ministère de l'Économie.

Le droit péruvien prévoit deux procédures accélérées.

La procédure sommaire (*proceso sumarísimo*) concerne les affaires qui relèvent du droit péruvien et les dossiers portant sur un montant inférieur à 100 URP, les juges de paix étant compétents pour les montants compris entre 50 et 100 URP. Pour déposer une contestation, le défendeur dispose d'un délai de cinq jours à compter de la notification du juge. Dans les dix jours qui suivent ce dépôt, le juge convoque les parties pour une audience au cours de laquelle le dossier va être exposé, une nouvelle conciliation va être tentée, les pièces du dossier vont être présentées et le juge va rendre une décision.

La procédure abrégée (*proceso abreviado*) concerne les affaires portant sur un montant compris entre 100 et 1 000 URP. Lorsque le montant est compris entre 100 et 500 URP, ce sont les juges de paix qui sont compétents ; pour les montants supérieurs, ce sont les tribunaux civils. Le défendeur dispose d'un délai de dix jours pour déposer une contestation de la requête devant le juge. L'exposition des faits et la tentative de conciliation se déroulent lors d'une seule et même audience. Si la tentative de conciliation n'a pas abouti, le juge mentionne les points contestés et les pièces à produire ou à mettre à jour. Le juge fixe à cet effet une nouvelle audience, qui doit avoir lieu dans un délai de cinquante jours à compter de l'audience de conciliation.

Procédure exécutive

Lorsque la créance est avérée et ne fait l'objet d'aucune contestation, les créanciers peuvent engager une procédure exécutive. Le débiteur dispose alors d'un délai de cinq jours à compter de la réception de la notification pour soumettre sa défense. Le juge rend une décision et les parties disposent alors d'un délai de trois jours pour faire appel.

Procédure ordinaire

La procédure ordinaire concerne les affaires portant sur un montant supérieur à 1 000 URP. Le plaignant envoie une requête par écrit au tribunal. Le défendeur peut déposer une défense exposant les points qu'il entend contester dans un délai de trente jours après réception de l'assignation. Si la réclamation est complète (c'est-à-dire qu'elle comporte tous les éléments nécessaires), le juge convoque les parties pour une audience de conciliation. Si les parties parviennent à un accord, celui-ci a la même valeur qu'un jugement. En l'absence d'un accord, le juge convoque les parties pour une audience qui doit avoir lieu dans un délai de cinquante jours après l'audience de conciliation. La procédure s'achève une fois que le juge a rendu sa décision.

La durée de la procédure dépend principalement de la nature du litige, du nombre de parties impliquées, des réclamations déposées, et de la charge de travail du juge qui siège. Sur la base de ces différents critères, un jugement en première instance statuant sur un litige type peut prendre environ douze à dix-huit mois.

Exécution d'une décision de justice

Une décision devient exécutoire dès lors que toutes les possibilités d'appel ont été épuisées. Le juge de première instance est responsable de l'application des décisions. Il émet un titre exécutoire qui ordonne à la partie concernée de se conformer à la décision dans un délai de cinq jours ouvrables. Si la décision n'est pas appliquée au cours de cette période de cinq jours, le juge est tenu d'ordonner la saisie des biens du débiteur afin de les vendre par adjudication.

Pour faire appliquer une sentence étrangère, un créancier situé au Pérou doit déposer une demande devant la cour supérieure correspondant au domicile du débiteur. La cour vérifie si la sentence étrangère est compatible avec le droit péruvien et avec les traités éventuels signés avec l'État où la sentence a été rendue. Si la sentence est jugée conforme, le juge autorise son application par les tribunaux péruviens.

Procédure d'insolvabilité

Le droit de l'insolvabilité péruvien prévoit la possibilité d'une liquidation volontaire, involontaire et d'une réorganisation de la société débitrice. L'*Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual* (INDECOPI) est l'organisme administratif spécialisé qui gère la procédure d'insolvabilité.

Procédure de prévention extrajudiciaire

L'objectif de cette procédure est d'offrir au débiteur la possibilité de parvenir à un accord consensuel de restructuration de la dette avec ses créanciers. Il s'agit d'une procédure accélérée qui ne peut être engagée que par les débiteurs.

Redressement

Si les créanciers décident d'accorder une restructuration au débiteur, un plan de réorganisation leur est soumis dans un délai de soixante jours à compter de la décision d'accorder une réorganisation et le plan de réorganisation doivent être approuvés par les créanciers représentant plus de 66,6 % du montant des créances admises. Dans le cadre de cette procédure, les créanciers décident s'ils autorisent ou non le débiteur à continuer de gérer la société. Une fois le plan de réorganisation approuvé et toutes les créances avant publication honorées en fonction des termes de l'accord, l'INDECOPI déclare formellement la clôture de la procédure de réorganisation.

Liquidation

Si les créanciers décident de procéder à une liquidation, un liquidateur est désigné lors de la réunion des créanciers à partir de la liste agréée par l'INDECOPI. Ils doivent approuver un plan de liquidation et décider si le débiteur doit être autorisé ou non à poursuivre son activité pendant la liquidation. Qu'il s'agisse d'une liquidation volontaire ou involontaire, le liquidateur doit suivre un ordre obligatoire pour le remboursement des créances.

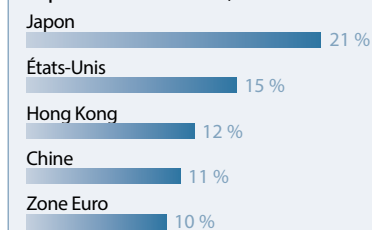
Pour conclure le processus de liquidation, le liquidateur dépose une requête auprès du registre public des sociétés afin de sanctionner la cessation d'activité de la société. Cependant, s'il reste des créanciers non remboursés, le liquidateur doit déposer une requête devant un tribunal civil afin d'obtenir une déclaration de mise en faillite.

ÉVALUATIONS COFACE

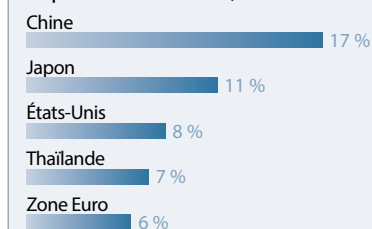
A4
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Population importante, jeune, qualifiée et maîtrisant l'anglais
- Équilibre des comptes extérieurs
- Provenance géographique et sectorielle diversifiée des transferts des travailleurs expatriés (10 % du PIB)
- Essor de la sous-traitance des services d'entreprise (BPO)

- POINTS FAIBLES

- Faible niveau d'investissement : manque et vétusté des infrastructures
- Lacunes en termes de gouvernance : bureaucratie, corruption
- Fortes inégalités de revenus
- Situation sécuritaire problématique dans les régions musulmanes du sud.
- Strict secret bancaire et les casinos favorisant le blanchiment d'argent

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	6,1	6,9	6,8	6,5	104,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,4	1,8	3,2	3,6	POPULATION
Solde public / PIB (%)	0,6	-1,5	-2,0	-2,0	(millions d'habitants-2016)
Solde courant / PIB (%)	2,5	0,2	-0,2	-0,2	2 927
Dette publique * / PIB (%)	44,8	42,8	41,2	41,0	PIB/HABITANT

* gouvernement central (p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

La croissance devrait rester élevée

En 2018, l'économie devrait conserver son dynamisme, surtout portée par la demande domestique. La dépense des ménages (70 % du PIB) en sera, de nouveau, le principal moteur, car elle bénéficiera d'importants transferts des expatriés, principalement aux États-Unis et dans les pays du Golfe. Ces remises seront accrues par la dépréciation du peso et par la création de l'Overseas Filipino Bank qui ne prélèverait pas de commission. En outre, le seuil de paiement de l'impôt sur le revenu doit être relevé. Enfin, le crédit conserverait sa forte progression, la banque centrale maintenant sa politique monétaire accommodante face à une inflation qui demeurerait au cœur de sa cible. L'investissement (25 % du PIB) devrait continuer à croître modérément. Les entreprises seront poussées à investir par le taux élevé d'utilisation des capacités de production, mais incitées à la prudence par le risque politique et l'incertitude sur les réformes. Compte tenu du manque, le gouvernement a réaffirmé sa volonté d'augmenter la dépense publique consacrée aux infrastructures pour la porter à 6 % du PIB. Cela devrait accroître le potentiel de croissance du pays. Les exportations, dont 70 % sont destinées à l'Asie, devraient bien progresser, notamment celles de composants électroniques (19 % du total), de services aux entreprises (16 % avec notamment les centres d'appels et le contrôle de contenu pour le compte des géants américains de la toile), de machines informatiques (5 %) et de bois (5 %). Elles seront tirées par la conjoncture favorable sur les principaux marchés. Cependant, comme simultanément, la demande interne et la dépréciation renchéiront la facture des importations, la contribution des échanges devrait rester légèrement négative. Les services avec la sous-traitance de processus métier (« Business Outsourcing Process»), le tourisme et le commerce resteront les premiers bénéficiaires. L'industrie ne sera pas en reste avec les matériaux de construction (ciment, verre, métaux et bois), l'agroalimentaire, l'ameublement, les appareils de télécommunication, les équipements de transport et le matériel de bureau.

La situation financière du pays reste solide

En 2018, le déficit du gouvernement central devrait encore avoisiner 3 % du PIB (2 % pour l'ensemble du secteur public). Pourtant, les dépenses devraient augmenter de 12 %, avec l'accent mis sur les infrastructures (routes, ponts, voies ferrées, santé et éducation) et les programmes sociaux (vaccinations infantiles, aide aux familles pauvres, extension de la couverture d'assurance maladie, éducation primaire). Le déficit n'augmenterait pas, car les recettes s'accroîtront avec les modifications fiscales annoncées en 2017 : relèvement des droits d'accise sur les carburants, l'automobile, l'alcool

et le tabac, élargissement de la base de la TVA, et augmentation de l'imposition des hauts revenus. Malgré l'augmentation de la dépense, la forte croissance permet de stabiliser le poids de la dette publique dans le PIB, dont 67 % sont détenus par des créanciers domestiques.

Du côté extérieur, la balance courante devrait être proche de l'équilibre en 2018. Le déficit commercial (supérieur à 10 % du PIB) est causé par le dynamisme de la demande domestique et les importations d'intrants pour l'industrie, particulièrement la sous-traitance électronique et informatique. Ce déficit est couvert par l'excédent des services (sous-traitance de processus métier, tourisme), les transferts des expatriés et les revenus tirés des placements philippins à l'étranger. Les investissements étrangers sont limités et presque égaux par ceux des philippins à l'étranger. Cette timidité est, à la fois, la conséquence de restrictions et des incertitudes politiques. Au total, la balance des paiements est légèrement excédentaire, ce qui explique la légèreté de la dette extérieure (24 % du PIB), dépassée par les actifs philippins à l'étranger, la faible dépréciation du peso et des réserves de change équivalent à 9 mois d'importations.

Les promesses présidentielles à l'épreuve de la réalité

Rodrigo Duterte a été élu à la présidence en mai 2016 pour 6 ans, succédant à Benigno Aquino. Son crédo est double : la loi et l'ordre, et la lutte contre les inégalités. Comme son prédécesseur, il vise la couverture santé universelle (93 % actuellement) et l'éducation gratuite de la maternelle au premier cycle universitaire. La lutte contre le trafic de drogue, le piratage maritime et les mouvements terroristes islamistes (Abou Sayyaf et Maute) est l'autre priorité. Dans cette optique, le pays se rapproche des voisins indonésiens et malais. Les relations avec la Chine se sont beaucoup améliorées avec Mr Duterte, même si les tensions demeurent du fait des contentieux en mer de Chine méridionale. En novembre 2017, l'armée a mis fin à 6 mois de siège de Marawi sur l'île méridionale de Mindanao par ces mouvements proches de l'État Islamiste, tuant au passage leurs chefs. De plus, le processus de paix se poursuit avec le Front National de Libération de Moro (MNLF) et le Front Islamiste de Libération de Moro (MILF) qui ont longtemps combattu les forces gouvernementales sur Mindanao et dans le chapelet d'îles en direction de Bornéo. Malgré des succès, la forte popularité du président s'est érodée (50 % d'approbation fin 2017) suite aux exécutions extrajudiciaires commises par les forces de l'ordre dans le cadre de la lutte contre le trafic de drogue, aux accusations de corruption contre des proches du président et à la lenteur des réformes. Les velléités sociales nécessitent d'augmenter les recettes (14 % du PIB), sauf à dégrader les comptes publics.

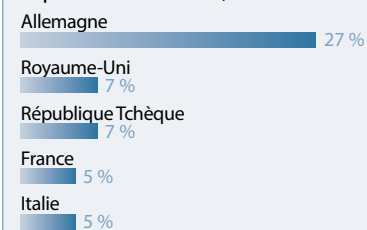
ÉVALUATIONS COFACE

A3
PAYS

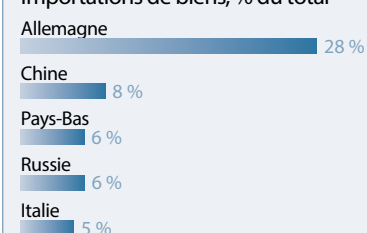
A2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Marché de 38 millions d'habitants
- Proximité des marchés ouest-européens
- Compétitivité-prix / main-d'œuvre qualifiée et peu coûteuse
- Intégration dans la chaîne de production allemande
- Premier bénéficiaire des fonds structurels européens
- Économie diversifiée (agriculture, industries diverses, services)
- Secteur financier résilient
- Ressources en charbon

- POINTS FAIBLES

- Taux d'investissement insuffisant / Insuffisance de l'épargne domestique
- Faiblesse de la recherche et du développement
- Retard de développement des régions orientales
- Rigidité du marché du travail favorisant l'économie informelle
- Chômage structurel et faible emploi des femmes

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	38,0
Croissance PIB (%)	3,9	2,9	4,3	3,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,7	-0,2	1,9	2,3	12 361
Solde public / PIB (%)	-2,6	-2,4	-2,5	-2,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	0,1	0,2	-0,6	-1,2	
Dettes publiques / PIB (%)	51,1	54,4	54,6	55,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Le pic de la croissance a été atteint

Malgré un solide taux de croissance prévu en 2018, la Pologne devrait enregistrer une expansion moins importante qu'en 2017. Le rebond des investissements constaté l'année dernière a été progressif. Il est principalement alimenté par la hausse des investissements publics, en particulier au niveau municipal.

La consommation des ménages reste le principal moteur de la croissance, grâce au dynamisme du marché du travail. Le taux de chômage n'a jamais été aussi bas depuis 27 ans, les salaires devraient afficher des taux de croissance satisfaisants, le taux de la banque centrale se trouve au point le bas de son histoire et les indicateurs du moral des consommateurs ont franchi de nouveaux records. Les exportations (automobiles, machines, électroménager, électronique grand public, agroalimentaire, meubles) devraient profiter de la reprise durable du commerce mondial et de la plus forte demande sur leurs principaux marchés (pays de la zone euro). Toutefois, étant donné que les importations, poussées par la consommation, devraient progresser plus rapidement que les exportations, la contribution des échanges extérieurs à la croissance risque d'être négative.

Bien que la situation du marché du travail soit favorable aux ménages, les entreprises la perçoivent comme une contrainte. Un nombre croissant d'entreprises de tous les secteurs pointent du doigt la pénurie de main-d'œuvre qui fait obstacle à leurs activités et pénalise leur développement. Le manque de travailleurs est particulièrement évident dans la construction et risque de limiter la reprise du secteur. Le resserrement du marché du travail devrait continuer d'affecter les entreprises en Pologne et reste l'un des facteurs rendant impossible tout nouveau renforcement de la croissance. Par ailleurs, la loi sur l'insolvabilité adoptée en 2016 a favorisé l'augmentation des défaillances d'entreprises en 2017.

Les mesures sociales risquent de creuser le déficit budgétaire

Après s'être réduit à 2,4 % en 2016 -son plus bas niveau depuis 2007- le déficit public est resté stable en 2017, soutenu par la diminution de l'activité d'investissement des entités publiques, dans l'optique d'une mise en conformité aux perspectives financières de l'UE. Bien que l'augmentation des recettes fiscales ait produit des effets positifs significatifs sur le solde budgétaire polonais, ces améliorations risquent d'être contrebalancées par de coûteuses mesures sociales comme des allocations familiales et l'abaissement de l'âge de la retraite obligatoire en 2017. Le maintien de la

validité de taux de TVA plus élevés a dégagé des revenus supplémentaires, mais le gouvernement réfléchit à la mise en place de nouvelles mesures. L'instauration de la taxe sur la grande distribution, revue à la baisse sous la pression de la Commission européenne, a d'abord été repoussée à 2018, puis à 2019. Le gouvernement a exprimé son intention de supprimer le plafonnement des cotisations de retraite afin d'accroître les revenus du fonds de la sécurité sociale. Ceci dit, il est peu probable que le déficit public franchisse la barre des 3 % et la priorité reste d'éviter de tomber sous le coup de la procédure européenne de déficit excessif.

Dégradation du climat politique et social

Le parti conservateur Droit et Justice (PiS) a remporté la majorité des sièges au *Sejm* (la chambre basse du parlement polonais) aux législatives d'octobre 2015 avec 37,6 % des suffrages devant Plateforme civique, le principal parti d'opposition. Son chef, Jaroslaw Kaczynski, a laissé le poste de Premier ministre à Beata Szydlo à l'image modérée, mais avec une grande influence sur l'agenda gouvernemental. Depuis son arrivée au pouvoir, le PiS a mené une série de réformes controversées, qui ont affaibli les institutions démocratiques de la Pologne et détérioré la relation avec l'UE. La Commission européenne a déclenché l'article 7 du Traité de l'Union qui pourrait amener la suspension de certains droits, dont le droit de vote, en raison d'un risque clair de grave violation de l'État de droit. Ces mesures ont également engendré un mécontentement social au sein de certaines franges de la population et divisé l'opinion publique. En décembre 2017, le vice-premier ministre Mateusz Morawiecki, alors titulaire du portefeuille des Finances et de la Politique de développement, a été nommé Premier ministre, succédant ainsi à Beata Szydlo. Cette nomination ne s'est pour l'instant pas traduite par un changement de l'ordre du jour politique ou économique du gouvernement.

Malgré les réussites du gouvernement en matière de recettes fiscales, le climat politique reste relativement délétère. Il est à l'origine d'un regain d'incertitude par rapport aux années précédentes et affecte également les attitudes des investisseurs. À l'inverse, les fondamentaux stables, l'intégration de la Pologne à des chaînes de l'Europe de l'Ouest ainsi que des rendements attrayants ont convaincu les entités étrangères de ne pas retirer leurs investissements du pays. Néanmoins, la volatilité accrue des taux de change a confirmé que l'instabilité politique et la détérioration des rapports avaient dégradé la perception extérieure de la Pologne.

PRATIQUES DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN POLOGNE

Paiement

Les lettres de change normalisées et les chèques ne sont pas très utilisés, car ils doivent satisfaire un certain nombre d'exigences d'émission officielles pour être valides. Toutefois, pour les lettres de changes et les chèques refusés ou contestés, les créanciers peuvent recourir à des procédures accélérées résultant en une injonction de payer.

Il existe, cependant, un type de lettre de change couramment utilisé : le *weksel in blanco*. Il s'agit d'un billet à ordre incomplet, comportant uniquement le terme « *weksel* » ainsi que la signature de l'émetteur au moment de l'émission. La signature constitue une promesse irrévocable de payer et cet engagement est exécutoire lors du remplissage du billet à ordre (avec le montant, le lieu et la date du paiement), conformément à un accord préalable conclu entre l'émetteur et le bénéficiaire. Les *Weksels in blanco* sont très utilisés, car ils constituent une garantie de paiement dans des accords commerciaux et dans les rééchelonnements de paiements.

Les paiements en espèces sont couramment utilisés en Pologne par les particuliers et les entreprises, mais, selon la loi sur la liberté de l'activité économique de 2004 (*Ustawa o swobodzie dzialalnosci gospodarczej*), les sociétés doivent effectuer des règlements via des comptes bancaires pour toute transaction excédant l'équivalent en zlotys de 15 000 euros, même si cela est payable en plusieurs versements. Cette mesure a été introduite pour lutter contre le blanchiment d'argent frauduleux.

Les transferts bancaires représentent aujourd'hui la méthode de paiement la plus utilisée. Étant donné des périodes de privatisation et de consolidation, les principales banques polonaises utilisent désormais le réseau SWIFT, qui propose une solution rentable, rapide et flexible pour les transferts de fonds domestiques et internationaux.

Recouvrement de dettes

Procédures à l'amiable

Le recouvrement de dette à l'amiable est la première étape de la procédure de recouvrement de dette en Pologne. Ces actions incluent des rappels et/ou des demandes de paiement. Ces communications servent généralement à obtenir le remboursement d'une dette en suspens, à avertir le débiteur d'autres actions officielles, à obtenir une reconnaissance de dette, à conclure un accord entre le créancier et le débiteur, basé sur la reconnaissance de sa dette, et à obtenir un engagement à procéder au remboursement convenu.

Depuis 2004, l'intérêt peut être réclamé à partir du 31^e jour suivant la livraison d'un produit ou d'un service, même si les parties ont convenu de délais de paiement plus longs. Le taux d'intérêt légal sera appliqué à partir du 31^e jour jusqu'à la date de paiement contractuelle. Par conséquent, dans le cas de paiement en retard, le taux de pénalité fiscale s'appliquera. Celui-ci est souvent plus élevé que le taux d'intérêt légal, sauf si les parties contractantes ont convenu d'un taux d'intérêt supérieur.

Un projet de loi de mise en œuvre de la directive 2011/7/UE de 2011 sur la « lutte contre le retard de paiement dans les transactions commerciales » fournit aux parties contractantes des délais maximum de paiement de 60 jours. De même, un intérêt par défaut est dû le jour avant la date butoir, sans qu'un avis formel soit nécessaire.

En mettant en œuvre la Directive de l'UE, la Pologne a introduit de nouvelles règles concernant la compensation des défauts de paiement dans les transactions commerciales. Ces règles obligent les débiteurs à payer des frais de recouvrement lorsque le délai de paiement expire. Le montant défini est un montant forfaitaire de 40 euros, mais il est possible de demander un montant plus important s'il est prouvé que les frais de recouvrement sont supérieurs.

Procédures juridiques

Procédures accélérées

Les créanciers peuvent demander une injonction de payer (*nakaz zaplaty*) via une procédure accélérée et moins coûteuse, à condition qu'ils puissent présenter une preuve de la dette (comme des lettres de change impayées, des chèques impayés, des *weksels in blanco*, ou autres reconnaissances de dettes). Si le juge n'est pas convaincu de la substance de la réclamation (décision que lui seul est autorisé à prendre), il peut renvoyer l'affaire en vue d'un procès complet.

Depuis 2010, le tribunal de district de Lublin est compétent dans toute la Pologne pour traiter les injonctions électroniques de payer lorsque les réclamations sont incontestables. Le greffier du tribunal examine le bien fondé de la demande, à laquelle est annexée une liste des preuves disponibles. Puis, à l'aide d'une signature électronique, il valide la décision accordant l'injonction de payer. Cette procédure semble, de prime abord, être rapide, économique et flexible mais, en réalité, le très grand nombre de cas fait que ce processus peut être lent et fastidieux.

Procédures ordinaires

Les procédures ordinaires sont en partie écrites et en partie orales. Les parties remplissent des demandes accompagnées de tous les documents justificatifs (copies originales ou certifiées). Les plaidoiries orales, avec les parties, leurs avocats et leurs témoins, sont entendues à la date d'audience principale. Pendant ces procédures, le juge doit, autant que possible, tenter une conciliation entre les parties.

Les procédures judiciaires standard peuvent également être rapides et efficaces lorsque le créancier peut fournir des documents indiquant clairement le montant de la dette et la confirmation de la livraison des marchandises (ou la réalisation en bonne et due forme de la prestation de services), tout particulièrement si les documents ont été signés par le débiteur.

Le tribunal émet une injonction de payer qui stipule que le débiteur doit payer le montant de la dette dans un délai de deux semaines, ou renvoyer une argumentation écrite dans le même délai. Cependant, lors de procédures standard, il est assez facile pour le défendeur de reporter l'affaire. Lorsque le défendeur débat à propos de l'injonction de payer pendant ce type de procédure, cela peut prendre du temps jusqu'à obtenir un verdict final, en raison d'un manque de juges et du grand nombre de cas.

Mise en application d'une décision de justice

Lorsque toutes les possibilités d'appel ont été utilisées, un jugement devient définitif et applicable. Si le débiteur ne se conforme pas au jugement, le créancier peut demander que le tribunal ordonne un mécanisme de mise en application obligatoire de la décision, via un huissier.

Concernant les sentences étrangères rendues dans des pays de l'UE, des mécanismes particuliers, comme l'injonction de paiement de l'UE ou le titre exécutoire de l'UE, peuvent être utilisés pour des réclamations non contestées. Les sentences rendues dans des pays non membres de l'UE sont reconnues et appliquées, à condition que le pays émetteur soit l'une des parties à un accord bilatéral ou multilatéral avec la Pologne.

Procédures d'insolvabilité

Procédures de restructuration

La réforme de 2015 sur la loi sur l'insolvabilité polonaise a introduit 4 nouveaux types de procédures de restructuration qui visent à éviter la faillite de l'entité insolvable ou des sociétés en difficulté. Les « procédures d'approbation d'accord » sont disponibles aux débiteurs qui sont capables de parvenir à un accord avec la majorité des créanciers sans l'intervention du tribunal et si la somme de la dette en question n'excède pas 15 % du total des créances. Le débiteur continuera à gérer ses biens mais il devra nommer un superviseur, qui préparera un plan de restructuration. Les créanciers approuvent la proposition via un vote.

Il existe un deuxième type de procédures de restructuration : les « procédures d'accord accélérées ». Celles-ci sont également disponibles si la somme de la dette en question n'excède pas 15 % du total des créances. La procédure est simplifiée quant à l'admissibilité des demandes assorties de droits de vote. Les créanciers ne peuvent effectuer des réserves que via une liste de créances préparées par un administrateur ou un superviseur nommé par le tribunal. Les biens du débiteur continueront à être gérés par le débiteur-exploitant, mais un superviseur sera nommé par le tribunal pour surveiller la gestion.

La « procédure d'accord standard » est disponible pour les dettes excédant 15 % du total des créances. Avec ces procédures, le tribunal sécurise les biens du débiteur en nommant un superviseur temporaire.

Enfin, les « procédures de correction » proposent les options de restructuration ainsi que l'étendue de protection des biens du débiteur contre les créanciers les plus larges. La nomination d'un administrateur pour gérer les biens du débiteur est obligatoire.

Procédures de faillite

Les procédures de faillite ne peuvent être déclarées que lorsqu'un débiteur est devenu « insolvable ». Il existe deux tests d'insolvabilité : le test de liquidité et le test du bilan. Les deux ont pour but de liquider les biens de la société en faillite et de distribuer les produits parmi les débiteurs. L'ensemble de la procédure est gérée par le tribunal, même si la réforme de 2015 a donné aux créanciers détenant les principales créances le droit d'influencer le choix de l'administrateur nommé par le tribunal (ou de le modifier).

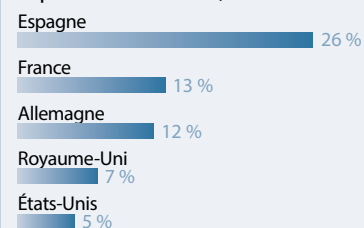
EVALUATIONS COFACE

A3
PAYS

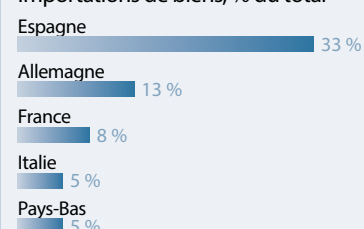
A2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Infrastructures de qualité
- Attractivité touristique
- Début de diversification sectorielle et géographique des exportations, capacités de recherche et d'innovation
- Baisse du coût du travail et effort de réforme

- POINTS FAIBLES

- Taille limitée de l'industrie manufacturière, spécialisation dans les secteurs à valeur ajoutée faible et moyenne (combustibles, produits alimentaires, produits chimiques, véhicules, vêtements, métaux, chaussure)
- Niveau élevé de l'endettement public et privé
- Rigidité du marché du travail et manque de concurrence intérieure, insuffisance de l'investissement
- Chômage des jeunes 25 %
- Lenteur de l'appareil judiciaire
- Qualité du portefeuille des banques dégradé et taux de créances douteuses élevé



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,8	1,5	2,6	2,1	10,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,5	0,6	1,6	1,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-4,4	-2,0	-1,4	-1,4	19 821
Solde courant / PIB (%)	0,1	0,7	0,4	0,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	128,8	130,1	126,4	124,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Léger ralentissement en 2018

La conjoncture favorable en zone euro continue de soutenir l'économie portugaise qui a déjà bénéficié d'une hausse de la demande étrangère et d'un rebond de l'investissement en 2017. Les entreprises ont renouvelé leurs équipements pour répondre à la demande croissante, alors que le taux d'utilisation des capacités de production se rapprochait de celui de 2008. Les exportations de biens se sont consolidées au cours de l'année, de même que les exportations de services qui ont, été soutenues par l'augmentation du nombre de touristes. Ces deux moteurs de croissance ont compensé la plus faible contribution de la consommation des ménages qui, bien que dynamique, tend à ralentir depuis 2016.

L'activité ralentirait progressivement en 2018. La progression de l'emploi et la baisse de l'imposition des ménages moyens soutiendraient la consommation, alors que l'investissement des entreprises serait freiné par la hausse de la taxation des bénéficiaires. L'investissement public devrait, cependant, prendre le relais. Le budget 2018 prévoit en effet une hausse des dépenses en capital égale à +0,4 point de PIB. En dépit du ralentissement attendu au Royaume-Unis et en Espagne, les exportations devraient demeurer dynamiques, en particulier les exportations automobiles, qui profiteraient de l'accroissement de la capacité de production d'Autoeuropa (Volkswagen). L'entreprise devrait atteindre une capacité de production de 200 000 unités en 2018 (85 000 en 2016). Le taux de chômage poursuivrait sa baisse et atteindrait 8,6 % en 2018.

La reprise de la croissance en 2017 a eu un effet favorable sur les défaillances d'entreprises qui ont décliné significativement, mais restent nettement au-dessus de leur niveau d'avant crise. Le processus de désendettement du secteur privé se poursuit, mais le niveau d'endettement des entreprises n'en demeure pas moins élevé (137 % du PIB en septembre 2017). Le secteur bancaire reste en outre, très fragile. La faible rentabilité, résultant du montant élevé de créances douteuses, continuera de limiter la recapitalisation interne des banques. Cela restreint leurs capacités à prêter aux entreprises viables.

Poursuite de la consolidation budgétaire

L'amélioration de la conjoncture économique, la diminution du service de la dette et la baisse de l'investissement public ont permis de réduire le déficit public à 1,4 % du PIB en 2017. Cette maîtrise des comptes publics a facilité la sortie de Portugal de la procédure pour déficit excessif engagée en 2009 par l'Union européenne. En 2018, la politique budgétaire devrait être plus expansionniste, ce qui vaudra un rappel à l'ordre par Bruxelles lors de la présentation du budget. Le gouvernement prévoit

une baisse de l'imposition pour les classes moyennes et une hausse de la taxation pour les entreprises. Le différentiel serait compensé par de nouvelles taxes sur la consommation (taxes sur les produits salés). Les dépenses en capital devraient augmenter, alors que les dépenses de fonctionnement se contracteraient. Le déficit public se stabiliserait, cependant, en dessous de la barre des 2 % et le solde primaire (hors intérêts de la dette) devrait rester excédentaire. Le relèvement de la note du pays par Standard and Poor's (S&P) de "BB+" à "BBB-" a permis au Portugal de sortir de la catégorie des investissements à risque dans laquelle il se trouvait depuis janvier 2012 et devrait concourir à la baisse des rendements des obligations d'État. La dette publique au demeurant reste élevée, mais s'inscrit sur une trajectoire baissière qui devrait s'accélérer en 2018 pour atteindre 124,1 % (soit 6 pp de moins qu'en 2016). En outre, bien que maîtrisé, l'importance de l'endettement interroge sur sa viabilité qui dépend en partie de son éligibilité à la politique de rachat de la banque centrale européenne. Or, les annonces de la banque centrale vont dans le sens d'une baisse progressive des rachats de titres publics.

Le solde de la balance courante demeurerait à l'équilibre soutenu par le dynamisme des exportations manufacturières et du tourisme qui compenserait la hausse des importations d'énergie et de bien d'équipement.

La coalition de gauche se maintient au pouvoir

Les élections municipales de 2017 confirment la percée de la gauche portugaise après une année difficile pour le gouvernement d'António Costa. En effet, la coalition de gauche rassemblant le parti socialiste, le Parti communiste et les Verts a été secourue par plusieurs affaires qui touchent plusieurs secrétaires d'État. Le scandale du Gpgate du nom de l'entreprise pétrolière qui a invité trois secrétaires d'État à Paris pour assister aux matchs de l'euro de football s'est soldé par un remaniement ministériel. La tragédie de Pedrogão dont l'incendie qui a causé la mort de 64 personnes et fait plus de 250 blessés a également fragilisé la position de gouvernement au sein l'opinion. Le Premier ministre est cependant parvenu, jusqu'ici, à concilier les attentes de la population en mettant fin à l'austérité, tout en respectant les engagements pris devant la Commission européenne, mais ses alliés politiques le pressent de négocier un allègement de la dette, ce qui pourrait compliquer la tâche de l'exécutif.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AU PORTUGAL

Paiement

L'emploi des chèques est fréquent au Portugal et les plans de paiement avec des chèques postdatés, payables sur présentation, sont monnaie courante. Si le compte bancaire présente une provision insuffisante, les chèques sont payés par la banque jusqu'à 150 EUR. Si un particulier ou une société émet un chèque sans provision, il n'est plus autorisé à encaisser ou à émettre de nouveaux chèques pendant une durée maximum de deux ans (voire six ans sur décision de la cour).

Les lettres de change sont souvent utilisées lors des transactions commerciales au Portugal. Pour être valide, une lettre de change doit être soumise au droit de timbre, dont le taux est fixé chaque année dans le budget de l'État. Au moment de la rédaction de ce texte, le droit de timbre s'élève à 0,5 % du montant de la traite, avec une valeur minimum de 1 EUR.

Une lettre de change est généralement réputée indépendante du contrat y afférent.

En cas de défaut de paiement, les créanciers ne sont pas tenus d'émettre un avis de protêt avant d'intenter une action en justice. Toutefois, un tel avis peut être utilisé pour rendre l'affaire publique et exercer une pression sur les débiteurs afin de les inciter à satisfaire leurs obligations, même tardivement.

Les chèques, les lettres de change et les billets à ordre offrent des garanties effectives aux créanciers contre les défauts de paiement. Ces instruments ont force exécutoire et permettent aux créanciers d'ouvrir une « procédure d'exécution ». Dans le cadre d'une telle procédure, le créancier peut demander au tribunal de lui délivrer un titre exécutoire et le notifier ou le signifier au débiteur. Si le débiteur ne rembourse toujours pas sa dette, le créancier peut demander à l'auxiliaire de justice de lui délivrer une ordonnance de saisie portant sur les biens du débiteur.

Les entreprises portugaises effectuent souvent des virements électroniques via le réseau SWIFT, car ils constituent un moyen de paiement rapide, fiable et économique. Si l'acheteur n'effectue pas de virement, le recours juridique consiste à ouvrir une procédure ordinaire ou en référé en s'appuyant sur une facture impayée.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le recouvrement amiable commence lorsque le débiteur reçoit quatre demandes de paiement du montant principal. Le paiement d'intérêts sur le principal peut être réclamé — mais ceux-ci sont difficiles à obtenir au Portugal. Les accords de paiement conclus entre les créanciers et les débiteurs peuvent prévoir des garanties visant à s'assurer que le paiement sera effectué comme convenu.

Depuis 2004, les taux d'intérêt sont fixés par le Trésor public. Ils sont publiés chaque année dans le *Diário da República* pendant la première quinzaine de janvier et juillet et sont valables 6 mois. Ces taux s'appliquent par défaut, sous réserve de l'existence d'une clause contraire dans la convention commerciale conclue entre les parties.

Procédure judiciaire

Procédure accélérée

La procédure d'injonction de payer (*Injunção*), qui s'applique pour les créances commerciales non contestées, a été créée en mars 2003. Cette procédure, quel que soit le montant en question, est confiée au tribunal dont la juridiction est celle où l'obligation a force exécutoire ou celle du domicile du débiteur. Depuis septembre 2005, ces injonctions

peuvent également être notifiées par voie électronique. Le bureau national des injonctions (*Balcão Nacional de Injunções*, BNI) est le seul qui soit compétent pour le traitement électronique des injonctions de payer sur toute l'étendue du territoire.

Procédure ordinaire

En cas de contestation des créances, les créanciers peuvent ouvrir une « procédure déclarative » (*acção declarativa*) officielle, plus coûteuse, pour requérir un jugement constatant leur droit au paiement. Dès lors que le tribunal a été saisi et le débiteur notifié, ce dernier dispose de trente jours pour produire une défense. À défaut, le tribunal est en droit de prononcer un jugement par défaut. Si le juge se prononce en faveur du créancier, il peut lui accorder des dommages-intérêts, à condition que celui-ci en ait fait la demande. Dans ce cas, une « procédure d'exécution » (*acção executiva*) doit être ouverte pour garantir l'exécution de la décision.

En vertu du Code civil dans sa version amendée, tout acte original établi sous seing privé (c'est-à-dire, tout document écrit délivré à un fournisseur) dans lequel l'acheteur reconnaît expressément sa créance est réputé être un accord ayant force de loi. Depuis le dernier amendement du Code civil en 2013, les plans de paiement établis par écrit et signés peuvent permettre d'ouvrir une « procédure d'exécution » uniquement s'ils sont certifiés conformes par un notaire.

Dans le cadre de la réorganisation récente des tribunaux portugais, qui a commencé en 2004, davantage de tribunaux spécialisés en droit des affaires ont été créés. Le nombre de tribunaux de première instance a été ramené à 23 (dans chaque capital de circonscription), contre 21 sections spécialisées (*Secções de Competência Especializada*) dans le droit des affaires (*secção de Comercio*). Ces sections traitent en particulier les cas d'insolvabilité et les affaires impliquant des sociétés commerciales. Durant cette même période, 16 sections spécialisées dans les procédures d'exécution (*Secções Especializadas*) ont également été mises en place.

Au Portugal, les actions en justice peuvent durer plusieurs années en fonction de la complexité des cas. Les procédures d'exécution peuvent être accélérées en fonction des actifs existants.

Exécution d'une décision de justice

Lorsque toutes les voies de recours ont été épuisées, le jugement devient définitif et

exécutoire. Si le débiteur ne respecte pas le jugement, le créancier peut requérir des mesures d'exécution forcée auprès du tribunal via une ordonnance de saisie ou le remboursement de la créance auprès d'un tiers-saisi (saisie-attribution).

Concernant l'application des décisions de justice rendues par d'autres pays membres de l'UE, le Portugal a adopté des mécanismes d'exécution spécifiques, comme le titre exécutoire européen (pour les créances non contestées) et la procédure européenne de règlement des petits litiges. Les décisions rendues par les pays hors UE peuvent être reconnues et exécutées sous réserve que le pays émetteur ait conclu un accord bilatéral ou multilatéral avec le Portugal.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

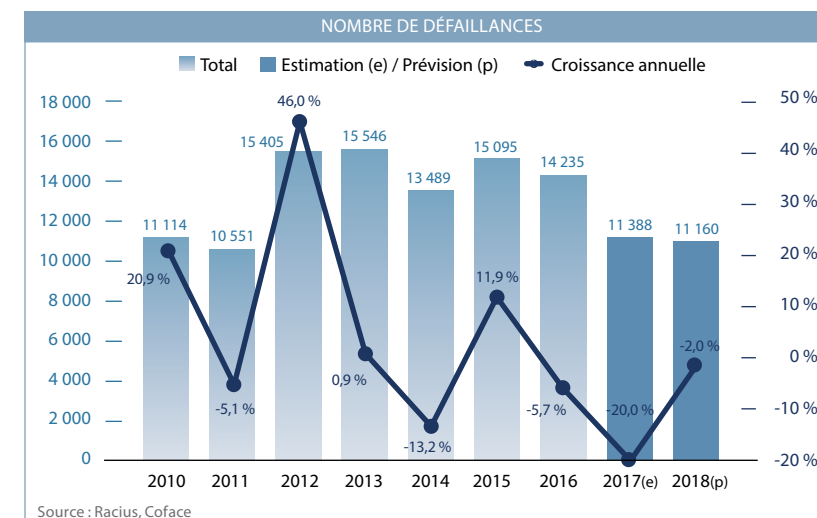
Une procédure administrative extrajudiciaire spéciale (« RERE – Regime Extra Judicial de Recuperação de Empresas ») s'applique depuis le 1^{er} juillet 2017. Des médiateurs spécialisés sont chargés d'assurer le bon déroulement de cette procédure visant à restructurer les dettes des sociétés. L'objectif est de permettre aux créanciers et aux débiteurs de trouver un compromis de manière confidentielle et consensuelle.

Procédure de restructuration

Les réformes mises en œuvre en 2012 prévoient l'instauration d'une procédure de sauvegarde spéciale (*Processo Especial de Revitalização*, PER). Celle-ci vise à assurer le recouvrement des créances des débiteurs en « situation économique difficile » sans passer par une procédure d'insolvabilité. Les dirigeants doivent obtenir l'autorisation de l'administrateur judiciaire temporairement désigné pour effectuer certains « actes particulièrement importants ». Durant cette procédure, l'administrateur prépare un plan de redressement qui nécessite l'approbation des créanciers et du juge.

Faillite

La législation en matière de faillite prévoit également une procédure d'insolvabilité (*Processo de Insolvência*). L'objectif premier est de garantir le paiement des créanciers de la société en établissant un plan d'insolvabilité. Le plan d'insolvabilité peut prévoir la restructuration de la société et le maintien de son activité. En cas d'impossibilité, le patrimoine insolvable est liquidé et le produit qui en résulte est distribué aux créanciers.



Source : Raciuss, Coface

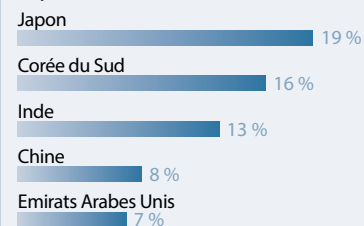
ÉVALUATIONS COFACE

A4
PAYS

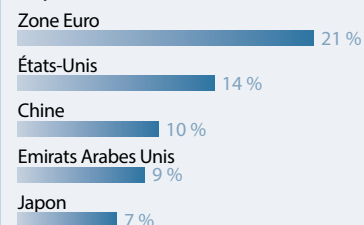
A3
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Troisièmes réserves de gaz les plus importantes au monde
- Premier exportateur mondial de gaz naturel liquéfié (GNL)
- Développement du secteur hors pétrole grâce à la stratégie de diversification mise en œuvre
- Hôte de la Coupe du monde 2022, ce qui favorise l'activité dans les secteurs des infrastructures et de la construction
- Réserves financières substantielles

- POINTS FAIBLES

- Flexibilité limitée de la politique monétaire en raison du régime de change (arrimé au dollar)
- Dépendance à la main-d'œuvre étrangère
- Éventuelles retombées négatives d'un conflit diplomatique plus long que prévu
- Montée des tensions géopolitiques

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	3,6	2,7	3,4	3,0	2,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,8	2,7	0,9	4,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	5,6	-3,9	-1,0	0,5	59 514
Solde courant / PIB (%)	8,4	-4,9	2,3	1,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique* / PIB (%)	34,9	56,5	54,4	54,4	

* Dette publique brute (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Les retombées négatives du conflit diplomatique restent pour le moment limitées

L'économie qatarie a affiché une croissance décevante au deuxième trimestre 2017. Le PIB réel a progressé de 0,6 % en glissement annuel, en recul par rapport aux 2,4 % enregistrés au premier trimestre. Toutefois, ce ralentissement résulte principalement de l'enlisement du secteur pétrolier et de la baisse des prix de l'énergie. Le secteur des mines et carrières, qui représente près de la moitié du PIB, a reculé de 2,7 % en glissement annuel au deuxième trimestre 2017, contre -0,4 % durant les trois premiers mois de l'année. L'accord de l'OPEP, qui prévoit des baisses de production des principaux producteurs de pétrole, a pesé sur le secteur. Les secteurs non pétroliers ont enregistré une croissance de 3,9 % en glissement annuel au deuxième trimestre 2017, contre 5,2 % au premier trimestre.

Sur une base trimestrielle, l'activité non pétrolière a stagné, signe que la crise du Golfe a affecté l'économie du pays. Jusqu'à présent, les retombées ont néanmoins été limitées, le gouvernement soutenant l'économie. L'État a ainsi injecté des milliards de dollars dans le système bancaire national afin d'empêcher toute crise de liquidité, suite aux retraits des dépôts par les habitants du Golfe. Il a également réorganisé les chaînes d'approvisionnement en collaboration avec les acteurs régionaux et internationaux. Par ailleurs, les banques qatariennes ont fait preuve de résilience depuis le début de la crise, bénéficiant notamment de l'accroissement des fonds publics. Les banques reçoivent également des financements en provenance de régions en dehors du Conseil de coopération du Golfe (CCG), comme l'Asie et l'Europe, qui les aident à compenser l'effet des sanctions.

Une crise prolongée freinerait la dynamique de croissance

Jusqu'à présent, les principaux effets de la crise se sont fait ressentir dans les secteurs de la construction, de la distribution et des transports, qui se sont respectivement contractés de 4,1 %, 2,6 % et 7 % entre avril et juin. Une crise prolongée affecterait la confiance des consommateurs et des investisseurs et *in fine* le rythme de la croissance. Bien que l'inflation soit restée limitée, ce qui est un facteur positif, une nouvelle hausse des prix dissuaderait les consommateurs d'accroître leurs dépenses.

Certains secteurs hors hydrocarbures, tels que le tourisme et les transports, devraient être particulièrement affectés par les sanctions. Une crise prolongée se traduirait par une augmentation des coûts pour le Qatar, freinant la croissance du secteur de la construction et tirant les prix vers le haut dans le sillage des matériaux de construction. En outre, la croissance du tourisme devrait ralentir, car près de 40 % des touristes sont originaires de la région du Golfe. Toute baisse des prix de l'énergie entraverait également la croissance. De plus, les futures hausses de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine (Fed) devraient obliger la banque centrale du Qatar à opérer un resserrement de sa politique monétaire en raison de l'arrimage de la monnaie au dollar.

La liquidité du système bancaire qatari restera un sujet à suivre. Les banques devraient s'appuyer davantage sur le financement public et les fonds octroyés par les autres régions. Cette situation pourrait poser problème, car un regain de volatilité des prix de l'énergie ou un accroissement des tensions diplomatiques affecteraient la confiance des investisseurs internationaux. Si les réserves financières substantielles du Qatar devraient permettre de limiter ces risques, les autorités qatariennes ont enjoint aux banques de lever des fonds sur les marchés mondiaux afin de ne pas être trop dépendantes des financements publics.

La scène politique nationale reste stable

Tant que la dynamique de croissance et la qualité de vie resteront intactes, les tensions au sein du CCG ne devraient pas véritablement perturber la scène politique nationale du Qatar. Compte tenu des efforts déployés par le gouvernement pour soutenir l'économie par le biais de ses actifs financiers substantiels, l'opinion publique devrait rester favorable. Jusqu'ici, le Qatar a répondu aux demandes du quatuor (Arabie saoudite, EAU, Bahreïn et Égypte) en renforçant ses liens avec l'Iran au lieu de les rompre. Sur le plan politique, le pays devrait rester stable dans les mois à venir, mais des tensions régionales croissantes pourraient affecter cette stabilité avec l'émergence de nouvelles alliances et de nouveaux conflits dans la région.

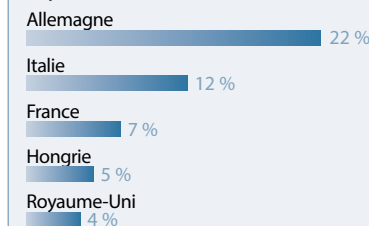
ÉVALUATIONS COFACE

A4
PAYS

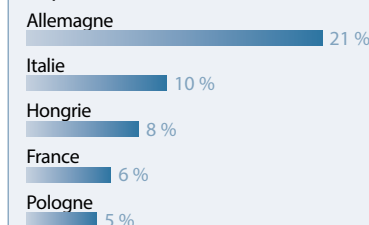
A3
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Important marché intérieur
- Potentiel agricole élevé : blé, orge, colza, etc.
- Dépendance énergétique limitée (23 %) grâce au charbon, au pétrole, au gaz et à l'uranium
- Production d'électricité renouvelable à grande échelle (37 %)
- Industrie diversifiée et compétitive en raison d'une main-d'œuvre bon marché
- Stabilité du leu par rapport à l'euro

- POINTS FAIBLES

- Déclin démographique : faible taux de natalité et émigration des jeunes individus éduqués
- Disparités régionales importantes en matière d'éducation, de formation professionnelle, de santé et de transport ; les régions rurales sont en retrait
- Faible taux de participation économique des minorités hongroises et romes, des jeunes et des femmes
- Part importante d'économie informelle (28 %)
- Secteur agricole peu rentable (11 % du PIB)
- Procédures bureaucratiques et juridiques longues, corruption
- Faibles recettes publiques et évasion fiscale

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	3,9	4,8	6,0	4,5	19,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,4	-1,1	1,2	3,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-0,8	-3,0	-3,1	-3,0	9 493
Solde courant / PIB (%)	-0,6	-2,4	-2,8	-2,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	38,0	37,6	39,5	40,6	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Demande intérieure forte

Après avoir atteint un niveau élevé en 2016, la croissance du PIB s'est encore accélérée en 2017. La demande intérieure reste le principal moteur de la croissance, notamment grâce à la consommation des ménages (70 % du PIB) : durant les trois premiers trimestres 2017, la consommation privée s'est accrue de près de 10 % par rapport à la même période en 2016. De nouveau, les ménages devraient bénéficier de la hausse du taux d'emploi, de l'augmentation des salaires et des retraites - dans les secteurs privé et public - et de la baisse des taux d'impôt.

Bien qu'elle resterait vraisemblablement le principal moteur de la croissance, la consommation est susceptible de ralentir cette année, car l'effet des baisses d'impôt s'estompe et l'inflation fait son retour. Malgré les incitations financières servant à encourager la mobilité des personnes sans emploi et à réduire le taux de chômage à long terme, la main-d'œuvre fait défaut. Sa rareté, qui résulte de l'émigration et du vieillissement de la population, influe sur l'évolution des salaires. Cette insuffisance de main-d'œuvre reste une préoccupation majeure pour les entreprises et engendre des augmentations de salaire supplémentaires.

L'investissement (24 % du PIB) s'est montré relativement stable. Toutefois, une reprise progressive des projets cofinancés par les fonds de l'UE se profile, compte tenu notamment du contexte de faibles taux et des perspectives de croissance positives. Ceux-ci seront soutenus par la construction, les télécommunications et l'informatique. Les aides à l'investissement (0,52 % du PIB) sont favorables aux PME. Malgré une faible demande, en raison de la bureaucratie et des défaillances administratives au niveau local, les fonds européens contribueront à maintenir une croissance modérée de l'investissement public, mais ne suffiront pas à combler les carences des infrastructures. En outre, l'important déficit de main-d'œuvre dans le secteur de la construction pourrait entraver la progression des investissements en immobilisations et, partant, la reprise pleine et entière du secteur. L'État continuera de se porter garant pour la moitié des prêts contractés par les nouveaux acheteurs afin d'encourager le crédit et la baisse des coûts. Compte tenu du pourcentage élevé de créances douteuses (8,3 % au deuxième trimestre 2017), qui affichent un recul progressif, et des difficultés à mettre des garanties en place, la prudence reste de mise au sein des banques, parmi lesquelles 90 % sont les filiales d'un groupe autrichien, néerlandais, français ou grec. Celles-ci continueront de rembourser leurs dettes aux sociétés mères tout en constituant une base nationale de dépôts. Les exportations (39 % du PIB) progresseront probablement à un rythme raisonnable, mais inférieur à celui des importations face à une demande intérieure solide. Les ventes de voitures (Dacia et Ford) et

de pneus (un quart des exportations), ainsi que le bois, les fertilisants, les métaux, les médicaments, les machines et l'habillement tireront profit de tout accroissement de la demande européenne. Les exportations de céréales et d'oléagineux dépendront des récoltes.

Déficits jumeaux

Des mesures budgétaires coûteuses sont venues aggraver le déficit budgétaire. La réduction du taux normal de TVA d'un point de pourcentage en plus, suppression des accises sur le carburant et de la taxe spéciale à la construction - a entraîné un creusement du déficit en 2017. Les hausses de salaire supplémentaires dans le secteur public auront le même effet. Néanmoins, fin 2017, le gouvernement a fait part de son intention de maintenir le déficit global en deçà de 3 % du PIB. Ses mesures comprennent la réduction des dépenses publiques d'investissement, ainsi qu'une demande de transfert des bénéfices des entreprises d'État au profit du Trésor public. Le gouvernement veillera à ne pas dépasser le seuil de 3 % afin d'éviter la mise en place d'une procédure de déficit excessif par l'UE.

Le déficit commercial et courant s'est creusé en 2017, reflétant l'incapacité de la production nationale à satisfaire la demande. Les exportations ont considérablement augmenté en 2017, mais les importations ont davantage progressé. La progression des salaires, supérieure aux gains de productivité, menace la compétitivité du pays. Cependant, le coût de la main-d'œuvre reste nettement inférieur à celui de l'Europe occidentale.

Tensions politiques

Les élections de décembre 2016 ont mis fin au gouvernement de transition mis en place en novembre 2015 suite à la démission du Premier ministre social-démocrate roumain, Victor Ponta, impliqué dans une affaire de corruption. Le Parti social-démocrate (PSD) l'a emporté face aux libéraux avec 46 % des voix, conservant la majorité au Parlement. Toutefois, le conflit lié à la lutte contre la corruption, à l'origine de manifestations début 2017, a contribué au remplacement du gouvernement de Sorin Grindeanu six mois seulement après son arrivée au pouvoir. En juin 2017, Mihai Tudose est devenu le Premier ministre du nouveau gouvernement sous l'égide du PSD, bien que le véritable pouvoir demeure toujours entre les mains du chef de parti, Liviu Dragnea. Condamné à deux ans de prison avec sursis pour fraude électorale, ce dernier ne peut rejoindre le gouvernement. En novembre 2017, Liviu Dragnea était accusé d'avoir détourné des fonds européens et faisait alors l'objet d'une troisième procédure ouverte par le parquet national anti-corruption (DNA) à son encontre.

PAIEMENT ET PRATIQUES DE COLLECTE EN ROUMANIE

Paiement

Les virements bancaires sont en passe de devenir le mode paiement le plus fréquent en Roumanie. Les principales banques roumaines sont désormais rattachées au réseau électronique SWIFT qui offre une possibilité de paiements nationaux et internationaux avec un traitement rapide et souple, à faible coût.

Les professionnels choisissent fréquemment d'utiliser des chèques en qualité de mode de paiement pour la valeur équivalente des services et biens achetés et reçus. Même si les chèques sont considérés comme étant une méthode sûre de paiement, le bénéficiaire du chèque peut uniquement le présenter à la banque et encaisser le montant indiqué.

Si les billets à ordre sont principalement utilisés en tant que moyen de garantie de créances commerciales d'un professionnel, en pratique ils sont fréquemment utilisés comme mode de paiement. En droit roumain, les billets à ordre représentent un instrument de crédit sous seing privé, créé par l'émetteur en qualité de débiteur, en vertu duquel l'émetteur promet de payer une somme fixe d'argent à une certaine date ou sur présentation à un autre bénéficiaire agissant en qualité de créancier.

Les chèques et les billets à ordre deviennent des titres exécutoires dès lors qu'ils sont signés par les deux parties. S'ils ne sont pas compensés en raison de l'absence de numéraire, des procédures d'exécution forcées peuvent être ouvertes à l'encontre du débiteur.

Recouvrement des créances

Procédures accélérées

Somation de paiement

Cette procédure s'applique à certaines créances liquides et éligibles d'une valeur supérieure à 10 001 RON (environ 2 200 euros), résultant d'un contrat civil. Elle couvre des contrats conclus entre un professionnel et une autorité contractante, à l'exception des créances enregistrées dans un bilan de liquidation, dans une procédure d'insolvabilité. Le débiteur sera sommé de payer le montant dû dans les 15 jours suivant la réception. L'ordonnance est exécutoire même si une demande d'annulation est intentée contre cette dernière. Toutefois, le débiteur peut interjeter un appel contre l'exécution, au titre du droit commun.

Somation pour une valeur inférieure

Cette procédure a été conçue à titre d'alternative aux procédures de droit commun et à la procédure d'ordonnance. Son objectif est de permettre une résolution rapide des litiges en matière de patrimoine lorsque la valeur ne dépasse pas 10 000 RON et ne traite pas de questions exceptées par la loi. La procédure implique le recours à des formulaires standard, approuvés par le Ministère de la Justice.

Ceci comporte le formulaire de demande, le formulaire de réalisation et/ou la rectification du formulaire de demande et du formulaire de réponse. La législation roumaine stipule expressément que seuls des documents peuvent être présentés comme preuve.

La décision du tribunal peut faire l'objet d'appel dans les 30 jours au titre du droit commun, sauf pour les demandes liées à des créances d'un montant maximum de 2 000 RON. Toutefois, à titre de dérogation au droit commun, l'exercice de l'appel ne suspend pas la procédure d'application.

Procédure ordinaire

Procédure de droit commun

Le juge ordonne la communication de la demande au débiteur qui soumet un mémoire en défense dans les 25 jours suivant la demande. Le créancier est tenu de soumettre une réponse dans les dix jours tandis que le débiteur doit accuser réception de la réponse. Dans les trois jours suivant la date de la réponse au mémoire en défense, le tribunal fixe la première date du procès à laquelle les deux parties seront convoquées dans une période maximale de 60 jours. Cette procédure est un peu plus longue, car d'autres preuves sont examinées telles que l'expertise comptable, un examen croisé des parties impliquées et l'audition de témoins). À la suite de ces délibérations, le tribunal rend une décision juridique. Il est possible d'interjeter des appels auprès d'un tribunal supérieur dans les 30 jours suivant la sentence. Des recours extraordinaires sont l'appel, l'appel pour annulation et la révision.

Procédure d'application

La procédure d'application implique l'existence d'un titre valable et légalement exécutoire. Cela nécessite la défaillance d'un débiteur à s'acquitter de ses obligations, l'existence d'une demande de procédure d'application formulée par un créancier légitime à un huissier et enfin le respect des conditions de la procédure d'exécution. La procédure d'application commence à la demande d'un créancier, elle fait appel à différents moyens tels que le séquestre et la vente de biens tangibles ou non.

Pour les jugements rendus dans les pays de l'UE, des mécanismes d'application spéciaux sont à la disposition du créancier. Ceci comporte les Ordres de paiement européens et le Titre exécutoire européen. Les sentences rendues par des pays non membres de l'UE sont normalement reconnues et appliquées sous réserve que les pays émetteurs soient partie à un accord bilatéral ou multilatéral avec la Roumanie. Si tel n'est pas le cas, des procédures d'exequatur seront engagées devant les tribunaux nationaux, comme cela est indiqué dans le droit international privé roumain.

Procédure d'insolvabilité

Procédures extrajudiciaires

Conformément à la loi sur l'insolvabilité de 2014, le *concordat préventif* consiste en un accord avec les créanciers dans lequel le débiteur propose un plan de recouvrement commercial qui comporte un programme de paiement pour les créances clients du créancier. En signant cet accord, les créanciers confirment leur soutien pour aider le débiteur à surmonter ses difficultés financières. La procédure est gérée par un administrateur judiciaire spécial qui soumet une offre aux créanciers. Cette dernière doit être approuvée par au moins 75 % des créanciers dans les 60 jours suivant la date à laquelle ils la reçoivent. Ceci fait également l'objet d'une approbation par un juge des faillites.

Procédure d'insolvabilité

Il s'agit d'une procédure préliminaire qui peut être suivie par une procédure de restructuration ou une procédure de faillite.

Procédures de restructuration

La procédure de restructuration judiciaire nécessite la rédaction, l'approbation et la mise en œuvre d'un plan de restructuration dont l'objectif est de redresser l'activité du débiteur et que ce dernier effectue le remboursement de ses créances, conformément à un calendrier de paiement convenu.

Le plan peut prévoir une restructuration financière ou opérationnelle de l'activité du débiteur, une restructuration de l'entreprise en modifiant la structure du capital social ou la vente d'actifs. Le plan de restructuration doit être approuvé par l'assemblée générale des créanciers. Pendant cette période, le débiteur est représenté par un administrateur spécial.

Procédures de faillite

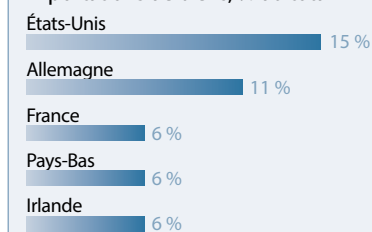
Dans le cas où aucun accord de restructuration n'est atteint, les débiteurs entrèrent en faillite. L'objet des procédures de faillite est de convertir les actifs du débiteur pour le remboursement des effets à recevoir des créanciers. Pendant cette procédure, le débiteur est représenté par le liquidateur judiciaire. Ce dernier effectuera le règlement de tous les actifs du débiteur et le montant obtenu sera distribué entre les créanciers, en s'appuyant sur le classement de priorités tel que documenté dans le tableau consolidé final des créances.

ÉVALUATIONS COFACE

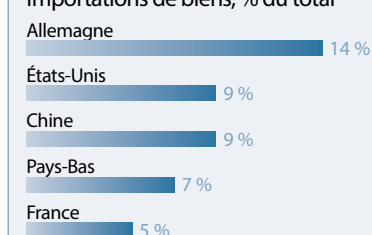
A3
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Production d'hydrocarbures couvrant les trois-quarts des besoins énergétiques
- Secteurs de pointe (aéronautique, pharmacie, automobile)
- Services financiers
- Régime fiscal compétitif et attractif

- POINTS FAIBLES

- Incertitudes sur la mise en œuvre et les conséquences de la décision de sortie de l'UE
- Dettes publiques et des ménages (140 % du revenu disponible) élevées
- Faible productivité et déficit de formation ne favorisant pas l'innovation
- Disparités régionales avec Londres et le Sud-Est du pays, notamment en matière d'infrastructures de transport et d'énergie

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,3	1,8	1,5	1,2	65,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,0	0,7	2,7	2,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-4,3	-2,9	-2,4	-2,1	40 050
Solde courant / PIB (%)	-5,2	-5,9	-4,6	-4,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publiques / PIB (%)	89,0	89,3	86,9	87,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'activité continue de marquer le pas

La croissance, encore pénalisée par les incertitudes liées au *Brexit*, devrait s'affaiblir en 2018. La consommation des ménages, qui représente plus de 60 % dans le PIB, poursuivrait son ralentissement. En effet, alors que l'inflation, consécutive à la dépréciation de la devise britannique suite au référendum, surpasse désormais la croissance des salaires nominaux, la pression sur le revenu disponible des ménages persisterait, participant à l'érosion de la confiance des consommateurs. Le déclin de la contribution de la consommation à la croissance sera néanmoins progressif, si les ménages continuent à réduire leur épargne (4,8 % du revenu disponible en 2017 contre 9,2 % en 2015). Le ralentissement de la demande domestique s'est déjà traduit, par exemple, sur le secteur de l'automobile qui a enregistré, en 2017, une baisse des nouvelles immatriculations. La contribution de l'investissement privé devrait faiblir, les entreprises choisissant de différer leurs décisions d'investissement face à l'incertitude politique. La crainte d'un ralentissement post-*Brexit* et le renchérissement du coût du crédit, consécutif à la hausse du taux d'intérêt directeur, continueront notamment de peser sur le secteur de la construction. En dépit d'une politique budgétaire plus accommodante, la contribution de la consommation publique resterait faible. Soutenues en 2017 par une livre dépréciée et par le dynamisme de la demande dans les économies partenaires de l'UE, l'Allemagne en tête, les exportations continueraient de concourir positivement à la croissance en 2018. L'effet de la dépréciation de la livre sur la compétitivité des exportations devrait néanmoins s'atténuer, réduisant la contribution de celles-ci à la croissance. La décélération de l'activité pourrait se traduire par une hausse des défaillances de l'ordre de 8 % en 2018.

L'augmentation des prix à la consommation devrait se modérer légèrement, bénéficiant de l'érosion des effets de la dépréciation de la livre sur l'inflation des produits importés et d'une hausse moins prononcée des prix de l'énergie. Après la hausse du taux d'intérêt directeur par la Banque d'Angleterre, la première depuis 2007, à 0,5 % en novembre 2017, une seconde de 25 points de base en 2018, afin d'accompagner une désinflation vers la cible de 2 %, n'est pas exclue.

Ralentissement de la consolidation budgétaire

Alors que l'économie est confrontée à un contexte moins favorable et lutte toujours contre certaines faiblesses structurelles, comme la croissance anémique de la productivité, le rythme de la consolidation budgétaire devrait être moins soutenu. En particulier, les coupes dans les dépenses courantes seront moins importantes qu'initialement prévues. Une hausse des dépenses dans le système de santé (NHS) et les mesures pour « réparer »

les dysfonctionnements du marché immobilier ont notamment été annoncées lors de la présentation du budget en novembre 2017. Celles en capital ne devraient augmenter que modérément. Si ces mesures ne devraient pas enrayer la trajectoire descendante du déficit en 2018, leur financement devrait conduire à l'augmentation du ratio de la dette, réduit à la faveur d'un changement comptable en 2017.

Le solde courant resterait largement déficitaire en 2018. Après avoir bénéficié d'un environnement commercial global porteur et de la dépréciation de la livre en 2017, le déficit de la balance des biens devrait légèrement se creuser en 2018. L'excédent des services ne le compense pas. Même s'il pourrait reculer, le déficit de la balance des revenus, qui s'est creusé depuis le début de la décennie, en lien avec la détérioration des revenus de placement, continuera à grever le solde courant. Faibles en proportion, les transferts ne devraient pas peser dans l'évolution de celui-ci. Même s'il enregistre le déficit courant le plus large du G7 et que l'incertitude politique menace, le Royaume devrait rester en mesure de financer son déficit courant grâce aux flux d'investissements.

Les épineuses négociations du *Brexit* au programme d'un gouvernement affaibli

Après avoir déclenché l'article 50 du traité sur l'UE encadrant le processus de sortie en mars 2017, Theresa May, Première ministre depuis juillet 2016, a convoqué des élections générales anticipées dans le but d'aborder les négociations du *Brexit* en position de force. Toutefois, lors des élections du 8 juin 2017, bien qu'arrivés en tête, le parti conservateur et Theresa May se sont vus infliger un revers important en perdant la majorité absolue aux Communes. Seule une alliance fragile avec le parti unioniste démocrate, formation protestante conservatrice d'Irlande du Nord, a permis à Mme May de garder son poste à la tête du gouvernement. Affaibli pour négocier, il est néanmoins parvenu à conclure avec la Commission européenne la première phase des travaux de négociation, consacrée aux termes du divorce avec l'UE, le 5 décembre 2017. Ce compromis, acquis après de longues négociations, n'est qu'une rare séquence positive pour le gouvernement. La question irlandaise se réinvitera dans les négociations. La seconde phase, portant sur la future relation avec l'UE, s'annonce encore plus compliquée, alors que se profile la date de sortie effective, le 29 mars 2019. Un amendement, adopté grâce à la rébellion d'une partie des parlementaires de la majorité, prévoyant que tout accord final soit ratifié par Westminster, expose la faiblesse de Theresa May et les marges de manœuvre réduites dont elle disposera pour trouver un accord satisfaisant sa majorité.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT AU ROYAUME-UNI

Paiement

Les chèques sont fréquemment utilisés pour effectuer des paiements commerciaux nationaux et internationaux, bien que les lettres de change et les lettres de crédit prédominent dans les transactions internationales. Considérés comme un moyen de paiement rapide et fiable, les virements bancaires — notamment les virements SWIFT — sont très prisés. Les débits directs et les ordres permanents sont également perçus comme des solutions pratiques pour effectuer des paiements réguliers ou anticipés. Ils sont particulièrement fréquents dans le cadre des transactions nationales. Les factures peuvent être émises avant ou après la fourniture des biens ou des services.

Recouvrement des créances

Procédure amiable

Le processus de recouvrement de créances commence généralement par l'envoi d'une demande de paiement au débiteur, suivie de plusieurs courriers, d'appels téléphoniques et (si la valeur de la créance l'autorise) de visites sur place et d'entretiens avec le débiteur. Le processus de recouvrement comporte une succession d'étapes et commence par une phase de recouvrement amiable (préalable aux poursuites judiciaires) pour finir par un recours contentieux si le débiteur ne respecte pas ses obligations.

Procédure judiciaire

Le tribunal de comté est compétent en matière civile uniquement. Les juges traitent les cas de recouvrement de créances, de dommages à la personne, les ruptures de contrats impliquant des biens meubles ou immeubles, la récupération de biens fonciers et les affaires familiales (telles que le divorce et l'adoption). Pour les affaires se rapportant à une somme inférieure à 25 000 GBP (ou 50 000 GBP pour les affaires de dommages à la personne), la première audience se déroule au tribunal de comté.

La Haute Cour de justice se situe à Londres, mais compte également plusieurs bureaux appelés « greffes de circonscription » en Angleterre et au Pays de Galles. Elle comprend trois divisions : la chambre du Banc de la Reine, la chambre de la Chancellerie et la chambre de la famille.

La Cour d'appel comporte deux divisions — la division civile et la division criminelle

La Cour suprême se compose d'un président, d'un président adjoint et de douze juges professionnels

Procédure accélérée (les référés)

Pour formuler une demande en référé, le plaignant doit obtenir un formulaire de demande auprès du tribunal. Celui-ci doit être accompagné d'une déclaration dans laquelle le plaignant expose les raisons de sa demande en référé - soit le défendeur ne dispose pas d'arguments suffisants pour avoir gain de cause, soit rien ne justifie d'organiser un procès intégral.

Une copie de cette déclaration est remise au défendeur sept jours avant l'audience en référé. Ce dernier peut également présenter une déclaration au plus tard trois jours avant l'audience. Le plaignant ne peut demander de référé avant que le débiteur ait accusé réception de la signification ou notification ou avant qu'il ait produit une défense. Si le tribunal est d'accord avec les arguments du plaignant, il rend une décision favorable. À l'inverse, la demande est rejetée si le tribunal s'oppose aux arguments du plaignant.

Procédure ordinaire

Désormais, le tribunal de comté et la Haute Cour présentent des procédures et des juridictions identiques. Un certain nombre de voies de procédure contentieuse ont été créées, chacune disposant de son propre calendrier procédural. Un juge de procédure associe chaque affaire à une voie procédurale en fonction de sa valeur pécuniaire. Des processus

opérationnels doivent être mis en œuvre avant d'intenter une action en justice. Ceux-ci ont été conçus pour encourager les parties concernées à régler leurs différends sans recours judiciaire, afin de minimiser les coûts et la durée.

L'instance est officiellement ouverte lorsque le plaignant soumet un formulaire de demande au tribunal de comté ou à la Haute Cour. Tous les détails relatifs à la demande sont présentés dans les Éléments de la demande. Il s'agit d'un document généralement distinct à joindre au formulaire de demande. Le formulaire de demande doit être signé ou notifié au défendeur par le tribunal ou par le plaignant. Le défendeur peut répondre à ce formulaire de demande dans un délai de quatorze jours à compter de la signification ou notification. Un délai supplémentaire de 28 jours peut être accordé pour permettre au débiteur de produire une défense et/ou une demande reconventionnelle. Après échange de ces documents officiels, le tribunal ordonne aux parties de remplir un questionnaire d'affectation.

Injonction conservatoire (anciennement, Mareva)

Une injonction conservatoire est une mesure conservatoire spéciale qui empêche le défendeur de disposer de ces actifs ou de les transférer hors du pays. Une telle décision implique généralement que le demandeur rembourse l'intégralité des coûts supportés par la personne à qui la mesure s'applique si cette dernière obtient gain de cause. Un litige commercial nécessite généralement 18 à 24 mois entre la date d'ouverture de l'instance et le verdict.

Exécution d'une décision de justice

Plusieurs mécanismes d'exécution sont disponibles. Parmi ceux-ci figurent le mandat d'exécution (qui permet à l'huissier du tribunal de comté de mettre le débiteur en demeure de payer) et le bref d'exécution pour les créances supérieures à 600 GBP, en vertu duquel un huissier de justice peut prélever une partie du prix de vente des biens égale à la valeur de la créance en question (après une vente aux enchères et en compensation du montant dû).

En tant que membre de l'UE, le Royaume-Uni a adopté un certain nombre de mécanismes d'exécution applicables aux décisions rendues dans les autres pays de l'UE. Ces mécanismes comprennent l'injonction de payer européenne, ayant directement force exécutoire dans les tribunaux nationaux, et le titre exécutoire européen pour les créances non contestées. Les décisions rendues dans les pays hors UE sont reconnues et exécutées sous réserve que le pays émetteur ait conclu un accord avec le Royaume-Uni. À défaut d'un tel accord, le droit international privé anglais prévoit une procédure d'exequatur.

Procédure d'insolvabilité

Administration judiciaire

L'administration judiciaire a pour but de permettre aux entreprises (dans la mesure du possible) de poursuivre leur activité. Cette procédure peut être ouverte en formulant une demande d'ordonnance d'administration auprès du tribunal ou en lui remettant des documents concernant la désignation d'un administrateur extrajudiciaire.

Company Voluntary Arrangement (CVA)

La procédure de CVA repose sur un accord informel, mais contraignant, entre une société et ses créanciers non garantis, qui lui permet de renégocier ses créances. Cette procédure peut compléter ou se substituer à d'autres procédures d'insolvabilité, telles que l'administration judiciaire ou la liquidation. Elle donne lieu à un plan de restructuration qui nécessite le soutien des créanciers opposants.

Plan d'arrangement avec les créanciers

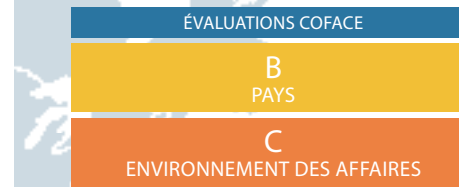
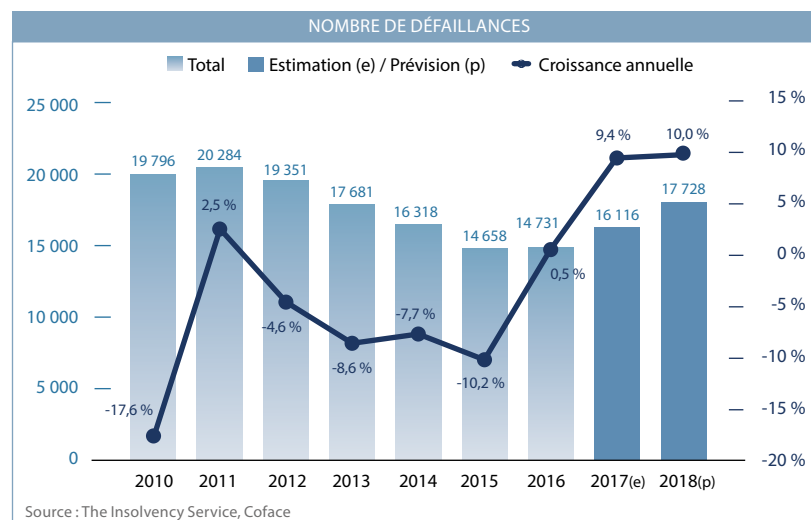
Le *Creditor's Scheme of Arrangement* est un compromis autorisé par le juge entre la société débitrice et l'ensemble de ses créanciers, quel que soit leur rang, visant à réorganiser ou rééchelonner ses créances. Il ne s'agit pas d'une procédure d'insolvabilité et l'action des créanciers n'est pas suspendue. Sa mise en œuvre peut toutefois intervenir parallèlement à une procédure d'insolvabilité (administration judiciaire ou liquidation). Elle peut également être mise en œuvre indépendamment par la société débitrice elle-même.

Mise sous séquestre

Il existe trois types de séquestres. Le premier type dispose de compétences statutaires. Le deuxième type de séquestre est désigné aux termes d'une charge spécifique ou d'un acte de fiducie-sûreté. Le troisième type de séquestre est un administrateur désigné aux termes d'une sûreté flottante grevant tout, ou une grande partie, des biens de la société débitrice.

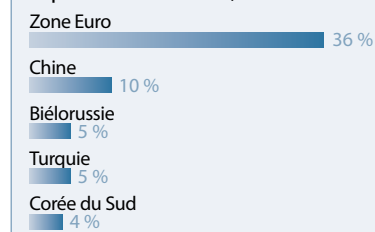
Liquidation judiciaire

Une société peut volontairement entrer en liquidation ou y être contrainte juridiquement. Dans le cas de la liquidation volontaire, il peut s'agir d'une « members' voluntary liquidation » (la société est solvable) ou d'une « creditors' voluntary liquidation » (la société est insolvable). Ces deux procédures sont ouvertes à la demande du débiteur suite à une résolution adoptée lors d'une assemblée des actionnaires. La société débitrice cesse son activité et un liquidateur saisit ses actifs et distribue les bénéfices aux créanciers afin de rembourser les dettes de la société, dans la mesure du possible.

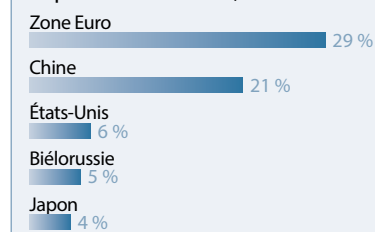


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Abondantes ressources naturelles (pétrole, gaz et métaux)
- Flottement libre du rouble depuis novembre 2014
- Stabilité politique
- Main d'œuvre qualifiée
- Faible endettement public, réserves de change confortables et excédent courant
- Purge en cours du secteur bancaire avec réduction du nombre d'établissements
- Puissance régionale et énergétique affirmée

- POINTS FAIBLES

- Dépendance au prix des hydrocarbures
- Démographie déclinante, mise à part dans les grandes métropoles
- Absence d'accords commerciaux au-delà du voisinage immédiat
- Dépendance aux biens d'équipement et à la technologie étrangère
- Faiblesse des infrastructures aggravée par le manque d'investissement
- Disparités régionales malgré la redistribution
- Sanctions américaines et européennes
- Environnement des affaires médiocre

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-2,8	-0,2	1,8	1,8	143,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	15,5	7,0	3,8	3,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,5	-3,7	-2,3	-1,5	8 946
Solde courant / PIB (%)	5,0	1,9	2,4	2,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publiques / PIB (%)	15,9	16,3	15,6	15,0	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Confirmation de la timide reprise

Une timide reprise s'est installée depuis la fin de 2016 en lien avec l'influence positive de la remontée des prix du pétrole sur la confiance et la demande domestique. La consommation des ménages sera de nouveau la principale contributrice à la croissance en 2018. Les ménages conserveront confiance, profitant de la hausse de leurs revenus, de la renaissance du crédit, et de la modération de l'inflation fondée sur celle des prix alimentaires et la stabilisation du rouble. Aux mêmes motifs, l'investissement devrait rester bien orienté. La remontée du rouble qui a accompagné celle des cours du pétrole rend les importations d'équipements moins onéreuses. Toutefois, les insuffisances de l'environnement des affaires et le poids des sanctions sur les financements extérieurs brideront sa croissance dans certains secteurs. Si l'inflation se maintient sous la cible des 4 %, la banque centrale pourrait continuer d'abaisser son taux directeur (8,5 % en novembre 2017). Néanmoins, la progression des salaires supérieure à celle de la productivité et les anticipations inflationnistes élevées l'inciteront à la prudence. De plus, si la rentabilité bancaire, tombée à zéro en 2015 remonte, les banques privées (un peu moins de la moitié des actifs, mais le plus grand nombre d'établissements) sont à la traîne. Par ailleurs, l'augmentation des recettes pétrolières devrait permettre un léger desserrement de la politique budgétaire au niveau des programmes sociaux, même si la consommation publique devrait encore stagner. Enfin, la contribution des échanges à la croissance pourrait ne plus être négative, si l'effet de rattrapage au niveau des importations de biens de consommation et d'équipement s'estompait. Le secteur manufacturier (agro-alimentaire, chimie/pharmacie, automobile) devrait profiter de la bonne orientation de la demande intérieure.

En l'absence de progrès dans la résolution du conflit ukrainien, les sanctions occidentales ciblant des personnalités et les secteurs de l'énergie, de la défense et de la finance au travers des restrictions aux voyages, aux échanges, aux investissements et au financement devraient perdurer. Cela entretiendra le manque d'investissement, entravant le développement des champs offshore et l'innovation, susceptibles de compenser la maturation de nombreux champs et d'accroître le potentiel de croissance estimé à 1,5 %.

Faibles déficits budgétaire et courant

Le déficit public devrait tomber à 1,5 % en 2018, et à 7 % du PIB sans les recettes liées aux hydrocarbures. Le budget triennal 2017-2019 prévoit une diminution annuelle de 1 % du déficit hors pétrole. Les dividendes versés par les entreprises publiques atteindront la moitié de leurs bénéfices, les droits d'accise sur le tabac et l'alcool augmenteront, tout comme la taxation de l'activité extractive. La maîtrise des dépenses sera plus difficile compte tenu de l'indexation des retraites

et des salaires sur l'inflation, ainsi que la volonté de maintenir les transferts sociaux et les subventions. En 2019, une nouvelle règle budgétaire entrera en vigueur. Elle dispose que les dépenses primaires (c.-à-d. hors intérêts) ne pourront pas excéder la somme des revenus pétroliers calculés sur la base d'un cours de USD 40 le baril et des recettes non pétrolières. Les recettes pétrolières excédentaires iront nourrir le Fonds de réserve, qui a été beaucoup ponctionné entre 2015 et 2017, ce qui a permis de maintenir l'endettement public à un faible niveau. Avec ceux du Fonds national de prévoyance, les actifs représentent un peu plus de 5 % du PIB.

L'excédent courant pourrait rester supérieur à 2 % du PIB en 2018. Il repose sur le considérable excédent commercial lié aux exportations d'hydrocarbures (60 % des exportations totales) qui compense largement le déficit des services et des revenus (dépenses d'ingénierie pétrolière et gazière, séjours des russes à l'étranger, dividendes des sociétés étrangères, transferts des travailleurs étrangers). L'augmentation des ventes d'hydrocarbures ne se traduit pas par une hausse de l'excédent, car l'embellie conjoncturelle domestique se traduit par une augmentation des importations. Malgré les efforts déployés depuis l'application des sanctions, la substitution de produits nationaux aux importations a peu de succès, sauf dans l'agroalimentaire. Le compte financier est négatif, car le secteur privé russe effectue des placements financiers et immobiliers à l'étranger, alors que les nouveaux investissements étrangers en Russie sont faibles. Cependant, des fonds reviennent en Russie sous forme d'emprunts contractés à l'étranger, souvent par ceux là-même qui y ont placé de l'argent. Pour cette raison, la dette extérieure privée (35 % du PIB) est à relativiser, d'autant que les réserves représentent plus de 16 mois d'importations.

Stabilité politique mais environnement des affaires déficient

La crise en Ukraine, les sanctions et l'activisme international musclé ont renforcé la popularité de V. Poutine, qui peut, en plus, revendiquer la reprise économique. Vladimir Poutine, au pouvoir depuis 17 ans devrait largement remporter l'élection présidentielle de mars 2018 face à une opposition affaiblie, desservie par des médias et Internet sous contrôle, et dont la principale figure, Alexei Navalny, sous le coup de diverses procédures judiciaires ne peut pas se présenter. Néanmoins, Ksenia Sobchak, personnalité des médias et fille d'un ancien maire de Saint Pétersbourg, pourrait capitaliser sur la nouveauté. L'enjeu de l'élection résidera plus dans le niveau de participation. Des réformes sont susceptibles d'intervenir après l'élection, qui permettraient d'améliorer un environnement des affaires médiocre marqué par l'interventionnisme étatique, l'exécution aléatoire des contrats, le favoritisme, un respect relatif du droit de propriété et les lenteurs administratives.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN RUSSIE

Paiement

En raison de sa rapidité, de son caractère sécurisé et du réseau bancaire développé sur lequel il s'appuie, le virement bancaire fait partie des moyens de paiement les plus utilisés en Russie, en dehors des espèces, pour les transactions nationales et internationales.

L'argent liquide reste malgré tout très utilisé, aussi bien par les entreprises que par les particuliers.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le règlement à l'amiable entre le débiteur et le créancier permet d'obtenir le remboursement des créances sans avoir recours à une procédure judiciaire. Cette phase débute lorsque le créancier prend contact avec le débiteur par le biais de correspondances écrites ou d'appels téléphoniques. Si les deux parties parviennent à un accord, un plan de paiement peut être proposé au débiteur.

Il est autorisé de demander le paiement d'intérêts, mais il peut se révéler difficile de faire appliquer cette exigence, à moins qu'un accord à ce sujet n'existe entre le débiteur et le créancier. Le cas échéant, cet accord doit faire l'objet d'un accord distinct entre les parties.

Procédure judiciaire

Le système judiciaire russe est composé de trois branches :

- le système des tribunaux ordinaires
- le système des tribunaux d'arbitrage, présidé par la Cour suprême
- la Cour constitutionnelle, un organe à part entière, dont ne dépend aucun autre tribunal.
- En droit constitutionnel russe, cette fonction, désignée sous le terme de « contrôle constitutionnel » ou « supervision constitutionnelle », traite un certain nombre de litiges pour lesquels elle est compétente en première instance.

La hiérarchie des tribunaux ordinaires, chargés des affaires civiles et criminelles, comporte quatre niveaux :

- la Cour suprême de Russie
- les tribunaux régionaux
- les tribunaux de district
- les tribunaux des magistrats

Les tribunaux d'arbitrage sont compétents dans un grand nombre de dossiers portant sur des notions contractuelles, comme les droits de propriété, les modifications de contrat, l'exécution des obligations contractuelles, les emprunts, les comptes bancaires et les faillites.

La plus haute instance d'appel est la Cour suprême de la Fédération de Russie.

Procédure accélérée

Le droit russe prévoit la possibilité d'engager une procédure accélérée pour certains types de dossiers, dans lesquels le créancier tente de recouvrer une créance d'un montant inférieur à 300 000 roubles auprès d'une personne morale ou 100 000 roubles auprès d'un entrepreneur individuel.

Dans le cadre de cette procédure, le juge est tenu de rendre une décision dans un délai maximal de deux mois à compter du jour de réception par le tribunal d'arbitrage de la requête. Une fois passée la date limite pour la présentation des preuves, les dossiers sont jugés sur le fond par les juges, sans que les parties soient appelées à comparaître.

Procédure ordinaire

Pour engager une procédure ordinaire, le créancier dépose une requête auprès du tribunal d'arbitrage (« Arbitrazh ») compétent. Le tribunal dispose alors d'un délai de cinq jours ouvrables pour accepter ou non l'affaire et pour ensuite programmer une audience préliminaire.

La requête est généralement notifiée au débiteur lorsqu'il se voit remettre une copie de la requête, dans laquelle figurent les informations de la première audience. Bien que la loi ne prévoit pas de délai spécifique à respecter par le défendeur pour la soumission de sa défense, ce dernier doit généralement l'avoir transmise avant l'audience au fond. Le tribunal peut fixer un délai à cet effet ; si le défendeur ne propose pas de défense dans ce délai, le tribunal traitera le dossier sur la seule base des éléments disponibles. La période de préparation préliminaire permet de garantir que l'affaire peut être réglée au fond en une seule audience. Les dossiers doivent généralement être réglés sur le fond dans un délai de trois mois après réception de la requête par le tribunal. Des litiges commerciaux plus complexes peuvent nécessiter un délai beaucoup plus long. Les tribunaux accordent en principe des réparations sous la forme de dédommagements ou d'injonctions, mais pas de dommages et intérêts.

Exécution d'une décision de justice

Une décision est exécutoire pendant trois ans dès lors qu'elle est devenue définitive. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision du tribunal, le créancier a la possibilité de demander au tribunal un titre exécutoire, qui passe par l'intervention d'un huissier de justice.

Les sentences étrangères doivent avoir été reconnues par le tribunal d'arbitrage (« Arbitrazh ») dans le cadre de la procédure d'exequatur russe. Bien que la Russie ait signé un petit nombre d'accords réciproques de reconnaissance et d'exécution des jugements avec des pays étrangers, les tribunaux nationaux sont peu enclins à reconnaître des clauses liées à des juridictions étrangères.

Procédure d'insolvabilité

Supervision

Le tribunal de commerce entame le processus de supervision afin d'évaluer la situation financière du débiteur et de garantir le patrimoine du débiteur. Après avoir examiné le dépôt d'une demande d'insolvabilité, le tribunal engage la procédure de supervision. Le débiteur peut, de sa propre initiative, demander à un tribunal d'entamer la supervision dans plusieurs cas : si le règlement de la réclamation d'un créancier rendait impossible au débiteur de remplir d'autres obligations, si la réalisation du patrimoine du débiteur entraîne nécessairement la cessation de l'activité de la société débitrice ou si la société débitrice est insolvable. Un administrateur judiciaire est désigné pour gérer temporairement la société débitrice. Tout achat ou vente d'un montant supérieur à cinq pour cent de la valeur comptable du patrimoine du débiteur est soumis à l'approbation de l'administrateur judiciaire.

Réhabilitation financière

L'objectif est de mettre en œuvre toute mesure nécessaire à la restauration de la solvabilité du débiteur et au règlement de ses dettes. Cette procédure est placée sous le contrôle du tribunal et des créanciers. Son application doit comprendre l'établissement d'un plan de réhabilitation garantissant que le débiteur remplira ses obligations. Le tribunal désigne un

administrateur judiciaire chargé de superviser et de contrôler les activités du débiteur au cours de la période de réhabilitation financière. L'administrateur examine le calendrier de remboursement de la dette et supervise tout plan de restructuration financière.

Au minimum un mois avant expiration de la période de réhabilitation financière, le débiteur doit fournir à l'administrateur un rapport sur les résultats de la réhabilitation financière. Après examen du rapport, l'administrateur doit préparer une opinion quant au degré de remboursement des dettes et d'accomplissement du plan de restructuration financière. Cette opinion est ensuite soumise au tribunal, qui examine les résultats et a le choix entre mettre fin à la procédure, ordonner à un administrateur externe de gérer la société ou déclarer le débiteur en faillite.

Administration externe

L'objectif est de restaurer la solvabilité du débiteur en prenant des mesures spéciales dans le cadre d'un plan d'administration externe, qui implique de remplacer le président-directeur général (PDG) de la société débitrice par un administrateur externe indépendant. Une fois la procédure engagée, le tribunal désigne un administrateur externe dont le rôle est de concevoir un plan d'administration externe prévoyant les mesures nécessaires à la restauration de la solvabilité du débiteur dans le temps de la procédure d'administration externe. À la fin de la période, l'administrateur prépare et présente un rapport lors d'une réunion avec le créancier, et propose l'une des quatre options suivantes :

- mettre fin à la procédure judiciaire, si tous les créanciers ont été réglés
- prolonger la période
- mettre fin au mandat de l'administrateur externe, étant donné que le débiteur est désormais solvable
- passer en phase d'administration judiciaire et demander une déclaration de faillite.

Arrangement amiable

Le débiteur et le créancier peuvent passer un arrangement amiable destiné à ajuster le passif du débiteur selon des termes négociés dans le cadre de procédures de sauvetage. En général, la signature d'un arrangement amiable met fin au mandat de l'administrateur judiciaire. Si le débiteur ne se conforme pas aux termes de l'arrangement amiable, les créanciers sont habilités à demander l'exécution de l'accord par un huissier de justice.

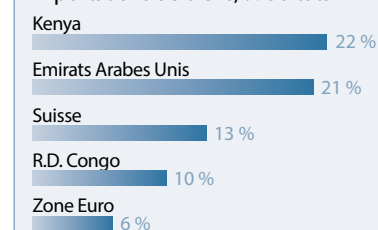
Insolvabilité

L'objectif de l'insolvabilité est de vendre les biens du débiteur et d'en distribuer le produit aux créanciers en fonction de leurs réclamations respectives. Le tribunal peut engager la procédure à l'issue d'une autre procédure de supervision, de réhabilitation financière ou d'administration externe. Il désigne un administrateur judiciaire (administrateur d'insolvabilité) qui remplace le PDG de la société débitrice. Le tribunal et les créanciers contrôlent l'activité de l'administrateur d'insolvabilité, qui est tenu de fournir des rapports sur la progression de son travail. Au terme de la procédure, le tribunal examine la liste des réclamations satisfaites et non satisfaites. Si elles sont entièrement satisfaites, le tribunal déclare la procédure achevée et le débiteur est liquidé. Dans le cas contraire, il met fin à la procédure, la société du débiteur est dissoute et les créances non satisfaites du créancier sont effacées.

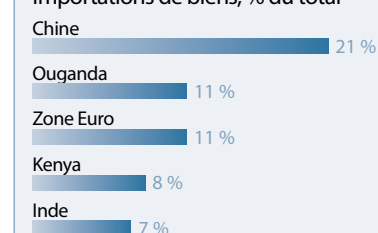


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Potentiel géologique : cassitérite, coltan, or
- Potentiel touristique
- Main d'œuvre qualifiée et infrastructures de qualité
- Progrès importants en matière de gouvernance et d'environnement des affaires

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance aux cours des produits primaires (thé, café) et à l'aide internationale
- Enclavement et exposition aux tensions géopolitiques de la région des grands lacs
- Forte pression démographique et densité de population parmi les plus élevées d'Afrique

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	8,9	5,9	5,1	6,3	11,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,5	5,7	5,3	4,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%) *	-5,3	-3,8	-4,3	-3,9	729
Solde courant / PIB (%)	-13,4	-14,4	-10,2	-11,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publiques / PIB (%)	36,4	44,5	45,7	47,1	

* Dernière année fiscale du 1^{er} juillet 2017 au 30 juin 2018 (p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Perspectives de croissance solides

Pénalisée par des conditions de sécheresse en début d'année et l'achèvement d'importants projets qui avaient porté l'expansion du secteur de la construction, la croissance, bien que toujours vive, s'est modérée en 2017. L'activité devrait de nouveau accélérer en 2018, épaulée, en premier lieu, par de conditions climatiques plus favorables. En effet, une meilleure récolte devrait soutenir l'augmentation des exportations de thé et de café (près de 25 % des exportations) et, ainsi, permettre une contribution accrue de ces dernières à la croissance en 2018. L'investissement, privé comme public, dans les projets d'infrastructure, dont celui de l'aéroport de Bugesera, devrait permettre au secteur de la construction de retrouver de l'allant après plusieurs trimestres consécutifs de contraction. Ces investissements contribueront également au développement des industries manufacturières et au dynamisme du secteur des services qui pèse pour près de 50 % dans le PIB. Enfin, la reprise de la croissance du crédit, soutenue par une politique monétaire relativement accommodante, devrait se traduire par un rebond de la consommation des ménages. Cette dernière bénéficiera également d'une inflation modérée, en deçà de la cible des 5 % fixée par la Banque Nationale du Rwanda. Le chômage élevé (environ 17 %) et les revenus encore faibles tirés de l'agriculture constitueront néanmoins des freins à la croissance de la consommation privée.

Après avoir atteint un pic en février 2017, l'inflation a sensiblement baissé en 2017 compte tenu de l'atténuation des effets de la sécheresse sur les prix de l'alimentation et de la faible demande interne. Les prix devraient néanmoins croître à un rythme plus soutenu en 2018 sous l'effet conjugué de la politique accommodante de la banque centrale et de prix de l'énergie plus élevés.

Poursuite des ajustements budgétaires et extérieurs

La politique budgétaire plus prudente adoptée depuis l'exercice budgétaire 2016/17 devrait être poursuivie afin d'atteindre les objectifs fixés par le FMI dans le cadre du programme d'instrument de soutien à la politique économique (ISPE). La dépendance des finances publiques à l'égard des dons (plus de 20 % des recettes) demeurera élevée, en dépit d'un net déclin ses dernières années. L'élargissement de l'assiette fiscale devrait être contraint par les avantages fiscaux introduits pour soutenir la politique « Made in Rwanda ». L'arrivée à échéance fin 2018 du programme de développement économique et de réduction de la pauvreté (ESDRP II) devrait se traduire par une baisse des dépenses d'investissement en capital. Le déficit budgétaire devrait donc se réduire progressivement.

En dépit des efforts de réduction de déséquilibre budgétaire, le déficit de la balance courante devrait se creuser en 2018. L'essentiel de cette évolution sera imputable aux mouvements de la balance commerciale. En effet, la hausse des exportations de café et de thé ne compensera pas la hausse de la facture des importations de biens d'équipements pour la construction de l'aéroport de Bugesera. En excluant ces importations liées à l'aéroport de Bugesera, la politique de substitution des importations « Made in Rwanda » devrait permettre de commencer à en réduire la facture. Cette politique fait partie intégrante de la stratégie rwandaise pour réduire ses déséquilibres extérieurs dans les prochaines années. Longtemps financé par l'aide des bailleurs de fonds internationaux, le déficit de la balance courante l'est désormais également par les IDE et la dette. Les investissements consentis par le gouvernement ces dernières années ont conduit à une augmentation rapide de cette dernière. Néanmoins, le risque de surendettement demeure limité et les ajustements budgétaires et extérieurs visent à garantir la soutenabilité de la trajectoire future de la dette.

Environnement des affaires attractif malgré les tensions régionales

Le président Paul Kagamé s'est octroyé un troisième mandat consécutif en août 2017, obtenant, officiellement, près de 99 % des voix. Muselant toutes les dissidences et ayant préalablement levé les obstacles constitutionnels, le régime de P. Kagame et du Front Patriotique Rwandais (FPR), encore dénoncées en juillet 2017 dans un rapport d'Amnesty International pour les atteintes aux libertés politiques, s'est assuré un scrutin sans surprise. Elle confirme néanmoins l'emprise de P. Kagamé et du FPR sur le pays. Souvent pointé du doigt par la communauté internationale pour le manque de liberté politique, le Rwanda se distingue néanmoins en Afrique par un environnement des affaires attractif. Classé 41^e (sur 190 pays) dans le rapport *Doing Business 2018*, soit un gain de 15 places en un an, le pays est signalé dans le rapport comme étant le plus réformateur au cours des 15 dernières années. Le pays s'est notamment hissé au deuxième rang mondial dans le domaine du transfert de propriété et au sixième en matière d'obtention de prêt.

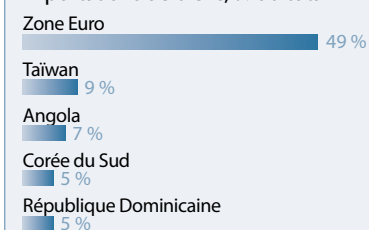
Les tensions dans la région des Grands Lacs demeurent une source possible d'instabilité. Des escarmouches entre le M23, milice armée qui opère dans la région du Kivu (à l'Ouest du Congo), et le groupe armé rwandais du FDRL (Front de Libération du Rwanda) ponctuent occasionnellement les relations de voisinage avec le Congo-Kinshasa. Le gouvernement du Congo continue d'ailleurs de pointer du doigt le Rwanda pour le soutien offert aux combattants de M23. Les relations avec le Burundi se sont également dégradées depuis l'éclatement de la crise politique burundaise en 2015.

ÉVALUATIONS COFACE

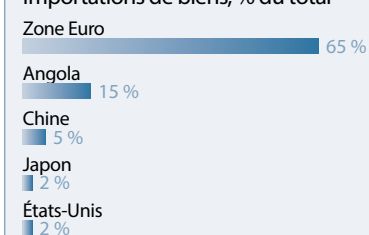
C
PAYSD
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Important potentiel pétrolier
- Perspectives de développement du secteur touristique
- Soutien des bailleurs de fonds internationaux
- Liens développés avec le Portugal et les pays lusophones (Angola, Brésil)
- Arrimage du dobra à l'euro

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance envers l'aide publique
- Économie encore dominée par l'agriculture et la pêche
- Environnement des affaires défaillant
- Secteur bancaire peu développé et fragile (30 % de créances douteuses)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	0,2
Croissance PIB (%)	3,9	4,0	4,5	4,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	5,2	5,4	3,2	3,0	1 689
Solde public* / PIB (%)	-6,2	-2,8	-5,4	-4,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-12,9	-7,9	-8,5	-6,7	
Dette publique / PIB (%)	82,2	92,8	97,1	96,0	

* dons inclus (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Le tourisme et les projets d'infrastructures comme moteurs de l'activité

En 2018, l'activité devrait gagner en dynamisme, soutenue par les investissements dans le secteur du tourisme et dans les projets d'infrastructures publiques, même si cela ne suffirait pas à améliorer significativement les conditions de vie de la population dans la mesure où le FMI estime qu'il faudrait atteindre une croissance de 6 % pour percevoir un impact sur la pauvreté.

La consommation privée devrait être soutenue par le développement du tourisme, qui entraînerait une baisse du chômage et une augmentation des revenus des ménages, et par une inflation modérée. Néanmoins, la hausse du revenu disponible des ménages serait limitée par l'instauration de nouvelles taxes (notamment la TVA) et par une baisse du salaire des fonctionnaires. Les dépenses publiques se concentreraient dans les infrastructures (transport, énergie) ainsi que dans d'autres secteurs tels que le tourisme ou l'agriculture, afin de favoriser l'emploi et la compétitivité et ainsi réduire le taux de pauvreté. Le tourisme serait également favorisé par la progression modérée de l'activité dans la zone euro, premier partenaire commercial et touristique du pays. L'activité économique du pays devrait toutefois être contrainte par son insularité et ses ressources naturelles limitées.

L'inflation devrait rester stable en raison de la stabilisation des prix du pétrole prévue pour 2018. Elle resterait également bien au-dessous de ses niveaux passés (16 % en 2010), notamment grâce à l'ancrage du dobra à l'euro, mis en place en 2010.

De larges déficits jumeaux malgré l'aide internationale

Tout en conservant un niveau très élevé le déficit budgétaire devrait se réduire en 2018, en raison d'une meilleure performance du système fiscal qui permettrait d'accroître les recettes. Néanmoins, les faibles recettes de l'État ne permettraient pas encore de s'affranchir de l'aide internationale, consentie sous forme de dons (notamment provenant de pays asiatiques), ou de prêts concessionnels (FMI, Banque Mondiale). Cette aide représenterait près de la moitié des revenus du gouvernement. Le gouvernement a également été contraint en juillet 2017 d'accepter un plan d'austérité proposé par le FMI qui vise à réduire une partie des dépenses publiques, via la baisse des salaires et des pensions des fonctionnaires. La dette publique se réduirait très légèrement après plusieurs années de fortes hausses, mais resterait très préoccupante

compte tenu de la part de l'endettement extérieur (90 % du total), bien que ce dernier soit essentiellement concessionnel.

Le déficit courant continuerait à se réduire graduellement, même si le pays reste très dépendant des importations et souffre d'un manque de diversification de ses exportations. En effet, la forte baisse des prix du cacao (le principal produit exporté) intervenue fin 2016, pèserait toujours sur la balance commerciale, car seule une hausse modérée est attendue pour 2018. Le déficit commercial resterait largement déficitaire en lien avec l'augmentation du prix des matières premières et le dynamisme des importations de biens d'équipement. L'amélioration de la balance des services, via le tourisme, serait le principal facteur à l'origine de la réduction du déficit courant.

Par ailleurs, le niveau raisonnable des réserves de change (5,1 mois d'importations) permettra de maintenir l'ancrage du dobra face à l'euro à court terme.

Un contexte politique favorable mais des tensions diplomatiques

La majorité absolue obtenue par l'ADI (Action Démocratique Indépendante) aux législatives d'octobre 2014 a apporté de la stabilité politique. Le parti du Premier ministre Patrice Trovoada pourrait ainsi être le premier chef de gouvernement à terminer son mandat (en 2018) depuis 1990. De plus, les élections présidentielles de juillet 2016 ont confirmé cette stabilité puisque c'est Evaristo Carvalho, membre de l'ADI qui a été élu à la tête du pays. Dans ce régime semi-présidentiel, le fait que le Premier ministre et le Président soient issus du même parti laisse une marge de manœuvre considérable au gouvernement pour réformer le pays. Lors des prochaines élections législatives de 2018, l'ADI devrait conserver sa majorité au Parlement, bien que celle-ci serait plus étroite en raison des mesures impopulaires d'austérité et de la montée du principal parti d'opposition.

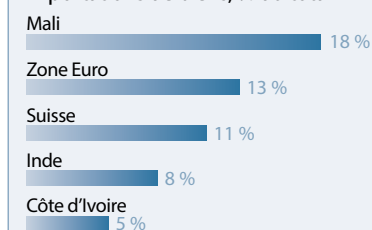
Les relations diplomatiques avec Taïwan (principal donateur du pays) se sont rompues à la suite d'un projet portuaire livrable en 2019 (coût total estimé à 800 millions USD, soit 2,4 fois le PIB) qui sera financé en partie grâce au soutien financier de la Chine, à hauteur de 120 millions USD. En avril 2017, le pays a même signé un accord de coopération avec la Chine qui s'est engagée à financer sur 5 ans des projets d'infrastructures du pays à hauteur de 146 millions USD en échange de la reconnaissance d'une « Chine unique » au détriment de Taïwan.

ÉVALUATIONS COFACE

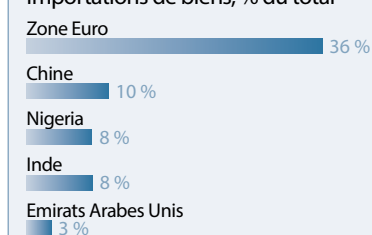
B
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Dynamisme économique lié à la mise en œuvre de grands projets d'investissement
- Soutien des bailleurs de fonds dans le cadre du Plan Sénégal Emergent
- Progrès en termes de climat des affaires et de gouvernance
- Solides antécédents en matière de stabilité politique
- Importantes réserves de pétrole et de gaz naturel au large des côtes sénégalaises

- POINTS FAIBLES

- Croissance et exportations soumises aux aléas climatiques et à l'évolution du cours des produits de base
- Insuffisance des infrastructures (énergie, transports)
- Importants déficits jumeaux
- Faible niveau de richesse par habitant, chômage et disparités régionales

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	15,6
Croissance PIB (%)	6,5	6,6	6,8	7,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,1	0,8	1,5	1,6	943
Solde public / PIB (%)	-4,8	-4,2	-3,7	-3,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-6,9	-6,1	-7,1	-6,2	
Dette publique / PIB (%)	56,9	59,1	61,0	61,4	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Le Plan Sénégal Emergent soutient encore la croissance

La troisième année d'exécution du Plan Sénégal Emergent (PSE) s'est traduite par une nouvelle hausse de la croissance en 2017. En 2018, la consolidation des performances économiques devrait se poursuivre grâce à la réalisation des projets dans l'énergie et les infrastructures et aux réformes visant à rendre l'environnement davantage attractif, stimulant l'investissement privé. Ce dernier pourrait notamment être catalysé par la création du Dakar International Integrated Economic Zone (DIIEZ), un hub logistique et industriel situé près de l'aéroport Blaise Diagne (inauguré fin 2017). Outre les secteurs de la construction et de l'énergie, les industries extractives et chimiques devraient également continuer à contribuer positivement à la croissance grâce à la poursuite de la relance des Industries Chimiques du Sénégal permettant de maintenir la production de phosphate à un niveau élevé. En revanche, les perspectives prometteuses dans les hydrocarbures, dont les projets sont encore en phase d'exploration, ne devraient pas se traduire sur les chiffres de la croissance avant 2019-2020. En 2018, la hausse de la production agricole, soutenue par des investissements dans les filières clés (riz, arachide, horticulture) et le Programme d'Accélération de la Cadence de l'Agriculture Sénégalaise, sera l'un des principaux facteurs de croissance. Les services se montreraient également dynamiques grâce aux activités de commerce et de transport.

La maîtrise de la dette, priorité de la gestion des deniers publics

La poursuite de l'assainissement budgétaire dans le cadre d'un programme de soutien à la politique appuyée par le FMI devrait se traduire par une nouvelle réduction du déficit budgétaire. Le dynamisme de l'économie combiné aux progrès dans la collecte des recettes fiscales participeront à la hausse des recettes. Elle permettra de financer, en partie, l'effort d'investissement dans le cadre du PSE. Le service de la dette, en augmentation ces dernières années (passant de 13,5 % des recettes budgétaires en 2006 à près de 35 % en 2017), pèsera encore sur les dépenses. Les efforts de rationalisation de la dépense publique devraient se traduire par une hausse maîtrisée des dépenses courantes. L'assainissement budgétaire vise à maîtriser la trajectoire de la dette, en rapide augmentation ses dernières années. Aussi, en 2018, le recours à l'emprunt devrait être modéré. Le gouvernement espère pouvoir inverser la trajectoire de la dette à partir de 2019.

Creusé en 2017 par la dégradation de la balance commerciale et les rapatriements de profits des entreprises, le déficit du compte courant devrait rester élevé en 2018. Les déficits de la balance commerciale

et de celle des revenus devraient se stabiliser. Les activités de transport et de tourisme, stimulées par les investissements dans les infrastructures aéroportuaires, pourraient permettre de réduire le déficit de la balance des services. La balance des transferts, grâce aux transferts des travailleurs expatriés, devraient elles contribuer positivement au solde de la balance courante. L'augmentation des IDE permet de financer une partie de ce déficit extérieur. Outre les dons et les prêts au secteur public, il est également financé par l'endettement extérieur. La vulnérabilité du Sénégal en cas de choc est accrue du fait de la chute des réserves de change, qui couvraient 3,5 mois d'importations en 2017 contre 4,6 en 2015, dans l'UEMOA.

Les législatives lancent la course vers la présidentielle 2019

Souvent dressé en modèle de stabilité et de démocratie en Afrique, le Sénégal a, partiellement, confirmé sa réputation à l'occasion des élections législatives 2017. Marquée par le retour de l'ancien président Abdoulaye Wade (2000-2012), la campagne a été âpre et tendue. En obtenant 125 sièges (sur 165), la coalition Unis pour le même espoir (BBY) soutenant le président en exercice Macky Sall s'est adjugée la majorité absolue. Néanmoins, avec pas moins de 13 partis représentés et moins de 3 000 voix d'écart avec la liste de Khalifa Sall à Dakar, la victoire est loin d'être aussi écrasante que ne le suggère la lecture des résultats. Alors que les importants taux de croissance tardent à se matérialiser en progrès sociaux pour la population, le mécontentement à l'égard du président grandit. Il pourrait donc se retrouver fragilisé à l'approche des élections présidentielles 2019. Avec pas moins de 47 listes en course lors des législatives, l'opposition pourrait toutefois avoir du mal à se structurer pour renverser le président dans les urnes.

La stabilité politique demeure un argument pour le Sénégal dans l'évaluation de l'environnement des affaires. Les efforts fournis, notamment dans le cadre du Programme de réforme de l'environnement des affaires et de la compétitivité, ont été récompensés par une progression de sept places dans le classement Doing Business 2018. À la faveur de progrès dans les procédures de création d'entreprises et dans l'exécution des contrats, le Sénégal (140^e sur 190) consolide une place au-dessus de la moyenne régionale et talonne désormais la Côte d'Ivoire.

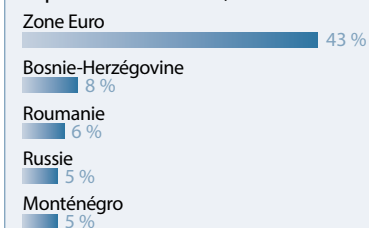
Les groupes terroristes islamistes demeurent une menace non-négligeable de déstabilisation. En 2017, les attentats perpétrés au Mali, en Mauritanie et au Burkina Faso ont notamment conduit la France et les États-Unis à recommander une vigilance accrue à leurs ressortissants au Sénégal.

ÉVALUATIONS COFACE

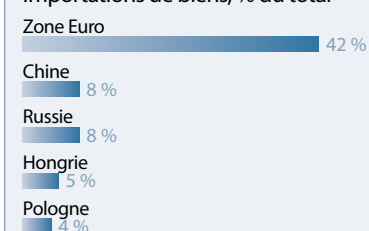
B
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Réforme du secteur public en liaison avec FMI et UE
- Processus d'adhésion à l'UE en cours
- Ressources naturelles (charbon, bauxite, cuivre, zinc, or) et autosuffisance alimentaire
- Industrie automobile moderne
- Transferts des expatriés

- POINTS FAIBLES

- Secteur public massif et peu efficace
- Déficit d'infrastructures de transport isolant le pays
- Sensibilité aux conditions climatiques (agriculture, énergie)
- Manque de productivité des industries extractives et manufacturières (hors automobile)
- Niveau encore élevé de créances douteuses (15,6 % en septembre 2017) pesant sur des banques aux ¾ étrangères
- Forte euroisation du crédit (67 %)
- Informalité élevée et faible participation des femmes dans l'économie

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	0,8	2,8	2,0	3,3	7,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,4	1,1	3,3	3,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,7	-1,4	0,5	-0,3	5 348
Solde courant / PIB (%)	-4,7	-4,0	-5,0	-5,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	74,6	72,5	65,0	64,0	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

Vivacité de la demande intérieure

Après une année 2017 décevante, où la croissance a été affectée par l'impact négatif d'un hiver rigoureux, puis de la sécheresse sur la construction, l'agriculture et la production d'électricité, 2018 devrait retrouver une activité dynamique. Elle sera notamment portée par la consommation. Les ménages profiteront de la dynamique des salaires, tant dans le privé que dans le public, de l'augmentation des pensions de 5 % au 1^{er} janvier, de la progression de l'emploi et de celle du crédit dont le coût devrait diminuer avec un taux directeur abaissé à 3,5 % en octobre 2017. Grâce aux marges budgétaires, les administrations devraient accroître leurs achats de biens et services. L'investissement public dans le réseau routier, ferroviaire et d'irrigation en profitera aussi. Tandis que l'investissement étranger continuera dans l'industrie, la construction et le commerce, l'investissement domestique privé devrait enfin bénéficier du redémarrage du crédit aux entreprises, même si celui-ci restera contraint par le niveau encore élevé de créances douteuses, particulièrement chez les banques publiques. Les exportations devraient gagner en vigueur sur leurs marchés bien orientés, même si on peut s'inquiéter de leur compétitivité future du fait de la juxtaposition de la fermeté du dinar et d'une inflation significative. La banque centrale, soucieuse de la forte euroisation de l'économie, maintiendra la stabilité du dinar, empêchant l'inflation importée de s'ajouter aux pressions engendrées par la vigueur de la demande domestique et de l'emploi, ainsi que l'augmentation du prix de l'énergie. Dans le même temps, les importations seront dopées par la vigueur de la demande intérieure, annihilant la contribution des échanges à la croissance.

Consolidation budgétaire à compléter

Dans le cadre de l'accord conclu avec le FMI en février 2015 pour trois ans, les autorités ont procédé à une consolidation budgétaire qui a conduit à l'équilibre et à l'allègement de la dette. Elles ont été aidées par le retour de la croissance qui accroît mécaniquement les recettes. Profitant des marges ainsi dégagées, elles augmenteront l'investissement, les retraites et les salaires des fonctionnaires, jusqu'à 10 % dans l'éducation, la santé, la justice, l'armée et les finances, compensant partiellement les baisses opérées en 2014. L'expiration de l'accord FMI début 2018 fait s'interroger sur la pérennité des résultats accomplis, alors qu'il reste à faire. La charge des salaires, en dépit de la réduction des effectifs, reste lourde. La règle d'équilibre budgétaire date. La restructuration des nombreuses entreprises publiques, présentes dans le transport, l'énergie, l'extraction et la pétrochimie, parfois préalable à leur privatisation, ou la dissolution pour les plus mal en point, a pris du retard. Le fonctionnement de l'administration laisse encore beaucoup à désirer. Si la dette s'allège, elle n'en

demeure pas moins conséquente, à 75 % libellée en dollar ou en euro, et à 60 % détenue par des non-résidents, dont plus de la moitié de créanciers publics qui ont offert des conditions favorables. Les autorités ont entrepris de réduire la part en devises en la refinçant, avec succès, par des émissions en dinar.

Déficit courant financé par les IDE

Les échanges de marchandises sont déficitaires, à hauteur de 9 % du PIB (2016). Les exportations sont dominées par l'automobile, les produits agricoles, les métaux et une grande variété de produits manufacturés à moyenne ou faible valeur ajoutée destinés surtout aux pays voisins. Une large part du déficit s'explique par les importations liées aux investissements. Les rapatriements de dividendes et intérêts par les investisseurs étrangers représentent environ 6 % du PIB. Leur progression en 2018, ajoutée à celle des importations, entraîneront un léger creusement du déficit courant. L'excédent des services (près de 3 % du PIB, avec le tourisme) et les remises des travailleurs émigrés (9 %) compensent en partie. Le déficit courant résiduel est financé par les investissements directs étrangers, tant dans l'industrie (ex. usine Fiat de Kragujevac, dont l'État possède les 2/3, emploie 10 000 personnes, fournit 8 % des exportations et 3 % du PIB) que dans les infrastructures de transport et d'énergie (Chine, Russie). Les réserves en devises représentent 6 mois d'importations (sept. 2017), et ajoutées à l'accord de swap avec la Chine, prémunissent contre une crise de change qui fragiliserait une économie encore très endettée en euro, malgré la dinarisation en cours. La dette extérieure s'allège (71 % du PIB fin juin 2017), à l'image de celle du secteur public qui en constitue 57 %.

Bonnes relations avec l'Occident et la Russie

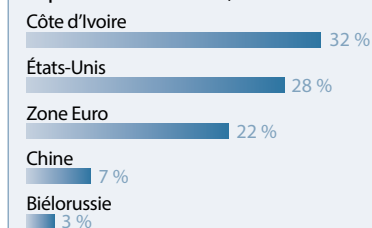
Les élections anticipées (déjà le cas de celles de 2014) d'avril 2016 ont reconduit aux affaires le Parti progressiste (SNS) avec 57 % des sièges. Après l'élection à la présidence du premier ministre Aleksandar Vučić, ce dernier a été remplacé par Ana Brnabic en juillet 2017, tout en conservant la présidence du SNS. En octobre 2017, il a été question de la tenue de nouvelles élections anticipées début 2018, afin de les faire coïncider avec les élections locales, notamment celle de Belgrade où le SNS est en perte de vitesse. Elles seraient probablement remportées par le SNS face à une opposition désunie. L'environnement des affaires demeure contraint par les lenteurs administratives, la corruption et les interférences politiques. Les négociations en vue d'une adhésion à l'UE vont se poursuivre, même si la normalisation des relations avec le Kosovo tarde et celles avec la Bosnie Herzégovine sont compliquées par l'attitude des serbes de Bosnie. De plus, le pays tient à entretenir de bonnes relations aussi bien avec l'Occident qu'avec la Russie.

ÉVALUATIONS COFACE

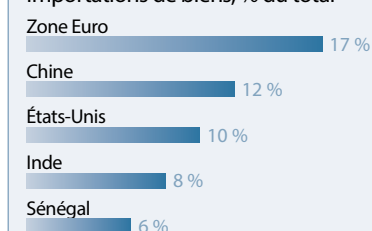
D
PAYSD
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Importantes ressources minières (fer, diamant, rutile, or)
- Production de café, riz, cacao
- Potentiel touristique
- Soutien financier international
- Une activité portuaire importante amenée à se développer

- POINTS FAIBLES

- Vulnérabilité aux conditions climatiques
- Forte dépendance aux cours des matières premières
- Corruption, droits de propriété insuffisamment protégés
- Risque de résurgence de l'épidémie de virus Ebola
- Infrastructures insuffisantes, défaillance du système de santé
- Difficultés d'accès au crédit pour les petites et moyennes entreprises
- Extrême pauvreté, chômage important

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	-20,5	6,1	5,6	6,1	6,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	6,7	10,8	17,2	10,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public* / PIB (%)	-4,5	-8,6	-6,4	5,9	577
Solde courant / PIB (%)	-17,5	-19,9	-21,8	-18,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	45,3	55,9	59,2	60,8	

*avec dons (p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

L'économie confirme son redémarrage

Freinée par l'inflation élevée en 2017 dans son élan de reprise suite aux chocs jumeaux, (i) épidémie du virus Ebola et (ii) effondrement des cours du minerai de fer, la croissance devrait repartir à la hausse en 2018. Elle sera notamment soutenue par la dynamique des industries extractives. En particulier, la production du minerai de fer, portée par la mine de Tonkolili et l'investissement des entreprises chinoises, devrait continuer à monter en puissance. Les perspectives sont également favorables pour le diamant avec un début de production programmé à la mi-2018 aux mines de Tongo et Tongama dans le cadre du projet conjoint signé entre *Octea Mining* et *Stellar Diamonds* en avril 2017. L'accélération de la production de rutile devrait également se poursuivre en 2018. Les dépenses publiques d'investissement en capital devraient bénéficier aux autres secteurs de l'économie, à commencer par ceux de l'agriculture, de l'énergie, des transports et de la construction. La croissance de cette dernière devrait être soutenue par les travaux de reconstruction consécutifs au glissement de terrain qui a fait plus de 500 morts à Freetown et des dégâts matériels estimés à 30 millions de dollars. En 2018, l'inflation, malgré une atténuation des pressions haussières, sera toujours haute et continuera d'être un frein à la consommation des ménages, et, plus particulièrement, pour les plus de 70 % de sierra léonais qui vivent avec moins de 1 dollar par jour. Alimentée par les dépréciations spectaculaires du leone fin 2016 et début 2017 et l'augmentation des prix du carburant à la pompe, l'inflation pourrait éventuellement menacer les perspectives de croissance 2018, notamment, si les dernières subventions au carburant sont éliminées.

La réduction des déficits jumeaux au cœur du programme triennal avec le FMI

Commencée en 2017, la réduction du déficit budgétaire se poursuivra en 2018. La Sierra Leone, engagée dans un nouveau programme triennal avec le FMI depuis avril 2017 en échange d'une ligne de crédit de 224 millions de dollars, est lancée sur la voie des réformes pour atteindre un objectif de déficit primaire de 2 % du PIB en 2021 (4 % en 2017). En accord avec le Fonds, l'effort se concentrera sur le renforcement des recettes pour réduire le déficit : l'élimination des niches fiscales, l'application d'une redevance minière sur la base des prix du marché ou encore l'introduction d'un droit d'accise de 20 % sur les véhicules de luxe y participeront. Ces mesures ont été incluses dans un nouveau projet de loi, soumis au parlement en 2017, sur l'administration fiscale qui vise plus globalement à améliorer l'efficacité de la perception de l'impôt. Le pays s'est également engagé à garder les

dépenses courantes sous contrôle, afin de pouvoir accélérer les dépenses d'investissement en capital qui soutiennent la croissance. L'afflux d'aides des partenaires multilatéraux et bilatéraux versées suite à la catastrophe naturelle qui a touché le pays devrait permettre de supporter le coût des réparations. L'impopulaire libéralisation des prix du carburant à la pompe, promise à l'occasion du précédent accord signé avec le FMI, ne devrait pas être mise en œuvre avant les élections présidentielles de mars 2018, exerçant une pression sur les dépenses. Un dérapage fiscal n'est d'ailleurs pas exclu à l'approche de cette importante échéance électorale.

Le compte courant, principalement grevé par un large déficit commercial, devrait encore enregistrer un déficit important, malgré l'augmentation attendue des exportations de produits miniers et agricoles. La valeur des exportations devrait, toutefois, augmenter plus rapidement que celle des importations qui accéléreront en lien avec la hausse des dépenses d'investissement en capital. Combiné à l'excédent de la balance des transferts, cela devrait permettre de renforcer la position extérieure du pays.

Une opposition fragmentée ouvre la voie de la présidence à l'APC

Après deux mandats consécutifs et contrairement aux rumeurs persistantes quant à ses intentions de contourner la constitution, afin de se présenter à un troisième mandat, le président Ernest Bai Koroma ne se représentera pas à la magistrature suprême en mars 2018, laissant la place à son successeur, D. Samura Kamara, actuel ministre des Affaires étrangères, comme candidat du *All People's Congress* (APC). Alors que la bataille pour la succession de M. Koroma aurait pu ouvrir la voie du pouvoir au candidat de l'opposition, les divisions du *Sierra Leone People's Party* (SLPP) devraient avoir raison des chances de Julius Maada Bio. De plus, la récente émergence de l'*Alliance Democratic Party*, menée par Mohamed Mansaray, est susceptible d'éparpiller les voix de l'opposition, plutôt que de menacer la candidature de l'APC. Le climat dans lequel se tiendront les élections sera particulièrement observé, alors que les conditions de vie se sont durcies avec l'inflation élevée. Pauvreté, chômage et corruption restent largement répandus et offrent matière à frustration sociale. Une éventuelle libéralisation des prix du carburant, qui se répercuteraient sur les prix, pourraient, par exemple, mettre le feu aux poudres dans un pays qui compte parmi les plus pauvres du continent.

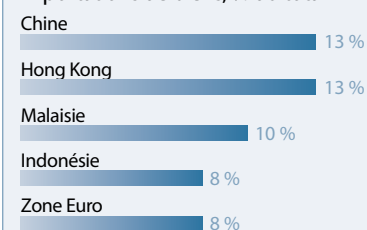
La pauvreté s'explique, notamment, par un environnement des affaires déficient qui demeure un frein à l'investissement et à la création d'emploi. Ces dernières années, les réformes structurelles et de gouvernance ont tardé à se matérialiser.

ÉVALUATIONS COFACE

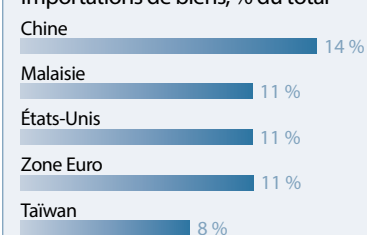
A2
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Grande compétitivité hors prix
- Développement de secteurs à forte valeur ajoutée (nouvelles technologies, finance, chimie, pharmaceutique)
- Important hub pour le commerce régional et international et pour le secteur financier
- Importantes entrées d'IDE grâce à un régime fiscal avantageux, la stabilité politique et un excellent environnement des affaires
- Exportateur majeur de capitaux en Asie via les fonds souverains Temasek et Government of Singapore Investment Corporation (GIC)

- POINTS FAIBLES

- Économie dépendante des exportations
- Pénurie de main d'œuvre qualifiée
- Vieillesse de la population
- Vulnérabilités face au ralentissement de l'économie chinoise

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,9	1,5	2,7	2,5	5,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,4	-0,2	0,6	1,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	2,0	1,5	1,3	0,4	52 961
Solde courant / PIB (%)	18,1	19	19,9	19,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	103,2	112,9	112,7	111,7	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

L'économie singapourienne stable

En 2018, la croissance économique de Singapour devrait être stable malgré le tassement des exportations vers la Chine. Elle restera portée par la demande mondiale, particulièrement dans le secteur des nouvelles technologies, avec la relance des exportations de semi-conducteurs entamée en 2017, des services financiers et des ventes au détail. Certes, la légère remontée des prix du pétrole profitera aux exportations, Singapour étant le troisième centre mondial de raffinage. Certes, la légère remontée des prix de l'énergie, une légère augmentation de la consommation des ménages et la politique budgétaire expansive du gouvernement (augmentation des dépenses de redistribution) rehausseront l'inflation. Mais la confiance des ménages sera maintenue par la stabilité du cours du dollar singapourien (lequel est arrimé à un panier de devise largement pondéré par le dollar américain) et la bassesse du taux de chômage. Pour le reste, les investissements publics contribueront positivement à la croissance, dans le cadre, notamment de projets d'infrastructures tels que la ligne de train grande vitesse entre la cité-État et Kuala Lumpur, mais aussi des programmes pour « l'économie future » mobilisant, en 2017, plus de \$8 milliards (environ 2,5 % du PIB), pour améliorer la productivité et stimuler l'innovation dans 23 industries qui représentent déjà des pôles de croissance. L'objectif est d'assurer une croissance de 2 à 3 % pour les 10 prochaines années en améliorant la compétitivité des entreprises et de la main d'œuvre. En outre, le régime fiscal avantageux continuera d'attirer d'importants investissements directs de l'étranger, équivalents à 19 % du PIB en 2018.

Situation financière toujours aussi robuste

La situation budgétaire de Singapour restera très solide. En 2018, grâce à la progression des revenus des fonds souverains, le pays continuera d'enregistrer un excédent budgétaire tout en maintenant une politique budgétaire expansive. Par ailleurs, même si la dette publique est affichée à un niveau élevé, elle est plus que compensée par l'importance des actifs financiers des fonds souverains. Et les émissions d'obligations ne servent pas à financer le déficit public mais à développer un marché local d'obligations d'État et à soutenir le Fond Central de Prévoyance, principal fonds de pension Singapourien.

En 2018, le solde courant resterait largement excédentaire. Alors que l'excédent de la balance commerciale de biens sera renforcé, notamment grâce à la légère remontée des prix de l'énergie, cette tendance sera contrebalancée par une détérioration des balances commerciales de

services et des revenus. Par ailleurs, l'ouverture de la cité-État, et le concordat rôle de hub des échanges régionaux et internationaux, explique que les tendances à la baisse des exportations soient mimées par les fluctuations des importations, et donc la constance de la balance courante. Dans ce contexte, le niveau des réserves de change demeurera élevé (environ 7 mois d'importations en 2018).

Bien que le secteur bancaire soit exposé au risque immobilier, l'octroi de prêts hypothécaires a été prudent et demeure en ligne avec les exigences réglementaires : la forte croissance du crédit, combinée à des prix de l'immobilier très élevés, ne devrait pas présenter de risque pour l'année 2018. Les banques singapouriennes sont aussi exposées au risque lié au niveau élevé, bien que considéré soutenable, d'endettement des ménages (représentant 75 % du PIB en 2017), au ralentissement de l'économie chinoise à travers des opérations de *trade finance*, et aux pressions associées à la bassesse des cours des hydrocarbures. Cependant, les niveaux de capitalisation et de liquidités, la stabilisation des taux de créances douteuses ainsi que les bons résultats aux tests de résistance conduits par l'autorité monétaire singapourienne laissent prévoir que le secteur bancaire restera robuste en 2018.

Stabilité de la vie politique

Issu du People's Action Party (PAP), au pouvoir depuis l'indépendance de 1965, le premier ministre Lee Hsien Loong a été élu mi-2017 pour un mandat qui prendra fin en 2021. La vie politique de Singapour est empreinte de stabilité et de continuité alors que le PAP parvient à maintenir sa domination sur la vie politique nationale, accrédité par la bonne conduite de politiques économiques actives et le caractère apaisé du climat social. Par ailleurs, le pays bénéficie d'une excellente gouvernance, grâce à un système juridique efficace qui facilite le recouvrement des créances, ce qui participe à garantir le climat des affaires, classé dans les premiers mondiaux. En 2018, Singapour accueillera la présidence de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN) et prévoit, dans ce cadre, d'engager une amélioration de la sécurité régionale, le renforcement de l'intégration économique pour renforcer l'attractivité et la compétitivité de la région et de stimuler la collaboration en matière d'innovation, et ce, particulièrement dans le secteur des nouvelles technologies. Enfin, la diplomatie de Singapour est marquée par le réchauffement des relations avec la Malaisie.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT À SINGAPOUR

Paiement

Les chèques, espèces et virements bancaires sont tous des moyens de paiement fréquemment utilisés pour les transactions domestiques à Singapour. Les virements bancaires sont largement utilisés pour les transactions internationales car ils sont rapides et sécurisés. Les lettres de crédit stand-by et les lettres de crédit stand-by irrévocables sont souvent utilisées pour les transactions d'exportation.

Recouvrement des créances

Phase amiable

La phase amiable commence quand le créancier contacte son acheteur au moyen de lettres, d'appels téléphoniques et, si possible, en lui rendant visite dans ses locaux commerciaux. Ces prises de contact sont fréquemment suivies de négociations avant de conclure un règlement final. Si l'acheteur n'offre pas de réponse, une visite du site et des recherches en ligne sont effectuées afin de déterminer l'état de l'activité et le statut légal de l'acheteur. Si l'acheteur ne fait aucun effort en vue d'une résolution amiable, la procédure judiciaire est un moyen efficace de recouvrer les montants dus pour des biens vendus et livrés à Singapour. Il est néanmoins prudent de s'assurer que l'acheteur possède des actifs suffisants pour satisfaire la créance avant le lancement de la procédure.

Procédure judiciaire

Le droit de Singapour relève de la common law. Ses lois sont principalement régies par les lois de la Cour suprême de Justice (*Supreme Court of Judicature Acts*), lois des tribunaux de l'État (*State Court Acts*), autres décrets d'application procédurale (ou qui contiennent des dispositions de procédure), règles de la cour, directives de pratique, jurisprudence et pouvoirs inhérents des tribunaux.

Les tribunaux de Singapour comprennent les tribunaux d'État (décentralisés) et la Cour suprême. La Cour suprême est composée d'une Haute cour et d'une Cour d'appel (la plus haute juridiction d'appel). La Haute cour est un tribunal de première instance, qui s'occupe généralement de dossiers dépassant la compétence des tribunaux d'État (bien que la Haute cour dispose elle-même d'une compétence illimitée qui lui permet d'examiner n'importe quelle plainte, quel que soit son montant ou sa valeur).

Procédure ordinaire

Le montant de la créance à recouvrer détermine quel tribunal jugera l'affaire. Pour une dette impayée, le délai de prescription est de six ans. Le créancier doit remettre une assignation au débiteur et une notification doit lui être signifiée dans les six mois qui suivent l'émission de l'assignation. Le débiteur dispose d'un délai de huit jours après réception de l'assignation (ou 21 jours si l'assignation a été remise en dehors de la zone de juridiction du tribunal) pour déposer un mémorandum déclaratif de comparution auprès du tribunal. Ceci indiquera son intention de défendre la cause. Avant que l'assignation puisse être émise, elle doit être confirmée par une déclaration de créance. Si l'assignation n'est pas accompagnée d'une déclaration de créance, il peut y avoir confirmation générale : une brève déclaration sur la nature de la plainte déposée et la solution corrective souhaitée. Si l'assignation ne s'appuie que sur une confirmation générale, elle doit être assortie d'une déclaration de créance signifiée sous quatorze jours après comparution du débiteur.

Les défendeurs qui ont comparu sont tenus de présenter leur défense au plaignant dans un délai de quatorze jours suivant leur comparution ou après remise de la requête si celle-ci intervient plus tard. Le défendeur peut déposer une demande reconventionnelle en défense dans le cadre de l'action engagée par le plaignant. Le plaignant doit remettre

au défendeur sa réponse et sa défense contre toute demande reconventionnelle dans un délai de quatorze jours après réception de la défense et de la demande reconventionnelle.

Décision par défaut

Durant la période précisée par l'assignation, si le défendeur ne comparait pas ou ne présente pas de défense, le plaignant peut demander qu'une décision par défaut soit rendue à son encontre. Il peut s'agir d'une décision définitive ou d'un arrêt en référé en fonction de la nature de la réclamation.

Décision en référé

Si le défendeur a comparu et a déposé défense insuffisante, le plaignant peut demander que soit rendue une décision en référé. Pour éviter cela, le défendeur doit démontrer que le litige donne matière à un procès ou qu'il existe une autre raison pour que se tienne un procès. Une requête de décision en référé doit être déposée dans un délai de 28 jours après la clôture des plaidoiries (sauf ordonnance contraire du tribunal).

Exécution d'une décision de justice

Mandat exécutoire

Un jugement peut être appliqué par une série d'ordonnances d'exécution. Il peut s'agir d'une ordonnance de saisie-exécution des biens mobiliers et immobiliers du débiteur, de saisie de biens immobiliers ou de saisie simple. Ces ordonnances autorisent des auxiliaires de justice à prendre les mesures appropriées afin d'exécuter la décision rendue.

Procédure de saisie-arrêt

Ce processus peut se révéler approprié lorsque le débiteur judiciaire détient une créance sur une tierce partie. Lorsque le créancier saisit la créance, le débiteur doit rembourser sa créance au créancier et non plus au débiteur. Pour recouvrer ces créances, le créancier doit d'abord demander une ordonnance de saisie-arrêt *nisi*. Celle-ci peut être déposée sans l'intervention d'autres parties et donne lieu à une procédure de « justification ». Si la tierce partie endettée confirme sa dette exigible à l'endroit du débiteur judiciaire au moment de l'exposé des motifs, le teneur de registre peut demander à rendre définitive l'ordonnance provisoire de saisie-arrêt.

Inscription de la décision

Si le créancier judiciaire n'a pas la capacité de faire appliquer sa sentence à Singapour, il pourrait avoir la capacité de la faire appliquer dans un pays où le débiteur possède des actifs. Ceci peut se faire en engageant une nouvelle procédure, ou en faisant enregistrer le jugement prononcé à Singapour dans le pays étranger (sur la base d'une réciprocité d'application entre les deux pays).

Procédure d'insolvabilité

Concordat

Les premières étapes nécessaires à l'application d'un concordat consistent à demander au tribunal de rendre une ordonnance convoquant une ou plusieurs réunions des créanciers, membres de la société ou détenteurs de parts de la société. Si le tribunal donne son accord, une proposition doit être présentée avant les réunions en question et approuvée (sauf ordonnance contraire du tribunal) par la majorité requise des créanciers, de chaque catégorie des créanciers, des membres ou catégories de membres de la société ou des détenteurs de parts ou catégories de détenteurs de parts.

La majorité requise est de trois-quarts. Pour permettre aux parties concernées d'exercer leur droit de vote en connaissance de cause, tout avis de convocation à l'assemblée doit contenir une déclaration expliquant les effets du compromis ou du concordat. En particulier, la déclaration doit indiquer tout intérêt important des administrateurs et l'impact sur eux du compromis ou concordat si cet impact est différent de l'impact sur les autres parties en cause. Si cette procédure n'est pas appliquée et si les créanciers et membres ne disposent pas d'informations suffisantes pour prendre une décision éclairée, le tribunal peut être amené ultérieurement à ne pas approuver le concordat, même s'il a été approuvé par la majorité requise.

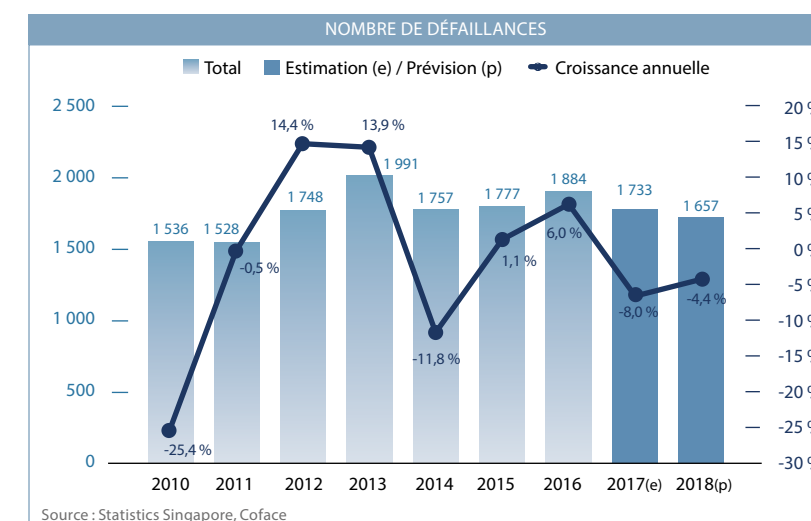
Les mesures ne sont exécutoires que lorsqu'elles ont été approuvées par la cour. Ces approbations peuvent être soumises à toute modification ou condition jugée appropriée par la cour. L'approbation de la cour assure l'intégrité des résultats de vote aux réunions relatives au concordat ainsi que le caractère équitable de la mesure proposée.

Administration judiciaire

Lorsqu'une société est en difficulté financière mais a des chances raisonnables d'être réhabilitée ou de préserver tout ou partie de son activité en continuité d'exploitation (ou même si les intérêts des créanciers seraient mieux servis que par un recours à la liquidation), la société ou ses créanciers peuvent déposer auprès du tribunal une requête d'administration judiciaire par un administrateur judiciaire.

Procédure d'insolvabilité - liquidation

Si une société insolvable est incapable de surmonter ses difficultés, elle peut être dissoute. Ceci permet la liquidation de ses actifs de sorte que ses créanciers peuvent être remboursés d'au moins une partie de ce qui leur est dû. Ce processus s'appelle une dissolution ou une liquidation. Il peut arriver qu'une société saine soit mise en liquidation judiciaire si ses membres ne souhaitent pas qu'elle poursuive son activité. Lorsqu'une société est liquidée, ses actifs ou ses recettes sont utilisés en premier lieu pour rembourser les créanciers. Ensuite, tout solde est distribué au pro rata aux actionnaires.



ÉVALUATIONS COFACE

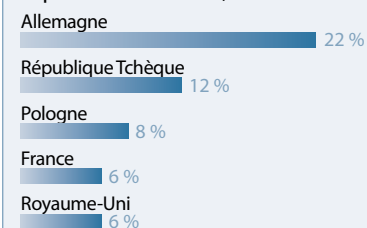
A3
PAYSA2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉVALUATIONS COFACE

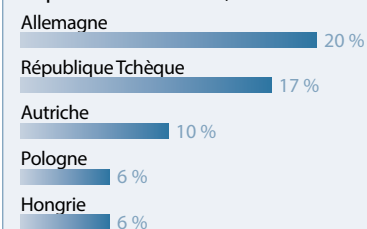
A3
PAYSA2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Appartenance à la zone euro
- Plateforme de production pour l'industrie automobile et électronique européenne
- Comptes publics et extérieurs corrects
- Solidité du système financier dominé par des groupes étrangers

- POINTS FAIBLES

- Petite économie dépendante des investissements et marchés européens
- Forte concentration sectorielle des exportations : automobile et électronique grand public
- Dépendance à la Russie pour 70 % de son énergie (gaz, pétrole, uranium)
- Inégalités régionales de développement / retard à l'est (infrastructures et formation)
- Insuffisance de la recherche et du développement
- Manque de main d'œuvre qualifiée et important chômage de longue durée

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	3,8	3,3	3,3	4,0	5,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,3	-0,5	1,2	1,8	
Solde public / PIB (%)	-2,7	-1,7	-1,2	-0,9	
Solde courant / PIB (%)	0,2	-0,7	0,3	0,2	
Dette publique / PIB (%)	52,5	51,9	50,9	49,7	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Vive croissance fondée sur la demande interne

En 2018, la croissance sera dynamisée par l'investissement (privé et public), bien que la principale contributrice de la croissance reste la consommation des ménages. Ces derniers devraient encore profiter de la progression de l'emploi et de la baisse du chômage, qui entraîneront les rémunérations vers le haut. Les salaires seront également tirés par le manque croissant de main d'œuvre qualifiée dans les secteurs automobile et informatique à l'ouest et au centre du pays, ainsi que par la hausse du salaire minimum (passant de 435 à 480 euros). En outre, la faiblesse de l'endettement des ménages (70 % du revenu disponible), conjuguée aux taux d'intérêt bas, permettront de soutenir l'immobilier résidentiel. Néanmoins, la progression du revenu disponible sera ralentie par la hausse de l'inflation, du fait de l'augmentation des prix alimentaires et de l'énergie. L'investissement public sera dynamisé par une plus grande absorption des fonds européens, dans la mesure où le pays n'a utilisé que 5,3 % des 15 milliards d'euros disponibles dans le cadre du programme 2014-2020. Le secteur de la construction bénéficiera largement de la hausse des projets d'infrastructure, ainsi que de la bonne santé du marché immobilier résidentiel. En outre, l'investissement privé continuera d'être porté par les IDE dans l'automobile et l'énergie, avec la construction d'une usine Jaguar Land Rover dans l'ouest du pays et l'extension d'usines PSA, Kia et VW. Les exportations seront soutenues par la bonne orientation de la demande dans les principaux partenaires commerciaux et par l'intégration croissante du pays dans la chaîne de valeur européenne. Ainsi, la contribution des échanges à la croissance restera positive et augmentera dans le sillage de la hausse des capacités de production.

Des comptes publics et extérieurs satisfaisants

Le déficit public, déjà modéré, devrait poursuivre sa lente baisse. L'effort sera modeste et reposera surtout sur l'augmentation des recettes. En premier lieu, celles-ci profiteront de la croissance. Elles devraient aussi bénéficier de la lutte contre l'évasion fiscale avec l'introduction d'une taxe sur les délocalisations d'entreprises, ainsi que sur les slovaques domiciliés à l'étranger. En contrepartie, les déductions concernant l'impôt sur le revenu et sur les sociétés (notamment pour les dépenses de R&D) seront augmentées. En outre, les dépenses devraient progresser modérément, malgré la reprise de l'investissement public et une nouvelle hausse significative des salaires des fonctionnaires. Dans ce contexte, le poids de la dette publique resterait significatif, mais en dessous du seuil ciblé par le Pacte de stabilité et de croissance (60 % du PIB). La dette est libellée en euros et n'est donc pas vulnérable au risque de change. La solidité du

secteur bancaire dominé par des groupes autrichiens et italiens et dont les ressources sont constituées par des dépôts locaux participe au maintien d'un coût d'emprunt peu élevé.

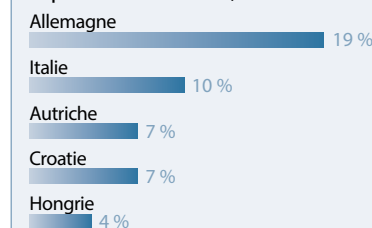
Le solde du compte courant devrait rester en léger excédent. Malgré la progression des importations entraînée par la vivacité de la demande intérieure, la balance commerciale resterait excédentaire, grâce au dynamisme des ventes de véhicules et pièces automobiles, de matériel électronique, informatique et électrique, et du transport routier. Néanmoins, le manque de diversification des produits exportés et des destinations d'exportation, exposera le solde commercial à un retournement du secteur automobile et de la demande en zone euro (60 % des exportations). Les rapatriements d'intérêts et de dividendes, contrepartie de la forte présence des investisseurs étrangers, notamment dans l'automobile, ne devraient être que partiellement compensés par les remises des émigrés slovaques. La dette extérieure est élevée. Elle représentait, en 2017, 90 % du PIB, dont un tiers pour l'État et un autre tiers lié aux IDE. Ces investissements, par nature de long terme, limitent le risque d'une sortie massive de capitaux.

Un gouvernement de coalition hétéroclite face à une opposition divisée

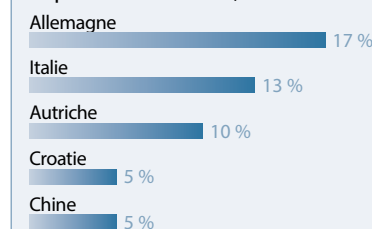
Robert Fico est à la tête du gouvernement depuis 2012. Cependant, suite aux élections de mars 2016, lui et son parti de centre-gauche, SMER-SD (membre du parti socialiste européen), ont perdu leur majorité absolue au parlement et ont dû s'allier au Parti National (conservateur) et au Parti du Pont « Most » (centre-droit). Cette coalition dispose d'une majorité étroite (79 sièges sur 150). En outre, au cours de l'été 2017, le Parti National a menacé de quitter le gouvernement, provoquant une renégociation du pacte de coalition. Ce nouvel accord, resté secret, pourrait ralentir la politique de centre-gauche du gouvernement, notamment la lente consolidation budgétaire fondée sur la hausse des prélèvements sur les hauts revenus et les secteurs réglementés. De plus, les nombreuses divergences (accueil des réfugiés, position vis-à-vis de l'Europe, etc.) menacent la stabilité de la coalition et obligeront le SMER à trouver des compromis. Néanmoins, même si le soutien populaire dont jouit le SMER s'est réduit (25 % des suffrages en 2017 contre 44 % en 2012), les autres partis (sept partis siègent au parlement en plus du SMER) ne semblent pas en mesure de fournir une alternative, du moins à court terme. La corruption ainsi que les fortes inégalités entre régions sont les défis majeurs, car elles figurent parmi les plus marquées dans la zone euro. Cependant, le climat des affaires demeure satisfaisant.

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Appartenance à la zone euro
- Niveau élevé de développement politique et social
- Économie diversifiée
- Intégration dans la chaîne de production européenne
- Comptes extérieurs excédentaires

- POINTS FAIBLES

- Petit marché domestique
- Population stagnante et vieillissante qui induit une rareté de la main d'œuvre
- Dépendance à la conjoncture régionale et automobile
- Poids de la dette publique
- Entreprises publiques peu efficaces
- Secteur bancaire en convalescence
- Lentilles administratives et judiciaires

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	2,3	3,1	4,1	3,1	2,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,8	-0,2	1,5	1,9	
Solde public / PIB (%)	-2,9	-1,8	-0,8	-0,2	
Solde courant / PIB (%)	5,1	6,7	5,9	5,4	
Dette publique / PIB (%)	82,5	78,4	75,5	74,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance vigoureuse limitée par la taille du marché

La croissance a atteint son plus haut niveau de la décennie en 2017 grâce à la progression de l'emploi et des salaires réels qui a stimulé la demande domestique. Une moindre vigueur de l'investissement et de la consommation privés pourrait réduire la croissance en 2018. La croissance est toujours largement tributaire des exportations et de l'intégration dans les chaînes de valeur européennes. Le surendettement précédent la crise bancaire de 2013 continuera de peser sur ce secteur, malgré un assainissement graduel et des taux d'intérêt bas. Le dynamisme de l'investissement étranger est limité par une attitude ambivalente des autorités quant à la privatisation d'entreprises publiques et la réglementation lourde. Les investissements devraient malgré tout augmenter grâce à la vigueur de la demande interne et externe, en particulier dans les industries de biens de consommation et la construction. Ils seront aussi portés par les financements européens en 2018. Comme au niveau européen, l'inflation est influencée par l'évolution des prix du pétrole. Elle sera légèrement positive en 2018, grâce à une modeste pression sous-jacente sur les prix et la progressive résorption de l'écart de production.

Assainissement du secteur public en cours

L'assainissement budgétaire a suscité un regain de confiance des marchés financiers : Moody's et S&P ont rehaussé la note de la dette slovène. L'effort budgétaire se poursuivra en 2018 au travers de nouvelles réductions des dépenses courantes et des dépenses de redistribution, dans la perspective du vieillissement démographique. Le déficit continuera de se résorber grâce aussi à la hausse des recettes fiscales et des prélèvements sociaux ainsi qu'à la baisse de la charge des intérêts. Les efforts ont déjà permis, en 2017, d'obtenir un excédent budgétaire primaire. Les taux bas et la politique monétaire non-conventionnelle de la BCE, participent à l'allègement de la dette publique, qui restera malgré tout au-dessus de l'objectif de 60 % du PIB. La reprise de la croissance a reposé sur la restructuration des entreprises publiques endettées, la réforme du secteur bancaire et l'attraction d'investissements étrangers liée à un vaste programme de privatisation. Dans le secteur financier, les banques ont été recapitalisées et restructurées à grands frais suite à la crise bancaire de 2012-2013. La création d'une banque de défaisance a, depuis 2016, permis de diviser par deux les ratios de prêts non-productifs. Cependant, afin de parachever l'assainissement des secteurs industriels et

bancaires, dont l'État contrôle respectivement environ 50 et 44 %, les privatisations devraient s'accélérer – le gouvernement s'était engagé auprès de l'Union Européenne à vendre la moitié des parts de NLB, la plus grande banque slovène, mais a finalement refusé une offre considérée trop basse. Aucune autre privatisation n'est prévue avant les élections de 2018. Près de 54 % de la dette publique, soit 40 % du PIB, est détenue par des créanciers extérieurs et le pays continuera d'être caractérisé par un ratio dette extérieure exportations supérieur à 120 %. Cependant, la grande majorité de cette dette a une maturité de long terme, est libellée en euro à 70 % et correspond à des engagements privés.

L'excédent courant restera significatif

L'économie reste largement tributaire de son imposant excédent commercial reposant sur la demande européenne et le tourisme. Les exportations, qui représentent 80 % du PIB, sont dirigées à 90 % vers les pays voisins. L'intégration dans les chaînes de production allemandes et autrichiennes grâce à la compétitivité dans les secteurs de l'automobile, des équipements électriques et électroniques, des produits pharmaceutiques et des appareils ménagers, est à l'origine de la moitié des exportations. En 2018, l'excédent courant conservera sa tendance baissière, du fait de la hausse des importations, tirées par la demande interne, et de l'alourdissement de la facture d'importation des produits de base et intermédiaires.

Une coalition gouvernementale fragile

Miro Cerar, fondateur, en 2014, du parti Centre Moderne, est à la tête d'un gouvernement reposant sur une coalition fragile, mais qui devrait tenir jusqu'aux élections législatives prévues en avril ou mai 2018. La consolidation budgétaire engagée par le gouvernement semble avoir généré des opinions défavorables sur les 3 partis qui forment la coalition. Cette conjoncture politique devrait ralentir le programme de réformes économiques en 2018. Cependant, au vu des intentions de vote, une nouvelle coalition multipartite est plus probable qu'un gouvernement unipartite. La persistance des inégalités de revenus entre la capitale et le reste du pays continue d'être un enjeu central des élections. Les défis politiques d'une réforme du système de santé publique et celui des retraites persisteraient en 2018. Le pays jouit de l'avantage d'être dans l'UE et l'euro, gages de stabilité fiscale et économique à travers les vicissitudes politiques.

ÉVALUATIONS COFACE

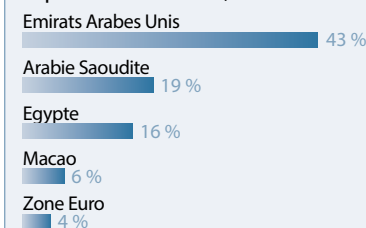
E
PAYS

E
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

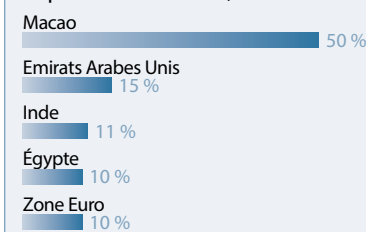


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Position stratégique entre le Moyen-Orient et l'Afrique de l'Ouest
- Allègement des sanctions imposées par les États-Unis en 1997
- Relative stabilisation des relations diplomatiques avec le Soudan du Sud via l'accord pétrolier
- Effort d'ajustement entrepris dans le cadre d'un suivi assuré par le FMI

- POINTS FAIBLES

- Dette extérieure non viable
- Manque d'investissements dans les infrastructures
- Lacunes importantes en termes d'environnement des affaires et de gouvernance
- Persistance de l'insécurité humaine et alimentaire
- Niveau élevé du chômage (notamment des jeunes) et de la pauvreté
- Activité réduite au Soudan du Sud qui réduit les débouchés des productions soudanaises
- Revendications d'appartenance au Soudan du Sud dans les régions pétrolières du Sud et tensions dans la région pétrolière du Darfour

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,9	3,0	3,6	3,8	39,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	16,9	17,8	30,5	16,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,9	-1,8	-2,5	-2,8	2 304
Solde courant / PIB (%)	-7,8	-5,8	-4,7	-4,2	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	72,9	64,2	55,2	50,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance modeste, tributaire de l'agriculture et des industries extractives

Des efforts ont été réalisés pour retrouver la stabilité macro-économique et restaurer la croissance depuis le choc qu'a représenté l'indépendance du Soudan du Sud en 2011. D'importants déséquilibres, liés à la perte des trois quarts des exportations pétrolières suite à la sécession (et des recettes budgétaires correspondantes), continuent à peser sur les perspectives de croissance, au même titre que la faiblesse de l'environnement des affaires, le manque de flexibilité du taux de change, le surendettement, les conflits ethniques armés et le manque d'intégration au commerce international.

En 2018, les récoltes devraient se maintenir à leur niveau habituel après s'être remis des pluies saisonnières extrêmes recensées en 2016. Elles devraient participer à rehausser la modeste croissance qui repose largement sur l'agriculture et les industries extractives, mais aussi sur les dépenses publiques. La légère remontée du prix du baril devrait permettre une modeste croissance du PIB pétrolier et limiter la baisse de la consommation privée induite par la réduction des subventions sur l'énergie.

Le ralentissement de l'expansion monétaire devrait réduire l'inflation en 2018, même si elle restera très élevée, du fait de la remontée des cours du pétrole (le pays est importateur net malgré une production brute excédentaire) et du prix des denrées alimentaires.

L'allègement des sanctions américaines devrait avoir un impact limité à court terme, mais, à plus long court, favoriser la diversification de l'économie et la croissance à travers, notamment, la reprise des transactions financières internationales, permettant d'alléger la pression sur les banques, une relance des IDE et des transferts de technologie.

Des déficits jumeaux qui peinent à se résorber

Le déficit budgétaire restera stable grâce à la baisse des subventions énergétiques, ce qui continuera, en retour, de détériorer la demande intérieure. Malgré les efforts entrepris pour contenir les dépenses courantes et accroître les recettes fiscales, ce qui permettrait des investissements en infrastructures et plus de redistribution, le déficit public reste à un niveau qui nécessite le recours aux financements de la banque centrale, une méthode de financement qui favorise l'inflation.

Les ratios de dette publique et extérieure sont élevés et la majeure partie de la dette extérieure est en arriérés. Du fait de la quasi fermeture de l'accès aux marchés internationaux, le pays doit recourir aux financements sous forme de dons et de prêts concessionnels et continuer à œuvrer pour un allègement de dette dans le cadre de l'initiative PPTE. Ces recours devraient être facilités par la levée des sanctions.

En 2018, le déficit courant continuera de s'améliorer du fait de la dépréciation du taux de change qui favorise la baisse des importations et la croissance des exportations non pétrolières (bétail et sésame). Les cours internationaux favorisent les exportations aurifères (qui ont doublé en valeur en 2017) et pétrolières. L'allègement des sanctions américaines devraient, en 2018, multiplier les partenaires commerciaux et aussi stimuler ces exportations. De plus, les investissements étrangers ne suffiront pas à couvrir le déficit: des aides étrangères substantielles sont nécessaires pour éviter une baisse des réserves de change, lesquelles sont déjà à un bas niveau (environ 1,5 mois d'importations). Une plus grande flexibilisation de la livre soudanaise, qui demeure largement surévaluée, attirerait ces investissements.

Un contexte politique très difficile

Relevant des progrès en matière de lutte contre le terrorisme et de gestion des conflits internes, les États-Unis ont levé la quasi-totalité des sanctions établies en 1997, mais ont maintenu le Soudan sur leur liste noire du terrorisme ainsi que les sanctions relatives aux violations des droits de l'Homme dans la région du Darfour.

Arrivé au pouvoir après le coup d'État de 1989, le président Omar Al-Béchir est bien placé pour remporter les élections de 2020. L'opposition demeure fragmentée et manque d'organisation pour présenter une alternative crédible. Début 2017, le président a rétabli la fonction de premier ministre, poste absent depuis le coup d'État, et formé un nouveau gouvernement suite à un dialogue national pour le « consensus ». Ces démonstrations de rééquilibrage dans la distribution du pouvoir n'ont cependant pas été convaincantes en 2017 et les tensions sociales ont persisté, alimentées par l'échec du régime à endiguer la hausse des prix et assurer la distribution des produits de premières nécessités.

Si l'enjeu économique commun lié à la production et à l'acheminement du pétrole a conduit le Soudan et le Soudan du Sud à coopérer, des conflits armés subsistent dans les régions soudanaises du Sud-Kordofan et du Nil Bleu où les différences ethniques donnent lieu à des revendications populaires d'appartenance au Soudan du Sud qui se heurtent à la répression du régime de Khartoum qui veut garder la mainmise sur les ressources pétrolières. En 2003, la question de la marginalisation économique et sociale des minorités ethniques, a fait éclater un conflit dans la région du Darfour qui se heurte également à la répression d'Al-Béchir à cause de la présence de ressources pétrolières. Des déclarations unilatérales de cessez-le-feu du gouvernement Soudanais ont permis, depuis 2016, de réduire l'insécurité nationale et l'ampleur des déplacements de populations liés à ces conflits.

ÉVALUATIONS COFACE

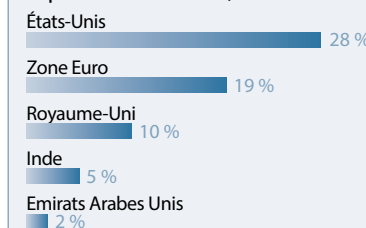
B
PAYS

B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

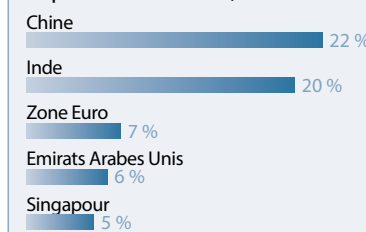


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Production agricole diversifiée (thé, riz, noix de coco, caoutchouc)
- Localisation stratégique au centre des routes commerciales entre l'Asie et le Moyen-Orient
- Intérêts indien, chinois et japonais
- Tourisme en forte croissance

- POINTS FAIBLES

- Vulnérabilité de la production agricole aux désastres climatiques
- Faibles dépenses publiques en capital du fait du lourd service de la dette
- Vulnérabilité liée à la dépendance à l'égard des financements extérieurs de court terme
- Manque d'infrastructures

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,8	4,4	4,7	4,8	21,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,2	4,0	6,0	5,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-7,0	-5,4	-5,2	-4,7	3 789
Solde courant / PIB (%)	-2,4	-2,4	-2,5	-2,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	77,6	79,3	77,6	74,8	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance devrait rester dynamique

La croissance devrait rester soutenue en 2018. Une reprise devrait être observée dans le secteur agricole, lourdement touché par les épisodes de sécheresse et d'inondations qui ont frappé le pays au premier semestre 2017. Ces épisodes ont pesé sur la consommation des ménages en 2017, la pénurie ayant provoqué une hausse temporaire de l'inflation. Celle-ci devrait ralentir en 2018 dans un contexte de politique monétaire plus stricte de la banque centrale en réponse à la hausse graduelle des taux directeurs de la réserve fédérale américaine. Le tourisme devrait aussi profiter de meilleures conditions climatiques. La croissance du secteur industriel devrait être forte, stimulée par la réinstauration du système de préférences généralisées avec l'Union européenne depuis mai 2017. Cette disparition des tarifs douaniers pour près de 1200 produits sri-lankais (dont le thé et les autres produits agricoles, ainsi que les différents produits textiles) devrait largement bénéficier au secteur manufacturier pour lequel l'Union européenne constitue le premier marché d'exportation. Les incertitudes concernant les conditions du Brexit et ses conséquences sur la croissance britannique devraient toutefois affecter le secteur, le Royaume-Uni représentant 30 % des exportations du Sri Lanka vers l'Union européenne. Le secteur de la construction, quant à lui, sera stimulé par le soutien du gouvernement aux projets d'infrastructure et les retombées positives du rachat du port de Hambantota par la compagnie chinoise CMPort en juillet 2017. Ce grand projet d'investissement, combiné aux réformes de consolidation budgétaire menées par le gouvernement sous l'égide du FMI et au climat politique relativement stable, devrait rassurer les investisseurs étrangers et stimuler les investissements.

Des finances publiques encore fragiles malgré une amélioration graduelle

Engagé dans un processus d'assainissement de ses finances publiques sous l'égide du FMI, le gouvernement sri-lankais poursuit ses efforts de réduction du déficit et de la dette. La priorité des réformes est, notamment, d'améliorer la collecte de l'impôt. Des investissements étrangers du type de ceux du port de Hambantota permettent de dégager des recettes utilisées pour la réduction de la dette. Néanmoins, la part importante de certains postes difficilement réductibles tels que les salaires des fonctionnaires (représentant 25 % des dépenses gouvernementales) ne permettra pas au gouvernement d'inverser la tendance dans l'immédiat. Du côté des comptes extérieurs, la balance courante devrait rester

déficitaire en 2018, les remises des travailleurs expatriés et les recettes touristiques ne compensant qu'en partie le déficit de la balance commerciale. Ce dernier devrait néanmoins se réduire avec une hausse des exportations et la diminution des importations d'énergies fossiles liée à une plus faible demande en énergie thermique. Par ailleurs, en dépit d'une progression attendue, les IDE resteraient faibles en comparaison avec les pays voisins. Ainsi, la roupie devrait demeurer sous pression.

Une relative stabilité politique face à des facteurs de déstabilisation toujours présents

Depuis les élections de 2015, la stabilité politique du pays semble assurée. Toutefois, des tensions importantes existent entre le président M.Srisena (Parti de la liberté) et son premier ministre, R.Wickremesinghe (Parti national uni), rendant leur alliance fragile. Les discussions autour du projet de réforme constitutionnelle lancée en mars 2016 s'annoncent donc ardues et les élections locales de janvier 2018, initialement prévues mi-2017, constituent une source d'instabilité.

Par ailleurs, les tensions entre majorité bouddhiste et minorité musulmane (9 % de la population) restent vives. De plus, le Sri Lanka doit affronter la pression internationale sous l'égide de conseil des Nations Unies dans l'attente de la reconnaissance par le gouvernement des violations des droits de l'homme et de l'adoption des recommandations permettant de pérenniser la réconciliation entre Tamouls et Cingalais.

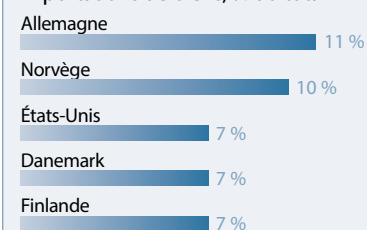
Enfin, l'amélioration de l'environnement des affaires est une des priorités du gouvernement. Mais des accusations de favoritisme et de corruption sont parfois adressées à l'égard des dirigeants.

ÉVALUATIONS COFACE

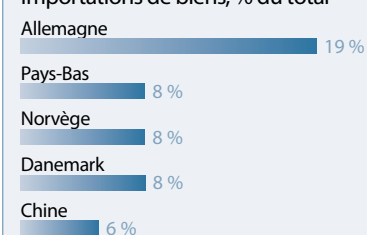
A1
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Économie ouverte, diversifiée et compétitive
- Spécialisée dans les produits high-tech et l'économie durable
- Finances publiques en bonne santé
- Démographie de plus en plus dynamique

- POINTS FAIBLES

- Tensions sur le marché de l'immobilier
- Endettement des ménages élevé
- Secteur bancaire extrêmement concentré



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	4,1	3,2	3,1	2,4	10,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,7	1,1	1,8	1,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	0,2	1,1	0,9	0,7	51 125
Solde courant / PIB (%)	4,7	4,5	3,9	3,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	44,2	42,2	38,8	36,5	

(p) : prévision

APPRECIATION DU RISQUE

La croissance ralentira en 2018, mais restera dynamique

L'économie suédoise devrait maintenir sa dynamique de croissance en 2018, mais à un rythme inférieur. La croissance globale devrait être plus en phase avec le taux potentiel, estimé aux alentours de 2 % par l'OCDE. Comme en 2017, la consommation privée et l'investissement seront les principaux moteurs de la croissance. La croissance de l'emploi, l'augmentation des transferts sociaux, les taux bas et de légères réductions d'impôt incitent les consommateurs à acheter. Les revenus disponibles réels progresseraient à un rythme modéré, bien que légèrement supérieur aux années précédentes. Grâce à une demande intérieure solide, l'inflation devrait se stabiliser à un niveau proche de l'objectif de 2 % fixé par la banque centrale du pays (Riskbank).

La forte croissance de l'investissement en 2017, soutenue par la hausse des investissements résidentiels depuis 2013, devrait ralentir en raison de l'insuffisance de main-d'œuvre et du manque de terrains constructibles. Néanmoins, le secteur de la construction continuera d'alimenter la croissance, tandis que les risques de surchauffe sur le marché immobilier s'atténuent. En 2018, la consommation publique est susceptible d'augmenter légèrement en raison d'une politique budgétaire plus expansionniste. Outre des transferts plus importants et quelques allègements d'impôt, les dépenses engagées pour les employés du secteur public et pour soutenir les progrès des secteurs social et médical s'accroîtront également. Les exportations nettes stimuleraient quelque peu la croissance.

La Suède est une petite économie ouverte et compétitive, qui bénéficiera de l'amélioration du contexte macroéconomique mondiale. La demande mondiale de biens d'équipement s'est fortement redressée en 2017 et devrait rester solide en 2018. Ainsi, les exportations suédoises devraient de nouveau s'accroître de plus de 4 %, mais une forte augmentation des importations pourrait contrebalancer leur progression. La contribution des exportations nettes à la croissance sera donc positive, mais faible. Malgré une croissance robuste, le nombre de dépôts de bilan enregistrés est susceptible de croître encore, notamment dans les secteurs de la construction et de la distribution.

Des finances publiques solides, un excédent courant important, mais un endettement privé élevé

Malgré une politique budgétaire plus expansionniste en 2018, prévoyant un ensemble de mesures budgétaires représentant environ 40 milliards SEK (couronnes suédoises), le solde budgétaire se maintiendra en territoire positif. Néanmoins, l'excédent du budget structurel se contractera légèrement en

raison de ces mesures discrétionnaires. La dette publique brute devrait continuer de se rétracter en raison d'une forte croissance économique, et compte tenu du fait que l'administration publique est une prêteuse nette depuis des années. Le ratio dette/PIB, passé en 2017 en deçà des 40 % pour la première fois depuis 2012, avoisinera probablement le seuil de 30 %.

Le maintien de l'excédent courant met en évidence la forte compétitivité de l'économie suédoise. Dans une certaine mesure, les exportations suédoises spécialisées dépendent moins des fluctuations des taux de change : les biens de qualité supérieure, comme les équipements (environ 14 % des exportations), les voitures et les pièces automobiles (13 %) et les produits électroniques (7 %) sont les principaux moteurs des exportations. Les risques associés au Brexit sont limités, car le Royaume-Uni n'importe que 6 % des exportations. Le revenu primaire, principalement issu des placements, contribue à alimenter le solde courant. L'excédent courant devrait légèrement décroître suite à une baisse modérée de l'excédent commercial.

L'endettement élevé des ménages constitue l'un des principaux risques pour l'économie suédoise. Selon les données de la Riskbank, le ratio dette/revenu disponible a fortement augmenté : mi-2017, il atteignait près de 183 %, l'endettement affichant une croissance supérieure à celle des revenus disponibles. Un revers important sur les marchés immobiliers pourrait donc peser sur les ménages, fortement endettés, ainsi que sur le secteur bancaire. Le secteur bancaire suédois est bien pourvu en capital, mais fortement concentré : les quatre premières banques du pays détiennent environ 85 % des dépôts et des crédits. Près de 85 % des prêts aux ménages sont des hypothèques, et quasiment la moitié des prêts aux entreprises sont liés à des transactions immobilières.

Élections législatives en septembre 2018

Le gouvernement minoritaire de gauche et vert devrait diriger la Suède jusqu'aux prochaines élections (septembre 2018). Le parti populiste des Démocrates suédois obtiendra probablement de meilleurs résultats comparés aux dernières élections en 2014. Mais il a perdu une partie de ses électeurs, car la crise des migrants n'a pas été aussi retentissante qu'en 2015 et 2016. Par conséquent, les deux principaux partis traditionnels (Parti social-démocrate, à gauche, et Parti modéré, à droite) pourraient reconquérir des électeurs, d'après les sondages réalisés à l'automne 2017. Si les Démocrates restent relativement minoritaires au Parlement suédois, le gouvernement entrant pourrait mettre en œuvre une politique à la fois consensuelle et pro-UE.

Le climat des affaires en Suède compte parmi les plus favorables au monde. Le pays se place ainsi dixième au classement *Doing Business* 2018.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN SUÈDE

Paiement

Les lettres de change et les billets à ordre ne sont ni largement utilisés ni recommandés, car ils doivent satisfaire à un certain nombre de critères de forme pour être considérés comme légalement valables.

Les règles d'émission de chèques ont été progressivement assouplies, tout comme les sanctions en cas de chèque sans provision. En conséquence, les chèques ne sont quasiment plus utilisés.

À l'inverse, l'utilisation par les banques suédoises du réseau électronique SWIFT offre pour les transferts domestiques et internationaux un service sécurisé, efficace et relativement bon marché. Les paiements dépendent de la bonne foi de l'acheteur. Pour garantir un paiement dans les délais, il est conseillé aux vendeurs de bien vérifier que leurs coordonnées bancaires sont correctes.

Les prélèvements sont de plus en plus prisés en Suède, où ils représentent environ dix pour cent des paiements hors espèces. Le pays compte deux types de prélèvements : *Autogiro Foretag* (AGF) pour les transactions B2B et *Autogiro Privat* (AGP) pour les paiements B2C. Tous deux peuvent être utilisés pour des paiements uniques ou réguliers.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Le règlement à l'amiable vise à recouvrer des créances sans avoir à recourir à une action en justice. Le débiteur est informé (soit oralement soit par écrit, mais de préférence par courrier) de sa dette, du délai de paiement qui lui est imparti et des conséquences que pourrait entraîner un non-paiement de ladite dette. Si le débiteur accepte de rembourser sa dette, les deux parties peuvent négocier un échelonnement des paiements et signer un contrat à cet effet.

En l'absence de disposition spécifique dans le contrat quant aux intérêts, le taux d'intérêt applicable est, depuis 2002, le taux de référence semestriel (*referensräntan*) de la Banque centrale suédoise (*Sveriges Riksbank*), majoré de huit points de pourcentage. En vertu de la loi suédoise sur les intérêts (*Räntelag* de 1975, modifiée en dernier lieu en 2013), les intérêts sur les dédommagements sont accordés, si le plaignant en fait la demande, à compter du 30^e jour suivant la date d'envoi au défendeur d'une demande écrite de dédommagements. En tout état de cause, les intérêts peuvent être accordés à compter de la date de remise d'une convocation au débiteur.

Procédure judiciaire

Procédure accélérée

Lorsque les créances remplissent certaines conditions de base (par exemple que le paiement soit en souffrance et qu'une médiation ait été tentée), les créanciers peuvent obtenir une injonction de payer (*Betalningsföreläggande*) par une procédure de référé auprès du service de recouvrement. La demande doit être présentée par écrit et motivée clairement. Aucune autre preuve n'est requise.

Le service de recouvrement (*Kronofogdemyndigheten*) donne au débiteur entre dix et quinze jours pour répondre. En l'absence de réponse du débiteur dans ce délai, ou si le débiteur reconnaît la dette, un verdict est rendu sur le bien-fondé de la demande initiale.

Bien que formel, ce système offre une procédure relativement simple et rapide pour les réclamations non contestées et a ainsi permis de décongestionner considérablement les tribunaux. Il n'est pas nécessaire pour les créanciers de faire appel à un avocat bien que, dans certains cas, cela soit recommandé. En moyenne, la procédure prend deux mois entre la requête et la décision. Celle-ci est immédiatement applicable.

Procédures judiciaires

Si le débiteur conteste la créance, le créancier peut soit mettre fin à la procédure, soit s'adresser au tribunal de district (*Tingsrätten*).

La procédure commence alors par une audience préliminaire, au cours de laquelle le juge, après avoir examiné les éléments du dossier et les arguments des parties, tente d'aider à parvenir à un règlement. Les parties décident d'elles-mêmes quelles preuves elles souhaitent présenter.

Si le différend n'est pas résolu, la procédure se poursuit par des observations écrites et des plaidoiries orales jusqu'à l'audience principale, où l'accent est mis sur les plaidoiries des avocats (défense et partie plaignante) et l'examen des dépositions des témoins.

En vertu du principe d'immédiateté, le tribunal fonde sa décision exclusivement sur les éléments de preuve présentés au procès. Sauf circonstances exceptionnelles, le jugement est habituellement rendu dans les deux semaines qui suivent.

En règle générale, le code de procédure civile exige que la partie déboutée supporte l'ensemble des frais de justice jugés raisonnables, ainsi que les honoraires d'avocat de la partie gagnante au-delà d'un certain seuil de réclamation (environ 22 250 couronnes suédoises, soit environ 2 585 EUR).

En première instance, il faut jusqu'à douze mois (et plus dans certains cas exceptionnels) pour obtenir un titre exécutoire. D'autre part, en Suède les jugements font généralement l'objet d'appel. Toutefois, l'objectif du gouvernement pour 2013 est de voir 75 % des affaires civiles devant les tribunaux de district résolues dans un délai de sept mois.

Exécution d'une décision de justice

Une décision est exécutoire dès le moment où elle est devenue définitive. Si le débiteur ne se conforme pas à la décision du tribunal, le créancier a la possibilité de demander au

tribunal d'ordonner la saisie et la vente des biens du débiteur.

En ce qui concerne les sentences étrangères rendues dans un pays de l'Union européenne (UE), la Suède a adopté des conditions d'application spéciales. Lorsque la réclamation n'est pas contestée, le créancier peut demander une injonction de payer au niveau européen. Lorsque la réclamation porte sur un montant inférieur à 2 000 euros, il peut engager une procédure européenne de règlement des petits litiges. Les sentences émises par des pays qui ne font pas partie de l'UE peuvent être reconnues et appliquées par la Cour d'appel (*Svea Hovrätt*), sous réserve de l'existence d'un accord bilatéral ou multilatéral dont la Suède et le pays concerné sont signataires.

Procédure d'insolvabilité

Extrajudiciaire

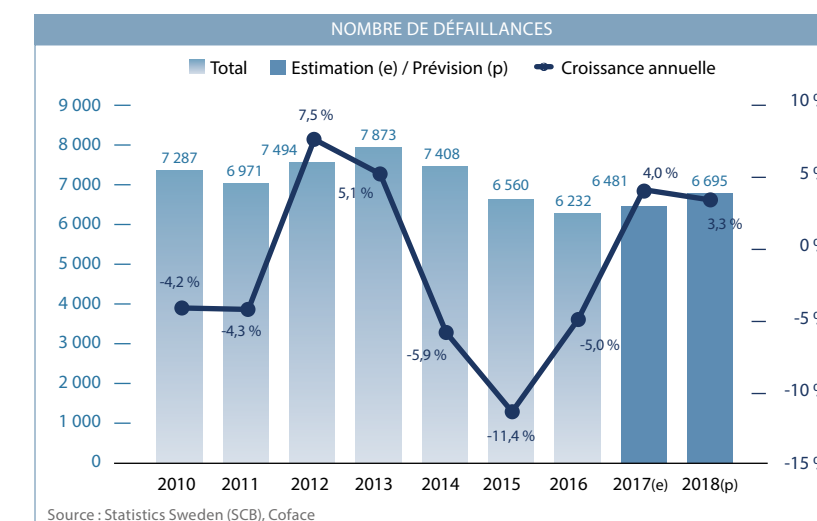
Le droit suédois ne comporte aucune règle formelle en matière d'accords extrajudiciaires. Cependant, créanciers et débiteurs peuvent s'ils le souhaitent entamer librement des négociations portant sur la dette et signer un accord à cet effet.

Restructuration

L'objectif est de parvenir à trouver une solution pour une société insolvable réputée de disposer de perspectives économiques favorables à long terme. La société en difficulté peut demander au tribunal local d'engager une procédure de restructuration. Le cas échéant, le tribunal désigne un « *rekonstruktör* » chargé de gérer la restructuration. Il évalue la situation financière de la société puis conçoit et met en œuvre un plan de restructuration au titre duquel il est possible d'annuler jusqu'à 75 % de la dette de la société.

Faillite

Cette procédure concerne les sociétés insolubles. Elle a pour objectif de liquider la société faillie en vendant ses actifs et en distribuant le produit aux créanciers. La requête peut être déposée auprès du tribunal local par le débiteur ou par le créancier. Une fois que le tribunal a déclaré la société en faillite, il désigne un administrateur indépendant qui prend le contrôle des actifs de la société dans l'objectif de les réaliser afin de rembourser les dettes du failli sur la base de la priorité des différents créanciers.



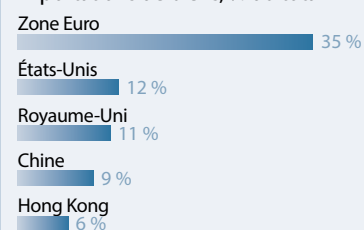
Source : Statistics Sweden (SCB), Coface

ÉVALUATIONS COFACE

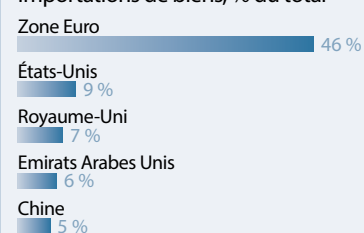
A1
PAYSA1
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Stabilité et consensus politique, économique et sociale ; rôle de la démocratie directe
- Relations étroites avec l'Union européenne sauf sur l'agriculture
- Comptes publics équilibrés malgré une fiscalité relativement légère
- Sensibilité limitée des exportations au change : haute technologie, qualité
- Position extérieure largement créditrice
- Faiblesse du chômage et main d'œuvre diversifiée
- Carrefour européen doté d'un excellent réseau de communication

- POINTS FAIBLES

- Petite économie ouverte et enclavée
- Surévaluation du franc suisse qui sert de refuge, sensibilité aux affaires mondiales
- Forte dépendance au négoce, aux services financiers et à la présence de multinationales
- Prix des logements et dette des ménages élevés (près de 200 % de leur revenu disponible)
- Présence d'établissements bancaires systémiques
- Vieillesse démographique compensé par l'immigration (la main d'œuvre étrangère représente 30 % de la population active)

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,2	1,4	0,9	2,0	8,3
Inflation (moyenne annuelle, %)	-1,1	-0,4	0,3	0,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	0,1	0,3	0,3	0,3	80 346
Solde courant / PIB (%)	11,4	9,5	9,8	10,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	46,6	45,7	44,9	43,2	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

L'économie profite de l'embellie européenne et du tassement du franc

2017 a été marquée par l'achèvement de l'adaptation au franc fort et une croissance modérée. Grâce aux gains de productivité et à la compression des coûts, les entreprises ont en grande partie rétabli leurs marges réduites par la baisse des prix concédée pour atténuer l'impact de l'appréciation du franc suite à l'abandon du cours plafond par la Banque nationale suisse (BNS) en janvier 2015. 2018 devrait voir une franche reprise. Les indicateurs de confiance des entreprises et des ménages à fin 2017 le laissent présager. Tant la demande intérieure que les échanges extérieurs y contribueront. En dépit de la faible progression des rémunérations, l'augmentation même modérée de l'emploi soutiendra la consommation des ménages. L'investissement devrait mieux s'orienter, celui des entreprises et des ménages venant conforter celui de la fédération, des cantons et des communes qui s'essouffle. Avec les bonnes perspectives de marché et une utilisation des capacités de production atteignant en octobre 2017 son plus haut niveau depuis 2012, l'embellie devrait être nette pour les équipements. La recherche et le développement qui avaient également chuté suite à l'appréciation du franc devraient aussi en profiter. Dans une moindre mesure, le crédit bon marché tirera également la construction, notamment résidentielle. Les exportations devraient profiter de la bonne orientation des marchés européens, américains et asiatiques, ainsi que de la baisse du taux de change effectif réel depuis le second semestre 2017. La pharmacie (30 % des exportations) et l'ingénierie, peu sensibles aux variations de prix et, donc, à celles du franc, resteront bien orientées. Les machines, plus généralement l'industrie (instruments de précision, notamment médicaux, agroalimentaire, matériel électrique, chimie), les services financiers, le négoce de matières premières, le tourisme et le transport devraient voir leurs performances s'améliorer. Le redressement serait moins évident pour l'horlogerie (11 % des exportations) qui souffrira encore du ralentissement chinois. Cela resterait difficile pour le commerce de détail, confronté à la concurrence des grandes surfaces étrangères dans les zones frontalières, et l'hôtellerie-restauration, malgré le retour progressif de la clientèle étrangère, ainsi que pour la métallurgie, le bois, le papier, l'impression et l'habillement. Dans ces conditions, le nombre de faillites, en hausse depuis 2014, devrait au moins se stabiliser, même si le taux de défaillance restera élevé dans la construction, l'hôtellerie-restauration et le commerce de détail.

Comptes extérieurs excédentaires et politique monétaire accommodante

L'excédent courant est confortable. Il recouvre un excédent pour les biens (7,9 % du PIB en 2016), ainsi qu'un excédent des services (2,9 %) surtout généré

par la finance, les licences et les brevets, dépassant les transferts des travailleurs étrangers (3,8 %) qui ont beaucoup augmenté avec le nombre de travailleurs frontaliers étrangers (plus de 300 000). Même si l'on soustrait l'activité de négoce de matières premières (3,9 %), l'excédent est encore de 4 %. Par ailleurs, la récurrence des excédents a permis d'accumuler d'importants actifs à l'étranger au point d'afficher une position extérieure nette créditrice équivalente à 130 % du PIB.

Afin d'empêcher une nouvelle appréciation du franc, la BNS devrait maintenir sa politique très accommodante. Son taux directeur resterait négatif (-0,75 % à novembre 2017), tout comme le taux Libor à 3 mois (fourchette de -0,25 à -1,25 %). En revanche, le tassement du franc devrait dispenser d'acheter d'autres actifs en devises dont la somme à son bilan excède le PIB. L'exposition du système bancaire à l'immobilier restera élevée, puisque 80 % des prêts domestiques relèvent de ce secteur. Le fait que seuls 45 % des ménages soient propriétaires indique que l'endettement des emprunteurs doit être élevé. Cependant, les ménages disposent d'actifs équivalents à trois fois leur dette et les prêts douteux représentent moins de 3 % du total. De plus, les règles prudentielles en la matière ont été et seront renforcées. Par ailleurs, deux établissements disposent de la moitié des actifs domestiques de la profession aux côtés des banques cantonales, coopératives et de petits établissements privés. Tout en maintenant des liens étroits avec l'extérieur, ils ont considérablement réduit leur bilan depuis la crise en privilégiant la gestion d'actifs pour le compte de tiers.

Solidité des comptes publics

Conformément à la règle budgétaire adoptée en 2003 par la fédération et répliquée par la plupart des cantons, les comptes publics affichent un équilibre structurel. En cas de dégradation significative de la situation conjoncturelle, les autorités fédérales et cantonales, par un vote des assemblées représentatives, disposeraient d'une capacité de relance budgétaire importante. La dette publique se répartit à égalité entre la fédération, d'une part, les cantons et les communes, d'autre part. Son coût est extrêmement faible avec un rendement nul ou négatif sur les émissions à 10 ans ou moins (octobre 2017). La politique budgétaire restera peu sollicitée. Les trois partis de droite et de centre-droit (Union démocratique du centre, le Parti démocrate-chrétien et le Parti libéral-radical) domineront l'Assemblée fédérale et le Conseil fédéral (exécutif de 7 membres à présidence annuelle tournante) jusqu'aux prochaines élections de 2019. Le Parti socialiste dispose de deux sièges au conseil. La gestion de l'immigration, les relations avec l'UE, ainsi que les réformes des retraites et de la fiscalité des entreprises resteront les sujets majeurs.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN SUISSE

Paiement

Les lettres de change et les chèques ne sont pas couramment utilisés en Suisse en raison des charges bancaires et fiscales prohibitives. Le droit de timbre sur les lettres de change est de 0,75 % du principal pour les effets domestiques et de 1,5 % pour les effets internationaux.

Les opérateurs commerciaux sont particulièrement exigeants concernant la validité formelle des chèques et lettres de change comme instruments de paiement.

Les paiements nationaux et internationaux sont généralement effectués par virements bancaires, notamment via le réseau électronique SWIFT auquel les principales banques suisses sont affiliées. Le réseau SWIFT permet l'exécution rapide et efficace des paiements à faible coût.

Recouvrement des créances

Le système juridique suisse présente des spécificités techniques, à savoir :

- L'existence d'une autorité administrative appelée l'Office des poursuites et des faillites (*Betreibungs- und Konkursamt / Ufficio di esecuzione e fallimenti*) dans chaque canton, avec plusieurs bureaux au niveau des gouvernements locaux, chargés d'exécuter les décisions de justice. Leurs fonctions sont réglementées par les lois fédérales. Les parties intéressées peuvent consulter ou obtenir des extraits des registres de l'Office.
- Un nouveau code unifié de procédure civile créé par une commission d'experts et approuvé par le Conseil fédéral a pris effet en 2011. Ce code prévoyait l'abrogation des 26 lois cantonales de procédure qui nuisaient à l'efficacité du système judiciaire. Néanmoins, les actions en justice requièrent l'assistance d'un avocat qui connaît bien l'organisation des tribunaux dans la juridiction où l'action a été intentée ainsi que la langue utilisée dans le cadre de la procédure judiciaire (français, allemand ou italien).

Phase amiable

La procédure de recouvrement des créances commence par l'émission d'une mise en demeure définitive, de préférence par lettre recommandée (permettant de cumuler les intérêts de retard). L'avis demande au débiteur de payer sous deux semaines le principal dû ainsi que les intérêts moratoires calculés au taux légal de 5 % (sauf accord contraire des parties).

Procédure judiciaire

En l'absence de paiement, le créancier peut déposer une *réquisition de poursuite* à l'Office des poursuites et des faillites. Ce bureau signifie alors au débiteur une ordonnance définitive de paiement sous vingt jours à compter de la date de l'avis de réquisition.

Bien qu'elle soit très facile à utiliser pour les créanciers, cette procédure permet aux débiteurs de contester l'ordonnance sous dix jours de sa signification, sans avoir à préciser de motifs. Dans ces cas, à défaut de l'existence d'une preuve incontestable de la dette opposable au débiteur, le seul recours pour les créanciers est de demander réparation par le biais d'une action en justice formelle.

Avant d'intenter une action en justice formelle, il est obligatoire de procéder à une médiation ou conciliation devant un juge de paix. Ceci exclut les litiges relevant de la compétence du tribunal de commerce de Zurich ou les litiges dans lesquels les parties ont convenu d'ignorer cette procédure et dont le montant est supérieur à 100 000 CHF.

La procédure judiciaire implique l'ouverture d'une procédure formelle (et désormais unifiée)

comprenant des phases écrites et orales, avec la possibilité d'interroger les témoins lors d'une audience. Cette procédure peut durer de un à trois ans selon les cantons.

Inversement, lorsqu'un créancier détient une preuve inconditionnelle de la créance signée par le débiteur (tout document original indiquant que l'acheteur reconnaît sa dette : lettre de change ou chèque), il peut demander la *main levée de l'opposition* du débiteur, sans avoir à comparaître. Il s'agit d'une procédure simplifiée, rapide et relativement facile à obtenir, et dans laquelle la décision du tribunal est fondée sur les documents présentés par le vendeur.

Une fois cette ordonnance de levée prononcée, le créancier dispose d'un délai de vingt jours pour saisir le juge afin d'obtenir la libération de la dette et par la suite une ordonnance exécutoire.

Dès que le tribunal rend une décision définitive, l'Office des poursuites et des faillites émet une ordonnance d'exécution ou une requête en liquidation judiciaire (*commination de faillite*).

Cette requête en liquidation judiciaire permet au créancier d'adresser au tribunal une demande de mise en faillite. Dès réception de cette requête, le tribunal organise une audience et envoie un avis écrit aux deux parties.

Si aucun paiement n'est effectué par le débiteur et si le créancier ne retire pas sa demande, le tribunal déclare la faillite de la société du débiteur.

Les procédures légales sont entendues soit par un tribunal de première instance, soit par un tribunal d'arrondissement. Des tribunaux de commerce présidés par un panel de juges professionnels et non professionnels existent dans quatre cantons germaniques : Aargau, Berne, Saint-Gall et Zurich.

Une fois l'appel interjeté devant le tribunal cantonal, en dernier ressort pour les créances supérieures à 30 000 francs suisses (CHF), les affaires sont entendues par la principale institution judiciaire fédérale, le *Tribunal fédéral suisse (Schweizerisches Bundesgericht / Tribunale federale svizzero)* qui est situé à Lausanne.

Exécution d'une décision de justice

Les jugements nationaux sont exécutoires dès lors qu'ils sont définitifs. Le tribunal accorde généralement des dédommagements et ordonne la saisie et la vente des actifs. Il n'est pas possible d'accorder des dommages et intérêts.

Les tribunaux nationaux suisses appliquent rapidement les décisions relevant du champ

d'application d'accords bilatéraux ou multilatéraux de reconnaissance et d'exécution réciproques tels que ceux conclus dans les pays de l'Union européenne ou dans un pays signataire de la Convention de Lugano (Norvège, Danemark et Islande). Les décisions rendues en dehors de l'Europe sont soumises à la procédure suisse d'exequatur.

Procédure d'insolvabilité

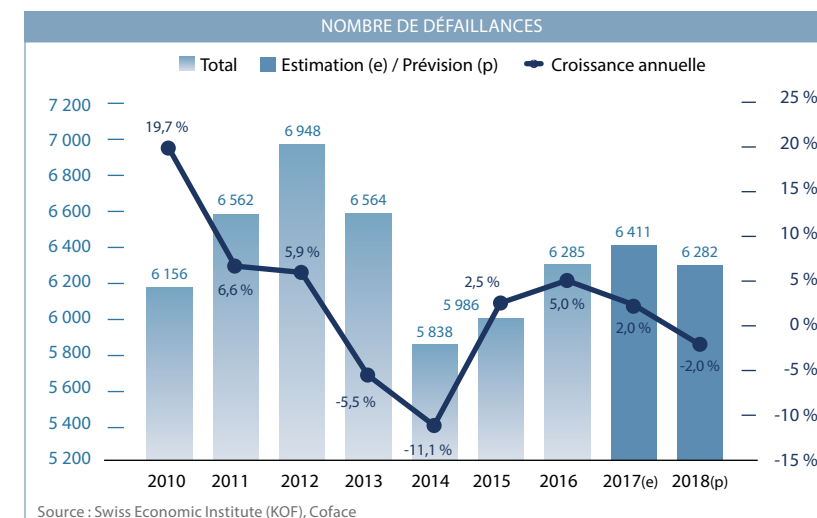
Procédure de restructuration (*Nachlassverfahren*)

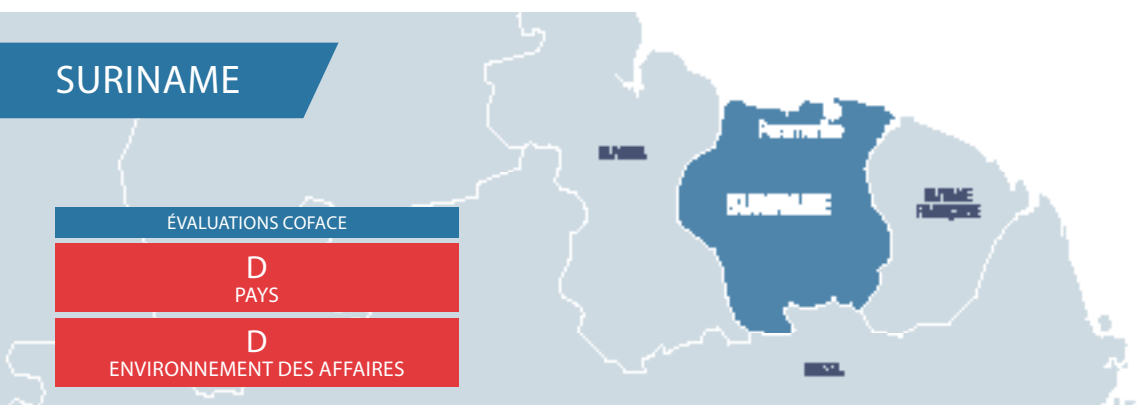
La procédure de restructuration peut être engagée par le débiteur ou par le créancier. L'administrateur prend les mesures nécessaires pour préparer un projet de concordat qui doit être approuvé par les créanciers et par le tribunal. Il est ensuite procédé à un inventaire au cours duquel tous les actifs sont évalués. Pour être approuvé, le concordat doit recueillir le vote positif, soit des deux-tiers du nombre total de créanciers, soit d'un quart des créanciers représentant trois quarts du montant total de la créance. Dès qu'il est approuvé, le concordat doit être confirmé par le tribunal. Il devient alors valide et contraignant pour tous les créanciers concernés par l'accord.

Procédure de faillite

Une société peut être déclarée en faillite par le tribunal à la demande d'un créancier, dès lors que le débiteur a déclaré son insolvabilité. Le tribunal détermine s'il convient d'engager une procédure sommaire ou ordinaire, ou s'il convient de poursuivre la procédure de faillite (au cas où les actifs du débiteur ne suffisent pas à couvrir les frais de la procédure). L'administrateur procède alors à un inventaire. Si le produit de la vente des actifs du failli risque de ne pas couvrir les frais de la procédure ordinaire, le tribunal engage alors une procédure sommaire. Dans ce cas, aucune réunion des créanciers n'est organisée. L'office des faillites procède à la liquidation et à la réalisation des actifs sans intervention des créanciers.

En cas d'application de la procédure ordinaire de faillite, l'administrateur publie un avis de faillite ordonnant à tous les créanciers et débiteurs de déposer leurs créances et dettes sous 30 jours. Cet avis invite les créanciers à une première réunion (au cours de laquelle ils peuvent nommer un administrateur privé au lieu de celui de l'Office) et à un comité de créanciers. Une deuxième réunion est convoquée pour l'engagement ou la poursuite de réclamations contre des tiers, ainsi que pour convenir de la méthode de réalisation des actifs du failli.



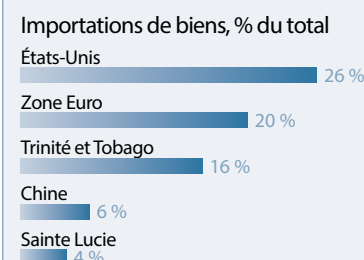
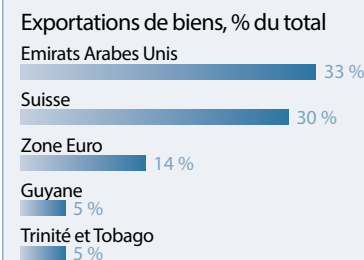


ÉVALUATIONS COFACE

D
PAYS

D
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX



+ POINTS FORTS

- Ressources minérales et potentiel agricole
- Soutien des bailleurs internationaux et des investisseurs étrangers

- POINTS FAIBLES

- Dépendance au pétrole, à l'or et à l'aluminium
- Économie peu diversifiée
- Poids de l'économie informelle (30 % du PIB) avec les casinos, l'opium et la contrebande
- Difficultés dans la gestion des entreprises publiques
- Insuffisance des infrastructures de transports (routes, ports)
- Climat des affaires difficile, justice peu efficace

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	0,6
Croissance PIB (%)	-2,7	-10,5	-1,2	1,1	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Inflation (moyenne annuelle, %)	6,9	55,5	22,3	9,3	6 430
Solde public / PIB (%)	-9,9	-7,1	-6,3	-4,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Solde courant / PIB (%)	-16,3	-2,8	9,4	6,1	
Dette publique / PIB (%)	42,6	68,8	63,1	66,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Vers une reprise de l'activité en 2018

En 2018, le Suriname devrait sortir d'une récession de trois ans, ayant pour point de départ la baisse des cours des matières premières, et ensuite alimentée par la dévaluation de la monnaie, l'hyperinflation, la politique d'austérité budgétaire et des taux d'intérêt élevés. La reprise de l'activité serait soutenue par le dynamisme de la production et des exportations minières, en partie dû à l'achèvement d'investissements importants en 2017. La hausse de la production découlera de l'ouverture de la mine d'or de Merian, de l'extension de la raffinerie de pétrole de Staatsolie, ainsi que de la reprise de la production de bauxite. La hausse modérée du prix de ces matières premières (or, aluminium, pétrole) participera également à l'augmentation des recettes publiques et des IDE dans les secteurs de l'énergie et de l'extraction minière. Le secteur de la construction bénéficiera de ces nouveaux investissements, notamment après la découverte de nouvelles réserves d'or, à proximité de la mine de Gross Rosebel. En outre, les exportations (hors matières premières) profiteront toujours de la dépréciation de la monnaie locale, accroissant leur compétitivité. L'investissement public devrait rester modeste, en raison de contraintes de financement et d'une politique de consolidation budgétaire. Les mesures d'austérité (hausse des taxes sur les carburants, élimination progressive des subventions sur l'eau et l'électricité) contribueront à la faiblesse de la consommation privée. De plus, l'inflation, bien qu'en nette diminution, restera élevée et pèsera sur le pouvoir d'achat des ménages. Cette baisse de l'inflation serait permise par le resserrement de la politique monétaire et la disparition progressive des effets de la dépréciation du dollar surinamien sur le prix des biens importés.

Poursuite de la consolidation budgétaire et excédent courant

La hausse des revenus miniers, conjuguée à la consolidation budgétaire, permettraient de réduire graduellement le déficit budgétaire, majoritairement financé par les bailleurs internationaux. La politique d'austérité budgétaire, mise en place depuis 2016, comprend un gel des salaires des fonctionnaires, l'introduction d'une TVA à 10 % en 2018, la baisse des subventions sur les prix de l'eau et de l'électricité, ainsi que celle des dépenses de fonctionnement. Elle s'est inscrite dans le cadre d'un Accord de confirmation avec le FMI permettant de débloquer 478 millions de dollars sur deux ans. En mai 2017, le gouvernement a annulé cet accord, jugeant ne plus avoir besoin de l'assistance du FMI, tout en poursuivant son programme de réformes. Le déficit serait, alors, financé par les prêts internationaux

(notamment ceux de la Banque Interaméricaine de Développement, de la Banque pour le développement des Caraïbes et de la Banque Mondiale), ainsi que par l'émission de dette sur les marchés internationaux. Toutefois, la situation budgétaire du pays restera préoccupante, notamment dans le cas d'une nouvelle dépréciation de la devise locale, qui pèserait sur une dette publique conséquente, majoritairement libellée en devise étrangère. En outre, le parlement a approuvé la création, dès 2018, d'un fonds souverain, géré par la banque centrale et permettant d'épargner les revenus miniers, afin de pallier à la disparition future de cette manne ainsi qu'à la volatilité des prix.

L'excédent courant devrait se réduire en 2018, mais resterait à un niveau élevé. Il serait principalement soutenu par la hausse des exportations d'or et de pétrole, liée à l'accroissement des capacités de production. De plus, les exportations de produits non-miniers (riz, bois) seraient plus compétitives, en raison de la dépréciation passée de la monnaie locale. Néanmoins, l'excédent commercial sera réduit par le renchérissement des importations. La politique monétaire devrait rester prudente, alors que la marge de manœuvre de la banque centrale restera contrainte par la faiblesse des réserves en devises (moins de 2 mois d'importations). Celles-ci devraient, néanmoins, progresser en raison de l'excédent courant et de l'abandon en mai 2016 de l'ancre de la monnaie au dollar.

Un gouvernement en perte de popularité

Le président Désiré Bouterse, leader du National Democratische Partij (NDP), devrait poursuivre son programme de réformes, afin de maintenir le soutien financier des bailleurs internationaux, malgré les importantes manifestations en 2017 liées aux mesures d'austérité (notamment une augmentation des tarifs de l'électricité et de l'eau). En dépit de son impopularité grandissante et de ses problèmes avec la justice (procès en cours pour meurtre lors du coup d'état de 1982), D. Bouterse devrait rester en poste jusqu'à la fin de son mandat, en 2020.

Sur le plan international, les relations du président Bouterse avec les Pays-Bas et les États-Unis resteront tendues. Depuis une quinzaine d'années, l'ancien dictateur est accusé de soutenir secrètement le trafic de drogue et le blanchiment d'argent.

L'accès restreint au crédit, les infrastructures peu développées et le manque de main d'œuvre qualifiée continueront de pénaliser l'environnement des affaires.

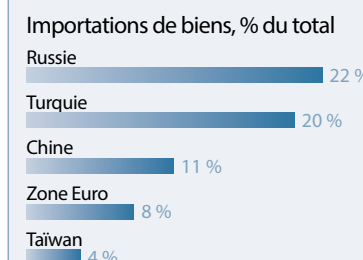
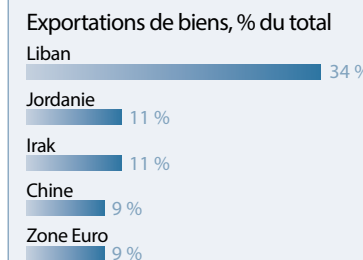


ÉVALUATIONS COFACE

E
PAYS

E
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX



+ POINTS FORTS

- Position géographique stratégique
- Pays de transit énergétique
- Potentiel pétrolier

- POINTS FAIBLES

- Guerre civile depuis 2011, 320 000 morts, destruction de nombreuses infrastructures
- Fragmentation du territoire entre différents groupes d'influence
- La production de pétrole est réduite à néant

APPRÉCIATION DU RISQUE

Un apaisement relatif des combats et un anéantissement de l'État Islamique (EI)

Le conflit syrien qui cristallise intérêts locaux, régionaux et internationaux, ne semble pas trouvé d'issue à court terme. À la confrontation entre le régime du président B. El Assad et les opposants sunnites depuis 2011 se sont ajoutés d'autres acteurs. D'un côté, l'Arabie Saoudite, la Turquie et les autres États membres du Conseil de Coopération du Golfe (CCG), sunnites, ont été les premiers soutiens de l'opposition. De l'autre côté, l'Iran et le Hezbollah libanais, chiites, voient dans le régime alaouite de Damas un allié régional à préserver (la Syrie reste un point de passage important pour le matériel d'armement envoyé par Téhéran au Hezbollah). La Russie, les soldats du Hezbollah et les Pasdaran iraniens offrent un soutien militaire et logistique à l'armée syrienne, indispensable au maintien du régime. Une coalition internationale, composée de pays occidentaux et arabes, s'est formée en 2014 avec pour objectif principal de freiner l'expansion des organisations terroristes État Islamique et Front Al-Nusra, proche d'Al-Qaïda. Depuis avril 2011, les Nations Unies estiment que la moitié de la population syrienne a été déplacée, dont 4,9 millions de réfugiés à l'étranger et 6,3 millions au sein de la Syrie. La crise humanitaire syrienne s'est étendue aux pays voisins qui accueillent le plus grand nombre de réfugiés liés au conflit (Liban, Jordanie, Turquie).

Après avoir proclamé le « califat » il y a quatre ans, le groupe État Islamique est aujourd'hui en perte de territoire en Syrie. Les derniers combats se sont achevés fin 2017 sur les deux derniers fronts principaux de l'EI. A Raqqa, capitale autoproclamée de l'EI, ce sont principalement les Forces Démocratiques Syriennes (FDS), composées de soldats majoritairement kurdes, soutenues par les bombardements aériens de la coalition internationale, qui ont vaincu les soldats du « Califat ». A Deir-Ezzor, les soldats du régime et leurs supplétifs iraniens, soutenus par les bombardements russes, ont remporté une victoire stratégique en septembre 2017, dans une région riche en pétrole.

En 2018, on devrait assister à une baisse en intensité des hostilités et une accentuation de la fragmentation territoriale. Les pourparlers d'Astana qui réunissent les émissaires du régime et ceux des opposants, à l'initiative de la Russie, de la Turquie et de l'Iran, devraient déboucher sur la création de zones dites de « désescalade ». Toutefois, EI ne serait plus un acteur principal du conflit. Afin de conserver leurs bases militaires dans le pays, les Russes soutiendraient le régime de B. El Assad, qui devrait se maintenir au pouvoir en 2018. Les Turcs, impliqués militairement en Syrie, auront pour principal objectif de freiner l'autonomie progressive du Kurdistan Syrien le long de leur frontière tout en empêchant la mainmise iranienne sur le pays et la zone d'Idlib. Israël a bombardé en 2017 des positions stratégiques du Hezbollah en Syrie, voyant celui-ci comme une menace et un vecteur de l'avancée de l'Iran vers la frontière israélo-syrienne. Les Kurdes voudront profiter de la chute de l'EI pour construire un État. Néanmoins, les réticences des États syrien, irakien, turc et iranien rendraient le processus très long.

Une situation économique chaotique

D'après une estimation de la Banque mondiale, le PIB syrien s'est réduit de près de 63 % durant la période 2010-2016. La diminution du PIB est principalement imputable à la baisse de la production pétrolière. Le PIB pétrolier a chuté drastiquement de 93 %, alors que le PIB non-pétrolier a baissé de 53 % en raison, notamment, de la destruction des infrastructures. Les industries ont été fortement touchées, les dommages physiques y sont importants, tandis que les sanctions économiques rendent impossible l'exportation et l'accès au financement. Le pays reste morcelé entre différentes zones d'influence, et la persistance des combats et des bombardements de la coalition et de la Russie continuent d'engendrer des destructions d'infrastructures. Suite à la destruction de nombreuses maisons, les loyers des logements dans les zones sûres ont augmenté de 500 à 1 000 %. Les installations électriques ne sont plus fonctionnelles pour la plupart, et dans les zones de conflit les premières sources d'électricité sont les batteries de voitures. La majorité des écoles du pays ont été détruites, l'impact sur le capital humain sera structurel. L'investissement privé, qui représentait 12 % du PIB en 2010, ne représente plus que 4 %. La consommation des ménages est fortement pénalisée par la tendance baissière de la livre syrienne, la forte inflation ainsi que le faible nombre d'emplois. En 2018, si la situation venait à s'apaiser, l'exploitation pétrolière pourrait reprendre, ce qui améliorerait la situation économique du pays. L'effort de reconstruction, estimé à 200 milliards de dollars, sera au centre des négociations. Les pays de la coalition internationale conditionneront leur participation à la prise en compte de leurs préoccupations.

Creusement des déficits jumeaux

Les finances publiques n'ont cessé de se dégrader proportionnellement à l'intensification du conflit. Le déficit public aurait atteint 20 % en 2015, et pourrait continuer à se creuser. La chute des recettes pétrolières et des prélèvements obligatoires a entraîné une contraction des recettes publiques qui auraient représenté moins de 7 % du PIB en 2015. Par ailleurs, les dépenses publiques ont crû significativement sous le poids de l'augmentation des dépenses militaires. La dette publique est devenue insoutenable, elle représentait plus de 150 % du PIB en 2015.

Le solde courant présente un déficit conséquent. Le taux d'ouverture de l'économie syrienne s'est considérablement réduit et les exportations ont diminué de près de 93 % entre le début du conflit et 2015. Les recettes pétrolières se sont effritées passant de 4,7 milliards de \$ en 2011 à 0,14 milliard en 2015. Les exportations du secteur minier sont désormais inexistantes alors qu'elles étaient de 4,7 milliards de \$ en 2010. Les réserves de change ont été épuisées passant de 20 milliards de dollars en 2010 à moins d'un milliard fin 2015 afin de financer le déficit externe.

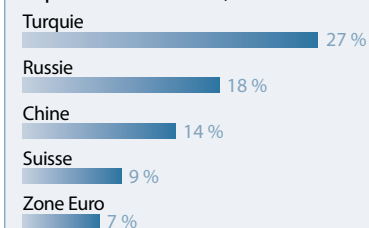
18,6
POPULATION
(millions d'habitants-2016)

ÉVALUATIONS COFACE

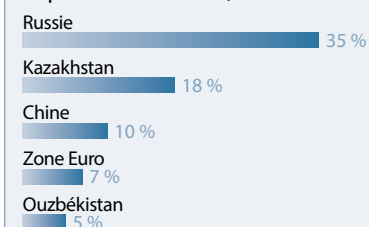
D
PAYSD
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Important potentiel hydroélectrique
- Richesse en matières premières (minerais, aluminium, coton)
- Soutien financier des bailleurs de fonds internationaux dont la Chine

- POINTS FAIBLES

- Fragilité du système bancaire
- Faiblesse des réserves de change
- Dépendance à l'égard des transferts des travailleurs expatriés
- Risque terroriste islamiste sur fond de pauvreté et de rareté de l'emploi
- Voisinage avec l'Afghanistan

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	6,0	6,9	5,0	4,0	8,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	5,8	5,9	9,0	8,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,9	-10,6	-6,5	-6,5	800
Solde courant / PIB (%)	-6,0	-3,8	-3,5	-4,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	34,1	35,3	48,5	56,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance inférieure au potentiel, dépendante de l'investissement public

Après un net ralentissement en 2017 (vraisemblablement antérieur, mais non traduit dans les chiffres officiels), l'économie tadjike devrait encore décélérer en 2018 du fait de la consolidation budgétaire et du recul du crédit. Son rythme de croissance restera donc relativement faible eu égard aux performances passées (croissance souvent supérieure à 7 % après 2011) et aux objectifs fixés (8,8 % dans le Plan national de développement pour 2030). Si la reprise en Russie offre un soutien à la consommation des ménages à travers les transferts des expatriés qui représentent environ un tiers du PIB, la non-appartenance à l'Union Économique Eurasiatique continuera de restreindre la mobilité des travailleurs tadjiks vers la Russie. Dans la mesure où la croissance du secteur des services sera contrainte par le dynamisme mesuré de la consommation des ménages, le secteur de la construction demeurera le principal moteur d'une croissance dépendante de l'investissement public, à l'image de la construction de l'installation hydro-électrique de Roghun. Pour autant, les fragilités bancaires contraindront tant l'investissement privé que la capacité de financement de l'État, qui a dû supporter la recapitalisation de quatre banques en décembre 2016 pour un coût estimé à 7 % du PIB. L'assainissement du système bancaire constituerait un élément déterminant pour un retour de la croissance tadjike vers son niveau potentiel, alors que l'offre de crédit est pénalisée par un ratio élevé de prêts non-performants, qui a doublé depuis 2014 pour avoisiner 50 % fin 2016, et la demande de crédit est négativement affectée par les multiples resserrements monétaires destinés à freiner l'inflation. Si les tensions sur le marché du travail se sont légèrement réduites, l'inflation devrait cependant être alimentée par le renchérissement des produits importés consécutif à la dépréciation du somoni face au dollar.

Fragilité budgétaire et externe

Le gouvernement devrait poursuivre la consolidation budgétaire entamée en 2017, dont l'objectif est d'améliorer la soutenabilité de la dette publique mis à mal par l'effort significatif consenti lors de la recapitalisation du système bancaire et le premier appel au marché international avec une émission de 500 millions de dollars (7 % du PIB) à un taux supérieur à 7 % destinée à financer le complexe de Roghun. En 2018, malgré l'inefficacité du système fiscal, le léger rebond de l'activité devrait favoriser une hausse des recettes fiscales venant s'ajouter au contrôle sur les dépenses d'investissement. Pour autant, la dette publique demeurera exposée aux engagements contingents de l'État, au risque de change – comme en témoigne l'effet de la dépréciation sur son poids au cours des deux dernières années, ainsi qu'à des coûts additionnels de recapitalisation du secteur bancaire.

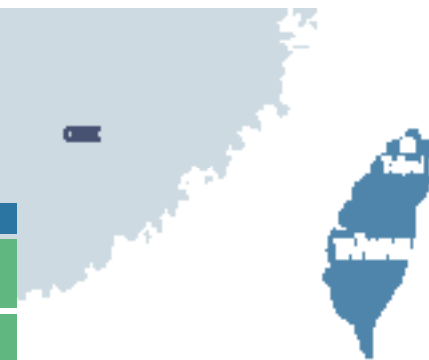
Malgré l'augmentation des transferts des expatriés, le rebond très modéré du cours de certaines matières premières, notamment l'aluminium et le coton, qui représentent respectivement 23 % et 15 % des exportations, ainsi que la reprise de l'activité en Russie (20 % des exportations) ajoutant un effet volume à l'effet prix, l'importante dépendance aux importations et la faible diversification des exportations entretiennent un déficit courant conséquent. Les pressions sur le change demeurent, malgré les dépréciations importantes du somoni face au dollar en 2016 et début 2017, rendant le pays vulnérable aux chocs externes. Les mesures de contrôle des capitaux, dont, notamment, l'obligation de déposer une partie des transferts en roubles, témoignent de l'attention particulière portée par la banque centrale (NBT) au taux de change, compte tenu du niveau élevé de dollarisation de l'économie (70 % des prêts sont libellés en devises). Le faible niveau des réserves de change, qui peinent à se stabiliser autour des 3 mois d'importations, laisse peu de marge de manœuvre à la NBT pour soutenir sa monnaie.

Fragilité politique et sociale domestique et importée

Élu à la présidence pour la quatrième fois consécutive en novembre 2013, Emomali Rahmon a obtenu le soutien de la population par referendum en mai 2016 pour pouvoir rester à la tête du pays sans limite de durée. Alors que son pays est un important pourvoyeur de djihadistes, le président multiplie les mesures visant à lutter contre la radicalisation de sa population musulmane, à l'image des interdictions vestimentaires. Cependant, conjugué à de faibles performances dans la lutte contre la corruption et le trafic de drogue, le niveau élevé de pauvreté (30 % de la population vit sous le seuil de pauvreté) continue d'alimenter les frustrations sociales et de favoriser le développement de la filière djihadiste.

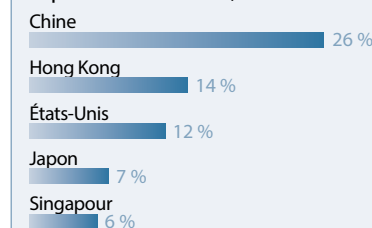
S'agissant des relations extérieures, les tensions avec l'Ouzbékistan s'affaiblissent depuis l'exécution en février 2017 du premier vol direct entre les deux pays depuis 1992, dans la continuité du relâchement de l'opposition ouzbèke à la construction du barrage de Roghun en raison de son impact supposé sur l'irrigation des champs de coton. En revanche, des problèmes surgissent régulièrement avec le Kirghizistan à propos des frontières, de la répartition des ressources en eau et du transport entre les deux pays. De même, la présence des Talibans dans le Nord de l'Afghanistan pèsent sur la sécurité des populations frontalières, bien que la présence militaire russe et l'aide américaine devraient prévenir tout débordement du conflit sur le territoire tadjike. Les relations avec la Chine s'amplifient avec la réalisation d'infrastructures publiques et les ressources financières apportées par cette dernière.

ÉVALUATIONS COFACE

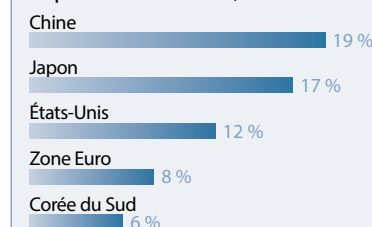
A2
PAYSA2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Situation financière extérieure robuste
- Soutien à la R&D par la dépense publique
- Consensus sur les acquis démocratiques
- 4^e producteur d'électronique au monde

- POINTS FAIBLES

- Commerce extérieur très vulnérable à la conjoncture en Chine continentale et aux États-Unis
- Délocalisations massives fragilisant l'emploi industriel
- Manque de compétitivité du secteur des services
- Retard en termes d'infrastructures par rapport aux autres économies asiatiques avancées
- Isolation croissante sur la scène diplomatique internationale

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	0,7	1,5	2,7	2,5	23,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,3	1,4	1,3	1,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,8	-1,6	-0,7	-1,0	22 497
Solde courant / PIB (%)	14,6	13,7	13,1	11,7	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	36,8	36,5	36,0	36,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance contrainte par le ralentissement chinois

L'activité économique restera contrainte par la perte de vigueur de la demande sur les principaux marchés de l'export taiwanais (la Chine continentale et Hong Kong). Néanmoins, les exportations continueront de participer à la croissance en 2018, grâce à une croissance positive dans les pays avancés. Les bénéfices seront concentrés sur les secteurs de l'électronique (qui représentera 40 % des exportations), de la machinerie et de l'industrie chimique. Par ailleurs, si la rupture des relations officieuses depuis juin 2016 n'a pas empêché la République populaire de Chine de demeurer le principal partenaire commercial de Taïwan, elle a été pénalisante pour les industries de services, au vu de l'interdiction des voyages touristiques organisés pour les chinois continentaux. De plus, alors que l'investissement public augmentera légèrement, la détérioration de la conjoncture économique chinoise et la rupture des relations pèseront sur l'investissement privé, tant national qu'étranger, du fait des moindres performances des entreprises exportatrices et d'une baisse de confiance. Par ailleurs, bien que stimulée par la dépréciation du Nouveau dollar taiwanais face au dollar américain, l'inflation sera limitée par une croissance modeste de la consommation des ménages en 2018. En effet, malgré la faiblesse du chômage, la quasi-stagnation des salaires pourrait affecter la confiance des consommateurs et contraindre leurs dépenses. Bien que le probable rehaussement du salaire minimum et la construction de logements sociaux puissent participer à revaloriser le pouvoir d'achat des classes économiques modestes, au vu de la concentration de la croissance du revenu disponible au niveau des classes aisées, la demande sera surtout vigoureuse pour les secteurs du luxe (mode, cosmétique et électronique).

La situation financière restera solide

L'exécution du plan de développement des infrastructures nationales (centré sur la modernisation du réseau ferroviaire, de distribution de l'eau, le développement des énergies renouvelables, des zones urbaines et de l'innovation), démarré en 2017 et prévu pour s'achever en 2025, gonflera légèrement les dépenses publiques. De l'autre côté, le gouvernement augmentera l'impôt sur les entreprises et sur les dividendes, et abaisserait le seuil de revenu à partir duquel s'applique le taux maximal d'imposition. Malgré ces mesures, le déficit public, certes faible, devrait se creuser légèrement. Cependant, la dette

publique conservera un niveau modéré, d'autant qu'elle est presque entièrement libellée en Nouveau dollar taiwanais et détenue par des investisseurs domestiques. Par ailleurs, le niveau d'endettement privé extérieur élevé (environ 30 % du PIB), contracté notamment dans le cadre du financement des échanges commerciaux, ne compromet pas la stabilité de la position extérieure de l'île, car avec une position extérieure nette représentant 180 % du PIB, elle est un des principaux créditeurs mondiaux. De plus, elle dispose d'importantes réserves de devises (qui représenteront plus de 21 mois d'importations en 2018). L'excédent courant devrait diminuer à cause de la détérioration des termes de l'échange et de la faiblesse de la demande chinoise, mais restera à un niveau élevé. Il résulte notamment d'un fort excédent commercial, mais aussi d'une balance des services positive.

Le défi de la rupture du dialogue avec la Chine continentale

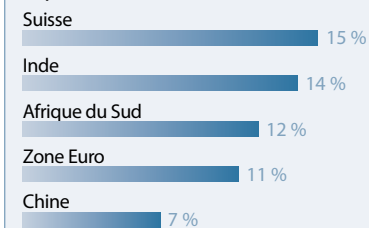
Les élections législatives et présidentielle de 2016 ont porté au pouvoir le parti d'opposition, le Parti démocratique progressiste (DPP), et la présidente Tsai Ing-wen. Alors que le Kuomintang et le précédent président étaient favorables à une politique de rapprochement avec la Chine continentale, le DPP a une position plus dure et refuse d'adhérer au « consensus de 1992 » qui régit les relations entre les deux rives du détroit de Formose et reconnaît le principe « d'une seule Chine ». Cette politique demeurera inchangée, et les relations officielles rompues. En effet, les taiwanais restent majoritairement contre tout projet de réunification avec le régime de Pékin et sont de plus en plus méfiants quant à l'existence d'une relation de dépendance économique. Dans ce cadre, et malgré les pressions exercées par Pékin pour isoler diplomatiquement Taïpei, la présidente cherche à stimuler les relations diplomatiques avec les pays qui reconnaissent encore à Taïwan un statut de pays souverain. Elle entend aussi intégrer l'île dans le commerce régional et mondial au-delà des accords de libre-échange conclus en 2013 avec Singapour et la Nouvelle-Zélande, avec notamment des discussions pour intégrer le Partenariat Transpacifique. Par ailleurs, la présidente, en perte de popularité du fait de performances économiques décevantes, prépare, néanmoins, la campagne électorale de 2020 : elle a poussé à la démission son premier ministre fin 2017, espérant qu'un nouveau gouvernement pourrait susciter un regain d'assentiment populaire.

ÉVALUATIONS COFACE

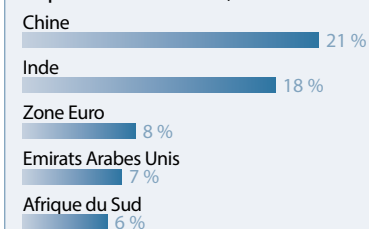
C
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Richesse minière (or, cuivre)
- Potentiel gazier grâce aux réserves offshore découvertes en 2010
- Potentiel touristique (parcs nationaux, littoraux)
- Stratégie de coopération régionale
- Soutien international sous la forme de prêts concessionnels
- Développement des instruments de politique monétaire

- POINTS FAIBLES

- Forte dépendance au cours de l'or
- Dépendance de l'agriculture (21 % du PIB et 65 % de l'emploi) aux conditions climatiques
- Insuffisance des infrastructures, en particulier dans les domaines de l'électricité et des transports
- Politique industrielle inconsistante et environnement des affaires déficient
- Tensions religieuses entre Zanzibar et le continent

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	7,0	6,9	6,0	6,4	48,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	5,6	5,2	5,4	5,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%) *	-3,3	-3,1	-3,4	-4,3	980
Solde courant / PIB (%) *	-8,5	-5,6	-5,6	-6,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	36,7	37,2	37,4	38,3	

* Année fiscale 2018 : juillet 2017 à juin 2018 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance soutenue, exposée à un environnement des affaires sous pression

La croissance devrait rester soutenue en 2018, stimulée par l'investissement public en infrastructure. Au nombre des chantiers lancés par le gouvernement dans le cadre de sa politique d'industrialisation se trouvent notamment le projet d'oléoduc Tanzanie-Ouganda, ainsi que la modernisation du corridor ferroviaire reliant le port de Dar Es Salaam aux pays voisins (Burundi, Zambie et RDC). L'avancée des travaux reste toutefois sujette à l'obtention de financements adéquats, laissant présager certains retards. Ainsi, les travaux du port de Bagamoyo ont été temporairement arrêtés, après que le gouvernement tanzanien s'est retiré du projet, ayant échoué à collecter les financements nécessaires au rachat des terrains. La suite du projet devrait être financée par la Chine. Par ailleurs, la croissance devrait être contrainte par l'atonie du secteur minier, affecté par de nouvelles dispositions législatives réduisant les bénéfices. Le gouvernement a notamment mis en place, en mars 2017, une interdiction d'exporter le cuivre et l'or à l'état brut, de façon à favoriser l'industrie locale de transformation, encore sous-développée. Cette mesure s'ajoute à une nouvelle loi sur le secteur minier, permettant au gouvernement de renégocier à tout moment les contrats avec les entreprises minières et énergétiques, lui accordant une part de 16 % dans tout projet et rendant impossible l'accès à l'arbitrage international. Ce nouveau cadre législatif, ainsi que le différend encore non résolu avec l'entreprise Acacia Mining (qui s'est vu infligée une amende de 300 millions de dollars pour non-respect de l'interdiction d'exporter les minéraux bruts) devraient peser fortement sur la production minière et les investissements dans le secteur. Toutefois, les investissements directs étrangers devraient rester importants, orientés vers les projets d'infrastructure et les ressources gazières. De plus, le secteur touristique devrait continuer à se développer. L'agriculture (21 % du PIB) devrait bénéficier de la croissance du crédit, conséquence de l'assouplissement monétaire. La consommation des ménages et le commerce de détail devraient aussi en profiter. La consommation bénéficierait aussi d'une inflation en diminution grâce à la baisse des prix alimentaires, favorisée par de meilleures récoltes. Enfin, les exportations nettes contribueront négativement à la croissance du fait de la demande de biens et de capital importés pour nourrir la croissance de la consommation privée et les investissements.

Des déficits budgétaire et courant grandissants

Le financement des projets d'infrastructures, ajouté à la perte de revenus liée à la moindre production minière, pèsent sur le budget de l'État, creusant le déficit. Des réformes sont en cours afin d'améliorer la

collecte fiscale (notamment auprès des entreprises) et d'augmenter les recettes qui ne représentent que 13 % du PIB. Les dépenses liées aux infrastructures sont financées par des prêts extérieurs, divisés équitablement entre concessionnel et non-concessionnel, ainsi que par des emprunts auprès des banques domestiques. Cependant, l'absence de notation par les principales agences (à novembre 2017) limite l'accès aux marchés financiers. Malgré une dette publique majoritairement extérieure (à 78 % en 2016/2017), le risque reste faible, celle-ci étant constituée surtout de prêts multilatéraux à faible taux. Du côté du compte courant, le déficit est structurellement élevé, le pays important deux fois plus qu'il n'exporte. La hausse des importations liées aux projets d'infrastructures et la baisse des exportations minières devraient creuser le déficit commercial. La balance des services devrait, en revanche, être excédentaire, grâce à la croissance des revenus touristiques. Le déficit courant est financé par des IDE (4,2 % du PIB), des prêts et des dons. Les importants flux d'IDE devraient atténuer les pressions à la baisse sur le shilling, dont la dépréciation devrait rester plutôt modérée.

Stabilité politique au prix d'une répression de toute opposition

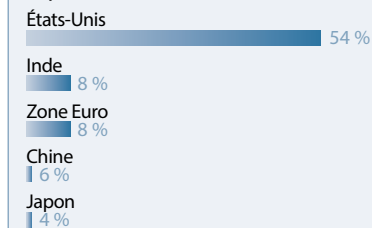
Le parti traditionnel de l'indépendance, Chama Cha Mapinduzi (CCM), victorieux aux élections présidentielles et législatives de 2015, renforce sa mainmise sur le pays. Sous l'égide du président J. Magufuli, de nouvelles lois ont été adoptées pour museler l'opposition, y compris sur les réseaux sociaux. Des voix critiques vis-à-vis de l'action du gouvernement, émanant de la société civile et du principal parti d'opposition Chadema, ont été arrêtées (plus de 400 membres de Chadema arrêtés depuis les élections de 2015), les tribunaux interprétant plutôt largement le concept de « menace à la sécurité nationale ». Une dose d'incertitude vient toutefois des luttes de faction au sein du CCM, entre les soutiens de J. Magufuli et ceux qui contestent son hégémonie. Sur l'île semi-autonome de Zanzibar, le parti d'opposition Chadema possède beaucoup plus de poids, maintenant une pression sur les représentants locaux du CCM. Ce dernier est toutefois fortement susceptible de conserver le pouvoir après les élections de 2020, sa politique anti-corruption ciblée sur les grandes entreprises séduisant largement l'électorat. Une continuité des politiques peu favorables aux investisseurs est donc à prévoir, contraignant l'environnement des affaires (baisse dans le classement Doing Business de la 132^e place à la 137^e dans l'édition 2018). Enfin, la lutte contre la corruption devrait continuer à se renforcer après d'importants progrès déjà réalisés en 2016 et 2017.

ÉVALUATIONS COFACE

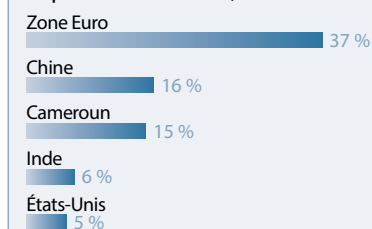
D
PAYSD
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Exploitation de nouveaux gisements pétroliers
- Potentiel de développement du secteur agricole

- POINTS FAIBLES

- Dépendance excessive à l'égard du pétrole
- Climat des affaires défavorable à l'éclosion du secteur privé et corruption élevée
- Enclavement géographique
- Dégradation des conditions de sécurité, tant au niveau national que régional (rôle de Boko Haram)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	1,8	-6,4	0,6	2,4	11,9
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,1	-1,1	0,2	1,9	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,1	-4,9	-0,7	-0,2	852
Solde courant / PIB (%) (e)	-12,3	-9,2	8,9	-9,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	43,3	51,2	50,5	49,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Légère amélioration des perspectives de croissance

L'activité devrait progresser en 2018. Le climat d'insécurité lié aux activités du mouvement terroriste Boko Haram continuera de pénaliser le secteur agricole dans l'ouest du pays, mais l'agriculture (12 % du PIB) devrait soutenir la croissance, compte tenu de la volonté du gouvernement de stimuler la production de coton, afin de diversifier l'économie. En effet, par le plan quinquennal de développement (2016-2020), le gouvernement marque sa volonté de rééquilibrer l'économie, en valorisant le potentiel agricole. Ce plan prévoit aussi des volets sur l'amélioration du capital humain, de la gouvernance et de la protection sociale. Toutefois, cette volonté gouvernementale devrait se heurter à la fragilité des comptes publics. Les recettes fiscales, qui proviennent à 50 % de la production pétrolière, resteraient pénalisées par les difficultés persistantes dans ce secteur, qui ne retrouve pas ses niveaux d'avant 2014, notamment à cause de la réduction des investissements de Glencore. Cependant, l'activité pétrolière reste dominante (un cinquième du PIB) et l'exploitation de nouveaux champs pétroliers dans le sud du pays viendraient soutenir l'activité. Les investissements des compagnies pétrolières devraient continuer d'augmenter légèrement, sous la forme d'investissements directs à l'étranger (3,2 % du PIB en 2017 selon les estimations du FMI). Enfin, la consommation privée sera pénalisée par la réduction des dépenses publiques et la hausse de l'inflation, bien que celle-ci soit contenue par la fixation du franc CFA à l'euro.

L'échec des négociations de restructuration de la dette fragilise la dette et les comptes publics

Les recettes budgétaires, dont la moitié provient des revenus pétroliers, devraient augmenter, en lien avec l'évolution des cours du pétrole et la mise en service de nouveaux champs pétroliers. L'assistance budgétaire des différents bailleurs de fonds demeure un poste important de recettes. L'assiette fiscale est extrêmement réduite et conduit le gouvernement à accroître l'imposition sur les investisseurs étrangers, affaiblissant l'environnement des affaires. En outre, les troubles régionaux ont entraîné la hausse des dépenses de sécurité, ce qui ne permet pas au gouvernement d'allouer plus de dépenses pour soutenir la croissance. En raison de ces difficultés budgétaires, le FMI a approuvé à l'été 2017 un accord de trois ans à hauteur de 312 millions USD, pour « rétablir la stabilité macroéconomique, jeter les bases d'une croissance solide et inclusive ». Environ 49 millions de dollars ont été directement décaissés, le reste du montant étant échelonné sur la durée du programme. Conditionné à l'issue

de la renégociation de la dette du pays, le prochain tirage, d'ores et déjà repoussé, est, néanmoins, menacé. En effet, les discussions de restructuration de la dette gagée sur le pétrole auprès de Glencore, qui représente plus d'un milliard de dollars, sont dans l'impasse et hypothèquent la soutenabilité de la dette publique. Avec plus de 80 % du service de la dette dû à la société pétrolière, et alors que les arriérés extérieurs s'accumulent, le défaut de paiement sur les obligations du pays guette si un accord n'est pas trouvé en 2018.

Le déficit courant devrait augmenter. Malgré la faiblesse de la demande interne et notamment de l'investissement, les importations devraient légèrement progresser en ligne avec la progression de l'activité. Les fragilités de la production pétrolière (près de 90 % des exportations) et le terrorisme dans la région du Lac Tchad, dépendante de l'agriculture, pénaliseraient les exportations pétrolières et agricoles.

Des tensions régionales fortes et un environnement des affaires dégradé

Idriss Déby, président depuis 1991, a été réélu en 2016 pour un cinquième mandat de cinq ans. Après avoir reporté les élections législatives en 2017, faute de moyens financiers, le président a déclaré qu'elles devraient avoir lieu en 2018. Cette incertitude électorale, couplée aux faibles performances économiques seraient susceptibles de conduire à davantage de mécontentement social. En outre, les tensions régionales (Soudan, République centrafricaine) ont considérablement augmenté l'afflux de réfugiés dans le pays, tandis que les attaques de Boko Haram ont entraîné des déplacements de populations au sein du pays. Le groupe terroriste a mené un nombre croissant d'attentats suicides depuis l'année 2015. Afin d'éradiquer son influence, la coopération militaire entre les quatre pays limitrophes du lac Tchad (Cameroun, Niger, Nigéria, Tchad) et la France demeure forte. Le Tchad est donc très actif diplomatiquement, puisque le pays est aussi membre fondateur du G5 Sahel et préside actuellement la Communauté économique et monétaire de l'Afrique centrale (CEMAC).

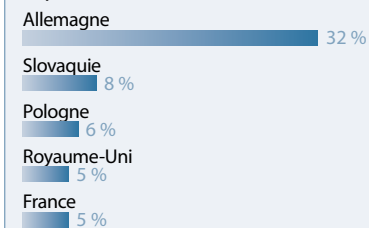
La situation humanitaire dans le pays est de plus en plus inquiétante, les Nations Unies estimant que 3,5 millions de personnes étaient en situation d'insécurité alimentaire en 2016. Enfin, le Tchad figure comme l'un des pays où l'environnement des affaires est le plus difficile (180^e sur 190 pays au classement *Doing Business* de la Banque Mondiale). La corruption y est endémique et ne semble pas s'améliorer, le pays ayant été déclassé au 159^e rang du classement *Transparency International* (176 pays évalués).

ÉVALUATIONS COFACE

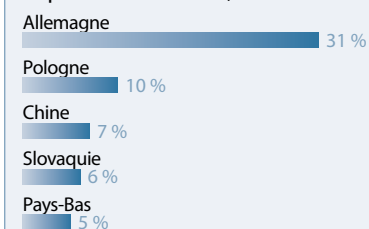
A2
PAYSA2
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Situation géographique centrale au cœur de l'Europe industrielle
- Forte intégration à la chaîne de production internationale, notamment allemande
- Destination privilégiée des investissements directs étrangers en Europe centrale
- Important potentiel industriel
- Solidité des comptes publics, du système bancaire
- Faible dépendance énergétique extérieure

- POINTS FAIBLES

- Petite économie très ouverte : les exportations représentent 84 % du PIB
- Forte dépendance envers la demande européenne : 63 % des exports vers la zone euro, un tiers vers l'Allemagne
- Poids élevé de l'automobile dans l'économie
- Manque de liaisons rapides avec le reste de l'Europe
- Population vieillissante et manque de main d'œuvre qualifiée

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	5,3	2,6	3,9	2,8	10,6
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,3	0,7	2,3	1,8	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-0,6	0,6	0,5	0,6	18 508
Solde courant / PIB (%)	0,2	1,1	0,5	0,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	39,9	36,8	34,5	32,5	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une activité dynamique malgré un ralentissement conjoncturel

Après la performance exceptionnelle de 2017 liée à la reprise de l'investissement, la croissance devrait retrouver, en 2018, un niveau en phase avec son potentiel mais restera contrainte par le manque de main d'œuvre disponible, du fait de la faiblesse du chômage (2,7 % en octobre 2017). L'investissement privé restera, derrière la consommation privée, le deuxième contributeur à la croissance du pays, en raison du taux élevé d'utilisation des capacités de production. La construction continuera de bénéficier du retour à la normale des financements structurels européens, mais sera contrainte par le ralentissement de l'immobilier résidentiel. Celui-ci pâtira du renchérissement du crédit lié au resserrement de la politique monétaire de la banque centrale. Le secteur automobile qui représente 28 % de la production industrielle, 20 % des exportations de biens et 10 % du PIB devrait continuer de prospérer. En effet, ses exportations profiteront de la bonne tenue de la consommation et des exportations allemandes, ainsi que de l'orientation favorable du marché européen desquels elles dépendent étroitement. Toutefois, les exportations seront mitigées par l'appréciation de la couronne, dégradant leur compétitivité, ainsi que la contribution des échanges à la croissance. Les tensions inflationnistes commenceront à peser sur la consommation des ménages. Néanmoins, celle-ci devrait rester soutenue par le dynamisme de l'emploi et des salaires, ainsi que par l'appréciation graduelle de la couronne, permettant de réduire le coût des biens importés.

Excellente situation budgétaire et comptes extérieurs satisfaisants

Malgré un relâchement, la politique budgétaire du nouveau gouvernement devrait rester prudente, permettant de maintenir les comptes publics à l'équilibre en 2018. Les dépenses d'infrastructures augmenteraient du fait de la nécessité d'utiliser les fonds européens dans le cadre du programme 2014-2020, sous peine de les voir se réduire à l'avenir. De plus, une vaste réforme fiscale est prévue par le nouveau gouvernement qui souhaite profiter de la forte augmentation des recettes, lié au dynamisme de l'activité, afin de la financer sans dégrader la situation budgétaire. Elle comprend une baisse de la TVA dans la restauration (de 21 % à 15 %), une réduction des cotisations salariales, ainsi qu'une baisse de l'impôt sur le revenu des ménages et des sociétés. Cette réforme sera également financée par la réduction des dépenses courantes, permettant de conserver l'équilibre du budget et de poursuivre la réduction de la dette. Malgré l'afflux de capitaux étrangers attirés par la perspective de l'appréciation de la couronne, elle est encore détenue à 80 % par des investisseurs locaux. Ce succès explique qu'elle

est libellée à 86 % en couronne et émise à des taux négatifs pour les échéances courtes.

Le solde commercial est structurellement excédentaire (5,6 % du PIB en 2016) grâce à la forte intégration dans la chaîne de production européenne, en particulier allemande et automobile. La mécanique, l'électroménager et le matériel électrique contribuent aussi positivement. Toutefois, la légère appréciation de la couronne, ainsi que le dynamisme de la demande domestique, limiteront l'excédent commercial. Les services dégagent également un excédent (2,3 %) grâce au tourisme. L'important déficit des revenus (6,1 %) s'explique par l'importance du stock d'IDE. Il en résulte un léger excédent courant qui pourrait être remis en cause par une baisse de l'excédent commercial, même si le potentiel de détérioration semble relativement limité. En outre, l'endettement extérieur (74 % du PIB) présente un faible risque, car en grande partie constitué par des engagements intragroupes, des prêts liés à des IDE, des crédits commerciaux à court terme, ainsi que des dépôts effectués par les banques étrangères auprès de leurs filiales locales (87 % des actifs bancaires), qui, par nature, sont peu mobiles.

Formation d'un gouvernement minoritaire, fragilisé par les soupçons concernant le nouveau Premier ministre

Lors des élections d'octobre 2017, le mouvement d'Andrej Babiš, ANO 2011 (centre-droit) est arrivé largement en tête avec 30 % des voix et 78 sièges sur 200 au Parlement. Néanmoins, les partis traditionnels refusent de former une coalition gouvernementale avec ce dernier, dont le chef de file fait l'objet de poursuites judiciaires concernant l'utilisation frauduleuse de fonds européens. En effet, les partis traditionnels ont réalisé un score historiquement bas, à l'image du Parti social-démocrate (ČSSD), dont le Premier ministre sortant était issu, relégué à la sixième place avec seulement 7 % des voix. A l'inverse, les partis contestataires ont réalisé une importante progression avec le Parti Pirate (10,8 %) et le parti d'extrême droite Liberté et démocratie directe (10,6 %), qui ont su profiter de la défiance à l'égard des migrants ainsi que de l'euroscepticisme. La fragmentation du Parlement, avec la présence de neuf partis, rend difficile la formation d'un gouvernement majoritaire. Dès lors, Andrej Babiš mènera un gouvernement minoritaire et aura des difficultés à obtenir la confiance du Parlement. Il pourrait l'obtenir grâce à l'abstention des extrêmes qui lui apporteraient, alors, un soutien implicite, au prix de lourdes concessions. En cas d'échec, un autre membre de son parti, moins controversé, pourrait prendre le relais afin de rassurer les partis traditionnels.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECouvreMENT EN RÉPUBLIQUE TCHÈQUE

Paiement

La loi tchèque limite les paiements en espèces à un plafond de 270 000 czk (environ 10 000 eur). Les acheteurs qui souhaitent effectuer des paiements supérieurs à ce plafond doivent payer l'intégralité du montant par virement/transfert bancaire.

Les virements bancaires sont de loin le moyen de paiement le plus communément utilisé. Le système swift fonctionne parfaitement en République tchèque et constitue une méthode de traitement des paiements internationaux facile, accélérée et peu onéreuse. La République tchèque a également adopté le standard sepa qui simplifie les virements bancaires en Europe.

Pour les transactions nationales, les chèques ne sont pas souvent utilisés. Les lettres de change et les billets à ordre sont couramment utilisés en tant qu'instruments constitutifs de sûreté, qui offrent à l'acheteur l'option d'accéder à une procédure accélérée pour obtenir une injonction de paiement d'un tribunal (sous certaines conditions juridiques). Les factures électroniques sont largement acceptées.

Recouvrement des créances

Pour assurer le recouvrement d'une créance en cas de défaut, les créanciers doivent garder l'ensemble de la documentation liée à la transaction. Elle comprend le contrat original (signé), les documents relatifs à l'activité (par exemple, des factures, des bordereaux de livraison confirmés tels que bons de livraison internes, cmr, cim, connaissance, lettre de transport aérien, listes de colisage, etc.). Des ordres individuels et toute documentation et correspondance pertinentes.

Les principaux facteurs d'efficacité du recouvrement sont la date de la créance (plus tôt le recouvrement est entamé, plus il a de chances d'être couronné de succès) et le motif du défaut de paiement.

Les motifs de défaut de paiement les plus fréquents (accompagnés de la probabilité de règlement de la créance associée) sont les suivants :

- Erreur administrative (probabilité de réussite du recouvrement très élevée)
- Incapacité de paiement secondaire (probabilité de réussite du recouvrement élevée à la condition que les créances du débiteur soient payées par ses clients (débiteurs))
- Litige (en fonction de négociations mutuelles et d'une résolution)
- Refus de payer du débiteur (probabilité de réussite du recouvrement très faible, action en justice conseillée)
- Insolvabilité en tant qu'état objectif (probabilité de réussite du recouvrement quasi nulle)

Phase amiable

Le recouvrement à l'amiable est conseillé, car il est moins onéreux pour le créancier que les procédures légales. Les règlements à l'amiable peuvent également être déclarés exécutoires par un tribunal.

Procédure judiciaire

Le caractère onéreux et la lenteur d'une procédure légale moyenne sont comparables aux standards européens.

En moyenne, les frais totaux des procédures judiciaires correspondent à 20-25 % de la valeur nominale et comprennent :

- Des frais de justice de 5 %, avec une valeur minimum de 1 000 czk.
- - ce montant est réduit à 4 %, avec un minimum de 400 czk lorsque le demandeur choisit le paiement électronique.
- Des honoraires d'avocat d'environ 15 %
- D'autres frais d'environ 3 %
- par exemple, témoignage d'expert, traduction et interprétation

Procédure accélérée/injonction de payer (*platební rozkaz*)

Il s'agit d'une procédure pratique et plutôt courte, définie aux articles 172 - 175 du code de procédure civile (« *občanský soudní řád* », « ccp »).

Convaincu du bien-fondé de la demande et sans entendre l'affaire, le juge émet une injonction de payer qui est signifiée au défendeur. Ce dernier peut l'accepter ou déposer une déclaration de contestation à son encontre dans un délai de quinze jours à compter de sa signification.

Si le débiteur conteste la créance, le processus se poursuit sous la forme d'une procédure judiciaire.

Si l'action en justice est dûment décrite et a justifié la créance du créancier, le tribunal peut émettre une injonction de payer même si le créancier n'en a pas fait la demande. Le délai moyen d'une décision est de trois mois (deux mois au minimum et six mois au maximum).

Procédure ordinaire

La procédure ordinaire débute lorsque le défendeur a contesté la créance dans le cadre de la procédure accélérée (*platební rozkaz*) ou en engageant directement des poursuites judiciaires. La procédure ordinaire se passe en partie par écrit (les parties doivent soumettre au tribunal les documents liés au dossier), et en partie à l'oral (le créancier et le débiteur sont entendus lors de l'audience au principal). En pratique, une procédure ordinaire peut durer entre une et trois années avant que le tribunal ne rende un jugement définitif et exécutoire.

Depuis le 1^{er} juillet 2009 (loi n° 7/2009 coll.), une réforme du code de procédure civile (ccp) a introduit davantage d'options numériques dans la procédure judiciaire, afin d'alléger la charge de travail des juges et de prévenir les retards de procédures. Depuis cette réforme, toutes les correspondances des autorités tchèques aux entités morales sont réalisées par voie électronique, par le biais de boîtes de données enregistrées et pourvues d'une législation spéciale (loi n° 300/2008 coll., En vigueur depuis le 1^{er} juillet 2009).

Exécution d'une décision de justice

L'exécution judiciaire est réservée aux affaires spécifiquement définies par la loi, par exemple en matière de droit de la famille. Toutes les réclamations monétaires dérivant de relations contractuelles sont exécutées par un exécuteur judiciaire (« *soudní exekutor* ») en vertu de la loi n° 120/2001 coll. (« *Exekuční řád* », la loi d'exécution).

L'exécution par l'exécuteur judiciaire est considérée comme plus efficace, car il agit en tant qu'entité du secteur privé, dont les honoraires dépendent de la réussite de ses actions. Un barème d'honoraires spécifique s'applique en fonction de la somme qui fait l'objet de l'exécution.

En ce qui concerne les sentences étrangères rendues dans un pays membre de l'union européenne (UE), la République tchèque a adopté des conditions d'application avantageuses comme l'injonction de payer européenne et la procédure européenne de règlement des petits litiges. Les sentences émises par des pays qui ne font pas partie de l'UE peuvent être reconnues et appliquées sous réserve d'avoir fait l'objet d'une procédure d'exequatur visée par la loi tchèque relative au droit international privé et procédural.

Procédure d'insolvabilité

La loi sur l'insolvabilité introduit de nouvelles méthodes et une procédure accélérée dans le cadre de laquelle le tribunal a le choix entre trois solutions :

- Le redressement
- La faillite
- La liquidation de la créance (c'est-à-dire son effacement)

Une demande d'insolvabilité peut être déposée par le débiteur lui-même ou par ses créanciers. Le créancier doit toutefois fournir des preuves incontestables à l'appui de sa demande, à l'aide de l'un des éléments suivants :

- Une reconnaissance de dette (portant la signature certifiée du débiteur ou de son mandataire)
- Un jugement exécutoire
- Un acte notarié exécutoire
- Un acte exécutoire de l'exécuteur judiciaire
- Une confirmation d'un auditeur, d'un témoin expert

Le créancier doit en outre prouver l'existence d'autres créanciers. Les créanciers sont responsables des préjudices causés par le dépôt d'une demande de faillite alors que les conditions d'insolvabilité ne sont pas remplies.

Toutes les demandes d'insolvabilité sont enregistrées dans le registre des faillites (« *insolvenční rejstřík* »), conservé par le ministère de la justice et dans lequel toutes les informations importantes sur l'insolvabilité sont publiées (articles 419-425 de la loi sur l'insolvabilité). Cela permet également de garantir la transparence de la procédure d'insolvabilité.

Procédure de redressement

Le redressement est une méthode de résolution de l'insolvabilité, qui vise à préserver l'entreprise du débiteur, tout en donnant satisfaction aux créanciers. La procédure, qui peut être engagée par un débiteur insolvable, doit être préalablement approuvée par le tribunal et sa mise en œuvre doit être vérifiée périodiquement par les créanciers. La direction conserve le droit de gérer l'entreprise.

Procédure de faillite

La faillite est une méthode de résolution de l'insolvabilité ordonnée par un tribunal, dont l'objectif est de monétiser tous les actifs d'un débiteur et d'en distribuer le produit entre les créanciers qui ont fait valoir leur créance dans la procédure. L'autorisation de disposer des actifs du débiteur et de vendre ces actifs est accordée à un administrateur judiciaire nommé par le tribunal. À ce stade, l'entreprise déclarée en faillite n'est plus autorisée à mener ses activités de manière indépendante.

Liquidation de créance

Utilisée principalement par des particuliers (non-entrepreneurs), cette méthode de résolution de l'insolvabilité offre une alternative à la déclaration de faillite. Le débiteur insolvable liquide sa dette, mais sous le contrôle du tribunal, est obligé de payer un pourcentage réduit de ses créances totales.

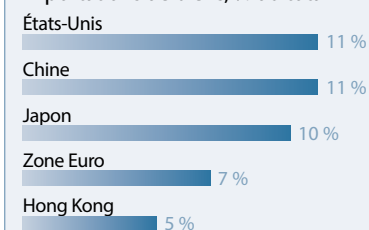
Procédure de liquidation

La procédure de liquidation débute à partir du moment où il est décidé qu'une société doit être dissoute. La direction ou le tribunal nomme un liquidateur, chargé de liquider les actifs de la société et de recouvrer les créances. Les créanciers doivent enregistrer leurs créances dans un délai de 90 jours suivant la publication de la décision du tribunal, afin d'obtenir satisfaction au cours de la procédure de liquidation. Toutes les créances de créanciers doivent être satisfaites au cours de la procédure de liquidation.

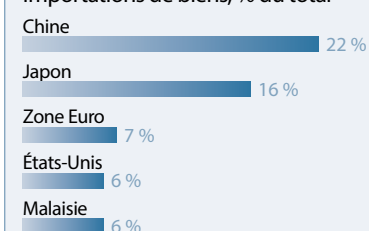
Il est important de noter que la procédure de liquidation n'est pas considérée comme une méthode d'insolvabilité par le droit tchèque : si le liquidateur constate qu'il n'y a pas suffisamment d'actifs pour satisfaire toutes les créances au cours de la liquidation, il est obligé de déposer une demande d'insolvabilité. À ce stade, la liquidation deviendra une procédure d'insolvabilité distincte.

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Production diversifiée et performante dans la pêche, l'agriculture (40 % de la production mondiale de caoutchouc naturel), l'industrie (automobile, électronique agroalimentaire) et les services
- Carrefour régional ouvert sur ses voisins dynamiques
- Comptes extérieurs confortables
- Exportations diversifiées : le tourisme, les produits agroalimentaires (caoutchouc, produits de la mer, riz, sucre de canne, fruits), les composants électroniques, les ordinateurs, la chimie organique
- Taux d'épargne élevé

- POINTS FAIBLES

- Situation politique incertaine et antagonisme entre ruraux et citadins
- Manque d'infrastructures
- Population vieillissante et manque de main d'œuvre qualifiée
- Positionnement moyen de gamme et insuffisance de l'innovation
- Liens persistants entre secteur privé et milieux politiques (corruption), économie souterraine
- Endettement des ménages élevé (79 % du PIB)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	2,9	3,2	3,5	3,5	69,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	-0,9	0,2	0,6	1,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB* (%)	0,1	0,6	-1,4	-1,7	5 902
Solde courant / PIB (%)	8,1	11,5	9,5	7,5	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	42,7	42,5	42,0	42,0	

* année fiscale 2018 : 1^{er} octobre 2017 au 30 septembre 2018 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance stable et modeste en 2018

Le Plan stratégique national (2017-2036) insiste sur la compétitivité, par le développement des infrastructures ferroviaires, routières, aéroportuaires et électriques. Même si les autorités espèrent impliquer des investisseurs étrangers, notamment pour le Corridor économique oriental, les investissements publics reposeront sur le budget de l'État. L'investissement privé, national ou étranger, devrait rester timide. Les exportations de biens et de services (71 % du PIB) devraient être bien orientées, le ralentissement chinois étant compensé par l'embellie sur les autres marchés. Le secteur automobile restera le deuxième exportateur, après le tourisme. La contribution des échanges à la croissance resterait légèrement positive, malgré la progression des importations d'équipements, de produits intermédiaires et de matières premières liées au dynamisme de l'investissement public et des exportations. La consommation des ménages (1/2 du PIB) conserverait une bonne progression, à l'image de leur revenu réel disponible, malgré leur endettement élevé. L'inflation un peu plus forte sera contrebalancée par l'impact favorable sur les rémunérations de la fermeté de l'emploi et de l'activité dans la plupart des secteurs. De plus, les ménages bénéficieront d'une politique budgétaire accommodante avec le maintien du taux de TVA à 7 % au lieu de 10 %, au moins jusqu'au 30 septembre 2018. Enfin, la banque centrale pourrait maintenir son taux directeur à 1,5 %. Côté offre, les services (55 % du PIB) tels que l'hôtellerie, la restauration, les transports et les télécommunications profiteront de la progression du nombre de visiteurs étrangers, et l'agriculture (10 % du PIB et 30 % de l'emploi) de la bonne orientation des marchés extérieurs. La construction bénéficiera du lancement d'importants projets d'infrastructure de transport. La situation sera plus mitigée dans l'industrie.

Situation financière solide

L'investissement public vigoureux, et, plus généralement, la politique budgétaire accommodante dans la perspective d'un épisode électoral, devrait un peu creuser le léger déficit public. Pourtant, une marge de manœuvre existe, puisque les recettes fiscales ne représentent que 18 % du PIB. La dette publique, détenue à plus de 95 % par des résidents, restera nettement inférieure au plafond de 60 % fixé par la Constitution. Sur le plan extérieur, la baisse de l'excédent de biens et de services (10 % du PIB en 2017) due à la progression des importations se répercutera sur l'excédent courant qui n'en restera pas moins considérable, car le premier continuera de largement excéder le déficit des revenus lié aux sorties de dividendes. Les investissements thaïlandais à l'étranger (ASEAN, États-Unis, Europe), tant de portefeuille que directs, dans l'hôtellerie, la

distribution, l'agroalimentaire, la chimie et la finance, excèdent les investissements étrangers dans le pays. Pourtant, la balance des paiements dégage un excédent suffisant pour alimenter les réserves de change qui représentent 10 mois d'importations et dépassent la dette extérieure (31 % du PIB) essentiellement supportée par le secteur privé. Le bath devrait conserver sa stabilité face au dollar.

Les militaires font tarder les élections

Depuis le coup d'État de mai 2014, le 19^e depuis l'instauration de la démocratie en 1932, le général Prayuth Chan-o-cha, alors commandant en chef de l'armée, dirige le Conseil national pour la paix et le maintien de l'ordre (la junte) et, comme premier ministre, un gouvernement intérimaire composé d'un cabinet de 35 membres, d'une assemblée législative de 200 membres et d'un conseil de la réforme de 250 membres, dominés par les militaires. L'adoption d'une nouvelle Constitution par référendum (61 % de votes favorables) en août 2016 et sa ratification en juillet 2017 par le nouveau roi Maha Vajiralongkorn pourraient permettre la tenue d'élections parlementaires fin 2018 ou en 2019, mais pas avant l'adoption de 10 lois organiques. La nouvelle Constitution (la 20^e depuis 1932) réduit le rôle du suffrage universel dans la désignation du premier ministre. Il sera nommé par une assemblée constituée de 500 membres élus et un sénat composé de 250 membres nommés par l'armée. Il sera contraint de respecter le Plan stratégique national, qui, outre le développement des infrastructures, prévoit le renforcement de la sécurité, la promotion de l'égalité sociale, le développement des ressources humaine et celui du secteur public. Les prérogatives royales ont été accrues, illustrant la coopération existant entre l'armée et le souverain qui a succédé à son père Bhumibol Adulyadej qui a régné plus de 70 ans, symbole de continuité et de stabilité dans un pays marqué par les coups d'État. À l'approche d'éventuelles élections, la confrontation, souvent utilisée comme prétexte par l'armée pour intervenir, entre, d'une part, les ruraux du nord, les étudiants et les ouvriers (« les chemises rouges »), et, d'autre part, les royalistes, les nationalistes et la bourgeoisie citadine du sud (« les chemises jaunes »), pourrait être ravivée. Les premiers sont représentés par le parti populiste Pheu Thai Party, vainqueur de toutes les élections depuis 2001 et dirigé successivement par les anciens premiers ministres, Thaksin et Yingluck Shinawatra, frère et sœur, destitués en 2006 et 2014 et exilés pour échapper aux condamnations. Les seconds le sont par le Democrat Party, conservateur et libéral, généralement dans l'incapacité de former une majorité de gouvernement, mais prompt à susciter des mouvements de rue dans la capitale.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN THAÏLANDE

Paiement

Le virement bancaire est un moyen de paiement très utilisé par les entreprises en Thaïlande. La majorité de ces paiements sont réalisés électroniquement par des systèmes de compensation de plus en plus développés, ce qui explique leur popularité grandissante.

Le chèque reste une alternative importante au paiement en espèces. Il est utilisé aussi bien par les entreprises que par les particuliers pour un grand nombre de types de paiement. Le chèque postdaté est un moyen de crédit à court terme fréquemment utilisé.

L'argent liquide reste toutefois le moyen de paiement dominant en Thaïlande.

Recouvrement des créances

Phase amiable

Au titre de la loi thaïlandaise sur le recouvrement de créances datée de 2015, le débiteur est une personne physique ou un garant personnel. La loi entend encadrer les recouvrements effectués par les créanciers ou, dans les cas des crédits à la consommation, par les agences de recouvrement. Les sociétés de recouvrement de créances commerciales sont également censées suivre les pratiques inscrites dans la loi. Par exemple, pendant la phase amiable, les créanciers ne peuvent communiquer qu'avec le débiteur ou des personnes tierces pour lesquelles il a donné son accord. De plus, les créanciers ou les agences de recouvrement ne peuvent se présenter avec les détails de la créance qu'au débiteur.

Procédure judiciaire

Le système judiciaire thaïlandais compte trois niveaux différents.

• La Cour suprême : il s'agit de la plus haute instance du pays. Toutes ses décisions sont finales et exécutoires. Elle s'occupe des appels et des pourvois contre les décisions rendues par les cours d'appel, les cours d'appel régionales, et les tribunaux de première instance.

• Les cours d'appel : elles se répartissent entre cours d'appel et cours d'appel régionales. Ces deux catégories statuent en appel des décisions ou ordonnances des juridictions inférieures.

• Tribunaux de première instance : ils constituent le premier niveau de juridiction, composé de tribunaux ordinaires à Bangkok et dans les provinces, de tribunaux pour mineurs et affaires familiales et de tribunaux spécialisés.

Si une tentative de règlement à l'amiable avec le débiteur échoue, il est possible d'engager la phase préliminaire d'une action judiciaire. Cette phase comprend les communications, les négociations et les rencontres avec le débiteur, l'envoi de mises en demeure au débiteur, et la notification à la police lorsqu'une sanction pénale est envisageable.

Procédure ordinaire

Si le débiteur ne se conforme pas aux mises en demeure qui lui sont adressées, le créancier peut déposer une requête auprès d'un tribunal dont la compétence dépend du montant de la dette :

• Si la dette n'excède pas 300 000 bahts, la plainte doit être déposée auprès d'un tribunal de district ou provincial.

• Si la dette dépasse 300 000 bahts, la plainte doit être déposée auprès du tribunal civil ou provincial.

Les tribunaux veillent à filtrer les affaires qui ne devraient pas faire l'objet d'une action en justice.

La plupart des tribunaux civils disposent d'un centre de médiation destiné à encourager les parties à négocier et à trouver un compromis. Une fois qu'un dossier aboutit à un règlement amiable, un accord de compromis est préparé, sur lequel le tribunal se fonde ensuite pour rendre sa décision. Il relève de la responsabilité de chaque partie de documenter et d'apporter les preuves nécessaires à leur action. Une fois que le tribunal a examiné les pièces présentées par les parties, le juge est prêt à rendre une décision.

Dans un tribunal de première instance, la procédure ordinaire peut prendre entre une et trois années.

Exécution d'une décision de justice

Si le débiteur ne se conforme pas à une décision émise par un tribunal thaïlandais, le créancier peut demander l'application de la décision. Cela peut passer par l'émission d'une ordonnance d'exécution ou d'un titre exécutoire, par la saisie des biens du débiteur et le remboursement des créances grâce au produit de leur vente.

La Thaïlande n'est signataire d'aucun accord bilatéral réciproque de reconnaissance et d'exécution des jugements avec d'autres pays. Pour faire appliquer une sentence étrangère, il faut engager une nouvelle procédure judiciaire au cours de laquelle les pièces du dossier seront examinées et les défenses présentées mises à disposition de la partie adverse.

Cependant, la Thaïlande est signataire de la Convention de New York de 1985 pour la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères. Les décisions arbitrales internationales des pays signataires peuvent être appliquées sous réserve qu'elles soient déjà définitives.

Procédure d'insolvabilité

La Thaïlande a légiféré sur les procédures de faillite et de redressement (Loi sur les faillites B.E 2483).

Procédure de redressement

1. Pour les sociétés à responsabilité limitée, les sociétés anonymes, et les établissements financiers (grandes entreprises) Il est possible de déposer une requête à l'encontre d'une société débitrice insolvable titulaire d'une dette vis-à-vis d'un ou de plusieurs créanciers pour un montant total connu supérieur ou égal à 10 millions de bahts (333 000 dollars américains). Après acceptation d'une telle requête, le tribunal désigne un planificateur chargé de préparer et soumettre un plan de redressement à l'administrateur judiciaire dans un délai de trois mois. Pendant un mois à compter de la date de publication de l'ordonnance judiciaire désignant le planificateur, le tribunal peut étendre ce délai jusqu'à deux fois. Les créanciers garantis et non garantis disposent alors d'un délai d'un mois à compter de la date de publication de l'ordonnance désignant le planificateur pour présenter leur demande de remboursement de créance. Après avoir reçu le plan de redressement, l'administrateur judiciaire convoque une réunion avec les créanciers afin de leur présenter la proposition. Si le plan est accepté par les créanciers, il doit également recevoir l'approbation du tribunal, qui doit en outre confirmer la désignation de l'administrateur du plan. Celui-ci est alors responsable du redressement de la société débitrice conformément au plan.

2. Pour les PME immatriculées auprès de l'Office de promotion des PME ou d'autres organismes d'État.

Il est possible de déposer une requête à l'encontre :

- d'un particulier insolvable titulaire d'une dette vis-à-vis d'un ou de plusieurs créanciers pour un montant total connu supérieur ou égal à 1 million de bahts,
- d'une société en commandite, d'un partenariat enregistré ou non enregistré, d'un groupe de personnes ou d'une autre personne morale insolvable titulaire d'une dette vis-à-vis d'un ou plusieurs créanciers pour un montant total connu supérieur ou égal à 3 millions de bahts,
- d'une société anonyme insolvable titulaire d'une dette vis-à-vis d'un ou plusieurs créanciers pour un montant total connu compris entre 3 et 10 millions de bahts.

Dans ces cas-là, le requérant doit déposer une demande accompagnée d'une proposition de plan d'une durée maximale de trois ans.

Procédure de faillite

Un créancier peut déposer une demande de mise en faillite à l'encontre d'un débiteur si celui-ci est insolvable et doit à un ou plusieurs créanciers une somme définitive supérieure à un million de bahts pour une personne physique ou deux millions de bahts pour une personne morale.

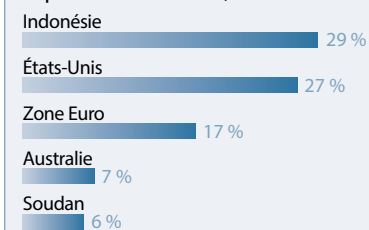
Après dépôt de la demande, c'est la procédure suivante qui s'applique en principe : audition des témoins ; administration judiciaire temporaire du patrimoine du débiteur ; désignation d'un administrateur judiciaire officiel ; dépôt des réclamations de remboursement de créance par les créanciers dans un délai de deux mois à compter de la date de publication de l'ordonnance d'administration judiciaire permanente ; mise en faillite du débiteur s'il ne parvient pas à un concordat avec les créanciers ; ordonnance d'administration judiciaire permanente ; saisie des actifs du débiteur ; vente des actifs par adjudication publique ; distribution du produit de la vente aux créanciers au prorata de leurs créances.

ÉVALUATIONS COFACE

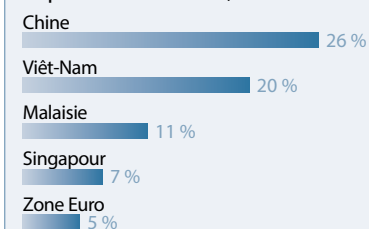
E
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Réserves pétrolières et gazières en Mer de Timor
- Soutien de la Communauté des pays de langue portugaise
- Attractivité touristique (sites naturels préservés, riche patrimoine culturel)

- POINTS FAIBLES

- Vulnérabilité aux catastrophes naturelles (glissements de terrain, typhons, inondations)
- Sous-développement des infrastructures
- Déficit en capital humain
- Dépendance très élevée aux revenus pétroliers (98 % des exportations)
- Près de la moitié de la population sous le seuil de pauvreté
- Taux de chômage élevé chez les jeunes (40 %)
- Faible intermédiation bancaire

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB* (%)	4,1	5,0	4,0	6,0	1,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,6	-1,4	1,0	2,7	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	3,6	-21,9	1,6	-22,9	2 230
Solde courant / PIB (%)	7,7	-19,3	-5,6	-15,6	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	0	0	0	0	

*Hors pétrole (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Les investissements publics soutiennent la croissance et la diversification de l'économie

En 2018, l'activité économique (hors pétrole) devrait accélérer après un léger ralentissement en 2017. La croissance sera soutenue par la demande domestique, en particulier par les investissements publics. En effet, le pays se situe dans un période de transition vers une économie plus diversifiée, dans un contexte de réduction de la production ainsi que des réserves en hydrocarbures. Cette diversification se déroule dans le cadre du Plan de développement stratégique (2011-2030) axé autour de quatre principaux piliers, à savoir la santé, les infrastructures (télécommunication, énergie, approvisionnement en eau et assainissement), les secteurs porteurs (agriculture, tourisme et pétrochimie) et le cadre institutionnel afin d'améliorer la gouvernance. Le secteur du tourisme présente un fort potentiel pour ce pays doté de sites naturels préservés. Toutefois, le manque d'infrastructure pénalise encore l'afflux touristique. Pour cela, le pays peut compter sur son large fonds pétrolier (16,9 mds de dollar en 2017). En outre, ces fonds publics devraient dynamiser un secteur privé quasi inexistant et qui peine à se développer dans un pays où les dépenses publiques représentent près de 60 % du PIB. Le gouvernement cherche également à attirer des capitaux étrangers, à l'image du premier partenariat public-privé dans l'histoire du pays, en juin 2016 (construction du nouveau port dans la Baie de Timor). La consommation privée sera soutenue par le développement des infrastructures, qui devrait permettre de créer des emplois dans la construction, alors que 65 % de la population active dépend du secteur agricole (27 % du PIB). Par ailleurs, l'inflation est historiquement volatile au Timor-Leste, du fait de l'exposition du pays aux changements des prix alimentaires et pétroliers. Elle devrait progresser en 2018, en raison du dynamisme de la demande domestique et de la hausse modérée des cours du pétrole.

De larges déficits jumeaux

Le solde budgétaire de 2017 s'est situé en territoire positif en raison d'une rectification du budget de 2016, faisant peser sur ce dernier un certain nombre d'investissements en infrastructure. Néanmoins, le déficit budgétaire devrait être très important en 2018 consécutivement à la baisse des revenus pétroliers, ainsi qu'à de nouveaux investissements massifs de la part de l'État, notamment dans les routes et autres infrastructures de transport (40 % du budget total). En conséquence, les retraits de capitaux du fonds pétrolier devraient s'amplifier de sorte que celui-ci passerait de 17 Md de dollars en 2017 (4 fois le PIB) à 4 Md en 2021. Le risque principal est le gaspillage dans des

« éléphants blancs », à l'image du nouveau port en construction. Par ailleurs, les dépenses allouées à la santé et l'éducation (15 % du budget) ainsi qu'aux prestations sociales (14 % du budget) ne devraient pas sensiblement augmenter.

Le solde courant devrait afficher un large déficit lié au creusement du déficit des biens et services. Les exportations de marchandises, principalement de café, et les remises des expatriés devraient légèrement augmenter en 2018, tandis que les importations devraient fortement croître en raison des besoins liés aux dépenses d'infrastructures. Afin de financer le déficit courant, le pays devrait continuer à puiser dans son fonds pétrolier et à bénéficier de flux d'IDE.

Une coalition gouvernementale fragile face à un différend maritime avec l'Australie

Les élections législatives de juillet 2017 ont placé en tête le Front révolutionnaire pour l'indépendance du Timor-Oriental (Fretilin) avec 29,7 % des voix, suivi de près par le Congrès national de reconstruction timoraise (CNRT) avec 29,5 %. Cette victoire étonnante a conduit le CNRT à refuser de faire partie d'un gouvernement mené par le Fretilin, alors qu'une coalition gouvernementale était en place depuis 2015. Un accord avec le Parti démocrate (DP) a permis la formation d'un gouvernement minoritaire, mené par Mari Alkatiri, déjà Premier ministre de 2002 à 2006. Néanmoins, le nouveau gouvernement fait face à de vives oppositions sur son programme d'investissement (2017-2022), ce qui pourrait entraîner sa démission en cas de second vote contre le projet de loi, et ainsi provoquer des élections anticipées ou bien la formation d'un gouvernement par le CNRT. Par ailleurs, l'efficacité des actions du gouvernement est régulièrement remise en question par la population, alors que la pauvreté continue à être très importante. Alors que la grande majorité des Timorais vit toujours en zone rurale et dépend de l'agriculture, le gouvernement n'arrive pas à dynamiser le secteur privé.

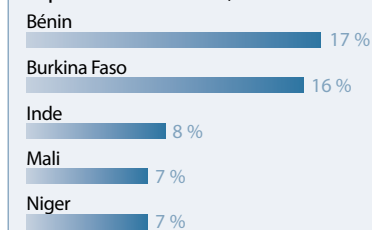
Sur le plan extérieur, le pays connaît des tensions avec l'Australie au sujet des frontières maritimes dans la baie de Timor. Le précédent accord, qui date de 2006 (valable pour 50 ans) a été dénoncé en janvier 2017 par le Timor-Leste, qui jugeait être lésé sur le partage des champs pétroliers off-shore. Un accord plus avantageux pourrait permettre de retarder la pénurie à laquelle le pays devrait faire face et augmenterait les recettes du fonds pétrolier du pays. Si les deux partis ont trouvé un accord de principe en septembre 2017, les contours de cet arrangement pourraient prendre davantage de temps à être négociés.

ÉVALUATIONS COFACE

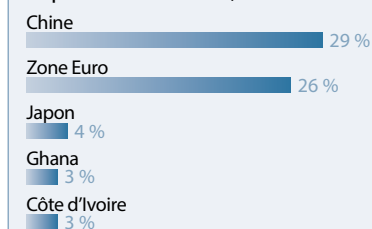
C
PAYSC
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Ressources minières (phosphate, clinker) et agricoles (café, cacao, coton)
- Doté du seul port en eau profonde d'Afrique de l'Ouest, potentiel pour devenir un hub régional
- Investissements public et privé dans les infrastructures
- Réformes structurelles en cours (finances publiques, système bancaire, secteurs des phosphates et du coton)

- POINTS FAIBLES

- Fortes tensions sociopolitiques
- Environnement des affaires déficient
- Forts taux de pauvreté et de chômage
- Sous-investissement en matière d'éducation et de santé publique

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	5,4	5,0	5,2	5,3	7,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,8	0,9	-0,6	1,6	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-8,9	-9,6	-5,1	-2,6	590
Solde courant / PIB (%)	-11,3	-9,8	-9,1	-8,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	75,6	79,1	78,0	74,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Consolidation de la croissance

Comme en 2017, la croissance 2018 devrait continuer à récolter les bénéfices de l'investissement public massif sur la période 2012-2016. Les réformes négociées avec le FMI dans le cadre d'un programme FEC permettrait notamment de consolider la croissance. L'activité demeurerait soutenue par le secteur de l'agriculture qui représente environ 30 % du PIB. Le dynamisme de ce secteur est imputable à l'exécution relativement réussie du Programme National d'Investissement Agricole et de Sécurité Alimentaire (PNIASA). Lancé en 2011, le PNIASA a, notamment, permis aux agriculteurs de s'équiper pour améliorer les rendements. Les ambitions du secteur agricole devraient continuer à être porteuse en 2018 grâce à la création de l'agropole pilote de Kara. Dans le secteur secondaire, le début programmé de l'exploitation, par les sociétés Elenillo et Wengfu, d'un gisement de phosphate susceptible de produire, à terme, 5 millions de tonnes par an servira le redressement de la filière. L'ouverture de la cimenterie d'Awandjelo en juillet 2017 permettra de porter la production annuelle de ciment au-delà des deux millions de tonnes dès 2018. Le transport de marchandises continuera à contribuer positivement à la croissance malgré la baisse attendue de l'investissement public pour enrayer la dynamique de la dette. Ce secteur bénéficiera, en effet, des gains d'efficacité consécutifs à l'investissement dans l'amélioration du réseau routier et de l'expansion des port et aéroport de Lomé. Les meilleures infrastructures combinées à la présence du seul port en eau profonde d'Afrique de l'Ouest à Lomé feront du Togo une destination privilégiée de l'investissement privé en 2018 dans la sous-région. Le port de Lomé devra néanmoins faire face à la concurrence émergente du port en eau profonde de Kribi (Cameroun). Le soutien de l'Afreximbank devrait également permettre de financer des projets d'infrastructures permettant de continuer à soutenir, le secteur des transports et de la construction. L'investissement privé pourrait, toutefois, souffrir d'une détérioration du climat politique.

En 2018, l'inflation devrait augmenter mais restera modéré, conformément à la tendance des autres pays de l'UEMOA.

Efforts de réduction des déficits jumeaux soutenus par la communauté internationale

En 2018, le gouvernement devrait poursuivre l'ajustement budgétaire entamé en 2017 pour enrayer la spirale d'endettement. Les réformes de l'administration fiscale, parmi lesquelles la création de l'Office Togolais des Recettes en 2015, devraient notamment permettre d'augmenter les revenus. Surtout, les dépenses en capital qui ont soutenu la croissance au cours du cycle 2012-2016

devraient continuer à baisser pour revenir à un niveau plus soutenable. Les réformes entreprises et les soutiens apportés par le FMI, au titre de la FEC pour un montant de 241,5 millions de dollars, et par l'UE, avec le versement d'un appui budgétaire de 10 millions d'euros, pourraient catalyser les dons en provenance des bailleurs de fonds internationaux. En 2018, la dette publique devra confirmer la trajectoire descendante entamée en 2017 pour espérer repasser rapidement sous le seuil de la norme communautaire de l'UEMOA, fixée à 70 %.

Le déficit courant devrait se réduire grâce à la régression du déficit commercial. Une hausse des exportations de ciment, de clinker et de phosphate est notamment attendue. Le contexte sous-régional, globalement plus favorable et les investissements récents dans les infrastructures de transport soutiendraient la réexportation. La baisse des dépenses d'investissement devraient faire baisser la facture des importations, compensant ainsi des prix du pétrole attendus en légère hausse. La balance des transferts, principalement ceux des travailleurs expatriés, devrait encore apporter une contribution positive au solde courant.

La rue accentue la pression sur F. Gnassingbé

Président depuis 2005 et le décès de son père Eyadéma Gnassingbé (président de 1967 à 2005), Faure Gnassingbé, réélu pour un troisième mandat en 2015, reste en possession de tous les leviers du pouvoir et peut appuyer sa légitimité sur les solides performances économiques et l'amélioration des relations avec les bailleurs de fonds internationaux. Bénéficiant du soutien de l'armée et de la police, Faure Gnassingbé a pu réprimer les appels à la démocratisation qui se multiplie, dans un contexte de tensions sociales élevées et avivées par la prévalence du chômage et de la pauvreté. À l'été 2017, la mobilisation contre le régime de F. Gnassingbé, parfois violemment réprimée, s'est intensifiée. Une réforme constitutionnelle, prévoyant la limitation du nombre de mandats présidentiels et l'instauration d'un scrutin présidentiel à deux tours, n'a pas calmé l'ardeur des manifestants car ce texte, non-rétroactif, permettrait à F. Gnassingbé de briguer deux mandats supplémentaires.

Sur le plan des relations extérieures, le Togo bénéficie de son statut de membre de l'UEMOA et de la CEDEAO afin de s'établir comme un hub régional. Toutefois, malgré les réformes entreprises et des progrès notables réalisés, l'environnement des affaires restent insuffisant, notamment par rapport à ses voisins et concurrents de l'UEMOA.

Engagé dans les différentes missions de la paix de l'ONU et de l'UA, le Togo tient également à jouer un rôle pour améliorer la sécurité sur le continent.

ÉVALUATIONS COFACE

C
PAYS

B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

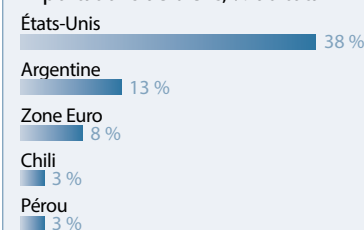
ÉVALUATIONS COFACE

B
PAYS

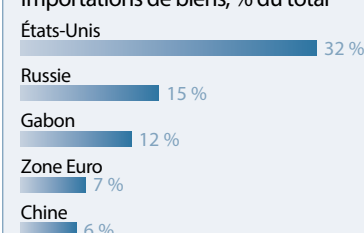
B
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Cinquième producteur mondial de gaz naturel liquéfié (GNL)
- Industrie pétrochimique (1^{er} exportateur mondial de méthanol et d'ammoniac)
- Taille importante du fonds souverain et des réserves de change
- Pays leader du Caricom, la communauté caraïbe
- Main d'œuvre bien formée et anglophone

- POINTS FAIBLES

- Économie de petite taille dépendante des hydrocarbures
- Secteur hors énergie (dont agriculture et tourisme) peu dynamique
- Déclin prévisible des ressources énergétiques
- Manque d'efficacité de l'action publique
- Supervision insuffisante du secteur financier
- Répartition inégale de la richesse et criminalité liée au trafic de drogue

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	-0,6	-6,0	-3,2	1,9	1,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,7	3,1	3,2	3,2	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)*	-8,6	-12,7	-11,9	-10,8	15 459
Solde courant / PIB (%)	3,9	-10,7	-8,5	-7,9	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	27,9	39,4	47,2	54,7	

*Année fiscale d'octobre 2017 à septembre 2018 (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Vers une reprise de l'activité en 2018

En 2018, la croissance se situerait en territoire positif, alors que, depuis 2014, la faiblesse du prix des hydrocarbures conjuguée à l'arrivée à maturité de plusieurs gisements de gaz et de pétrole, ainsi que le sous-investissement chronique dans l'exploitation, ont contribué au recul de l'activité. La croissance repose essentiellement sur le secteur de l'énergie (pétrole, gaz et pétrochimie) qui représente près de 35 % du PIB et plus de 90 % des ventes à l'export. Aussi, la hausse de la production de gaz naturel liée au forage des nouveaux puits devrait soutenir l'activité et les exportations. Néanmoins, la persistance de la faiblesse des prix devrait peser sur l'investissement dans ce secteur, étant donné que les réserves les plus accessibles sont déjà exploitées et que les autres ressources disponibles seraient de plus en plus coûteuses à extraire. Par ailleurs, l'investissement privé dans les secteurs hors énergie dépendra de la capacité du gouvernement à implémenter un cadre législatif plus favorable aux entreprises. Ces secteurs, de même que les ménages, souffriraient d'un accès limité au crédit, en raison des besoins de financement importants du gouvernement qui pèseraient sur le système bancaire domestique. En outre, la consommation des ménages devrait rester limitée du fait de la hausse du chômage et de la poursuite de la politique de consolidation budgétaire du gouvernement. L'inflation devrait rester contenue, du fait d'une demande domestique toujours atone, mais resterait sujette aux contraintes d'offre, et notamment à la volatilité du prix des produits alimentaires.

Un large déficit public, malgré une politique de consolidation budgétaire

Le déficit budgétaire devrait rester massif en 2018. Les mesures ponctuelles (ventes d'actifs à l'étranger, cession partielle d'entreprises publiques), prises par le gouvernement afin de compenser la baisse des recettes énergétiques, ne seraient toujours pas suffisantes pour limiter le dérapage budgétaire. La part rigide des dépenses (salaires et traitements des fonctionnaires, transferts et subventions prévus par la loi) qui représenteraient plus de 60 % des dépenses totales, limite l'adaptation du budget de l'État. Le gouvernement annonce, néanmoins, la mise en œuvre d'une série de réformes fiscales visant à augmenter les recettes de l'État (hausse de l'impôt sur les sociétés de 25 % à 30 %, hausse de la taxe sur les boissons alcoolisées et le tabac, baisse de subventions au prix du diesel, fin de la sous tarification des services publics à destination des entreprises publiques), mais ne semble pas disposer d'un cadre stratégique budgétaire de moyen terme. Le large déficit public serait financé en puisant dans le fonds souverain du pays, mais aussi grâce aux prêts des bailleurs internationaux (notamment la Banque

Interaméricaine de Développement), ainsi que par l'endettement auprès des banques domestiques. Néanmoins, la saturation du secteur bancaire domestique obligerait le gouvernement à emprunter sur les marchés internationaux, à des taux d'intérêt très élevés, aggravant ainsi le niveau de la dette publique externe.

Un déficit courant en légère amélioration

Le solde courant devrait, de nouveau, afficher un important déficit en 2018. La légère reprise du prix des hydrocarbures et la hausse attendue de la production contribueraient, néanmoins, à réduire le déficit commercial. Le déficit de la balance des revenus devrait également participer à l'amélioration du solde courant en raison de la baisse des transferts de bénéfices des entreprises étrangères opérant dans le secteur énergétique. Toutefois, le déficit des services devrait se creuser en raison de la baisse des recettes touristiques. Les réserves de change (9,5 mois d'importations en 2017) devraient continuer de se réduire, dans la mesure où les investissements directs étrangers ne permettraient pas de compenser l'important déficit courant. De plus, les mesures ponctuelles (ventes d'actifs étrangers par les entreprises publiques, ponction dans le fonds souverain), visant à accroître les réserves, ne seraient plus suffisantes. Cette situation devrait rendre difficile le maintien de l'ancrage du dollar trinitadien au dollar américain, qui sera probablement dévalué en 2018.

À la recherche de nouveaux relais de croissance

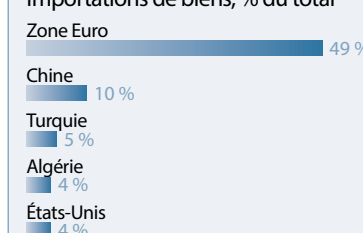
Au pouvoir depuis septembre 2015, le premier ministre Keith Rowley, issu du Parti People's National Movement (PNM), devrait continuer à œuvrer pour la consolidation des finances publiques en dépit de la baisse de sa cote de popularité. Disposant d'une majorité au Parlement (23 sur 41 sièges) et conscient du faible degré de diversification de l'économie, le gouvernement s'est donné pour objectif de développer le tissu productif local en attirant davantage d'investissements dans les secteurs énergétiques (filère pétrochimique en particulier) et non énergétiques (tourisme, agroalimentaire, finance). Néanmoins, les fragilités institutionnelles, le niveau élevé de corruption et le manque d'infrastructures ralentiraient toujours la diversification de l'économie. La situation géographique du pays en fait également une zone de transit pour le trafic de drogue, qui s'accompagne d'une criminalité importante. Le pays devrait, par ailleurs, continuer à jouer un rôle actif dans la Communauté des Caraïbes (Caricom) et dans les initiatives coopératives de lutte contre la criminalité et le trafic de drogue en partenariat avec le Royaume-Uni et les États-Unis principalement.

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Transition politique progressive
- Facilité élargie de crédit du FMI
- Économie en cours de diversification et main d'œuvre assez qualifiée
- Proximité du marché européen et accord d'association avec l'UE
- Potentiel touristique
- Production minière (phosphates et pétrole)

- POINTS FAIBLES

- Fortes inégalités sociales et géographiques et informalité (50 %)
- Taux de chômage élevé, principalement chez les jeunes
- Poids économique important de l'agriculture
- Secteur touristique confronté aux problèmes politico-sécuritaires et à une concurrence accrue
- Tensions sociales conduisant à la multiplication des manifestations et des troubles sociaux en particulier dans le secteur miniers
- Déséquilibre des comptes publics structurels et augmentation significative de l'endettement extérieur

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2017(p)	2018
Croissance PIB (%)	1,1	1,0	2,0	2,5	11,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	4,9	3,7	5,1	5,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-5,6	-6,1	-6,2	-5,9	3 749
Solde courant / PIB (%)	-8,9	-8,9	-10,1	-8,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	57,2	62,9	69,2	72,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance faible en 2018

La reprise de 2017 portée principalement par les bonnes performances du secteur agricole et des services devrait se consolider en 2018. En effet, l'activité est restée pénalisée par la faible croissance du secteur manufacturier et par le recul de la production minière. En 2018, la hausse de la demande extérieure, soutenue par la croissance attendue des économies européennes et par l'amélioration de la compétitivité liée à la dépréciation du dinar devrait favoriser les exportations manufacturières.

La hausse des prix à la production pourrait limiter, cependant, la progression des activités fortement dépendantes des importations. Les tensions sociales et la multiplication des grèves et des mouvements sociaux pourraient, tout comme en 2017, limiter l'expansion du secteur minier. Les secteurs du tourisme et du transport poursuivraient leur reprise grâce aux efforts consentis par les autorités pour améliorer la sécurité et lutter contre le risque terroriste et à un effort de promotion générant un regain d'intérêt pour la destination Tunisie. Du côté de la demande domestique, l'augmentation du niveau général des prix généré par la hausse de la TVA continuerait de contraindre la consommation des ménages. La réforme des subventions de même que les hausses des salaires conjuguées à des pressions sur le dinar nourrirait l'inflation qui ne devrait pas faiblir en 2018.

Déficits jumeaux et endettement conséquents

La situation budgétaire tunisienne s'est fortement dégradée depuis 2011, enregistrant des déficits publics conséquents et une augmentation importante du niveau d'endettement. En dépit du soutien du Fonds monétaire international, les autorités éprouvent des difficultés croissantes à mettre en place les réformes demandées en vue de consolider les finances publiques. Le déficit public a largement dépassé l'objectif inscrit dans la loi de finance de 2017 à cause d'une progression notable des dépenses courantes et des intérêts de la dette publique. Le financement du déficit budgétaire a été assuré en grande partie par des ressources extérieures, notamment, 2.423 MDT du Qatar et 768 MDT de l'Union Européenne. Le gouvernement prévoit de réduire le déficit public sous la barre des 5 % en 2018, mais cet objectif est ambitieux. Alors que la masse salariale est l'un des principaux postes de dépenses budgétaires, les salaires des fonctionnaires ne devraient que peu baisser en 2018. Le gouvernement entend, en effet, honorer l'accord signé avec l'UGTT, la principale centrale syndicale du pays, en augmentant les

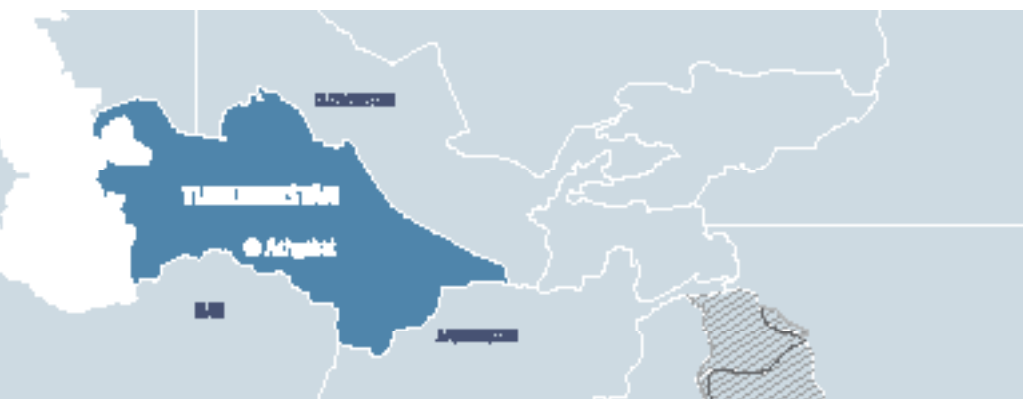
salaires, et compenserait cette hausse par la suspension des recrutements dans la fonction publique. Les impôts directs et indirects devraient, cependant, augmenter, dont une hausse de la TVA de 1 %. Toujours en augmentation, la trajectoire de la dette reste préoccupante, d'autant plus que la part de dette externe s'accroît. Le service de la dette est le deuxième poste de dépenses budgétaires et le remboursement des échéances auprès des bailleurs internationaux pèse sur les réserves en devises qui s'établissaient à 101 jours d'importations en septembre 2017 (5 385 Mns USD), contre 111 jours une année auparavant. La gestion du taux de change, à travers les interventions de la BCT, n'en devient que plus difficile. En 2017, le taux de change du dinar s'est déprécié de 16,7 % vis-à-vis de l'euro et de 4,1 % vis-à-vis du dollar américain.

Le solde courant s'est creusé en 2017. Le renforcement des exportations, en 2017 n'a pas conduit à une contraction du déficit commercial, vu la forte accélération des importations notamment énergétiques. Les balances des services et des revenus se sont cependant améliorées. Même si la dynamique positive des exportations et des recettes touristiques se poursuivra en 2018, le solde courant resterait largement déficitaire.

Une transition démocratique à bout de souffle

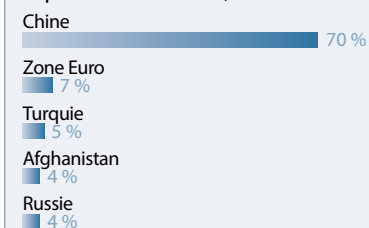
Après plus d'une année au pouvoir, la coalition menée par le premier ministre Youssef Chahed nommé en août 2016 continue de faire face à de multiples difficultés. En dépit des efforts consentis pour améliorer la situation sécuritaire, le gouvernement peine à remplir ses engagements économiques et sociaux et reste confronté à la multiplication des grèves et des contestations. Cette situation de blocage s'est soldée par le limogeage des ministres des finances et de l'éducation, et a conduit Youssef Chahed à procéder à un remaniement ministériel en septembre 2017. Ce dernier a fait l'objet au préalable de consultations avec les principaux partis politiques et les syndicats, mais il a conduit à un renforcement de la représentation au sein du cabinet de Nidaa Tounes (NT) avec un retour de certaines figures issues de l'ancien régime. Bien que Nidaa Tounes reste majoritaire et que la coalition avec el Nahda ne soit pas remise en cause, les voix de l'opposition et de la société civile craignent un retour progressif vers un régime présidentiel. En effet, une révision constitutionnelle a été évoquée par le chef de l'État, le président Béji Caïd Essebsi, aujourd'hui âgé de 91 ans. Les élections municipales qui devaient ancrer le processus démocratique à l'échelon local et initialement prévues en décembre 2017 ont été reportées à 2018.

ÉVALUATIONS COFACE

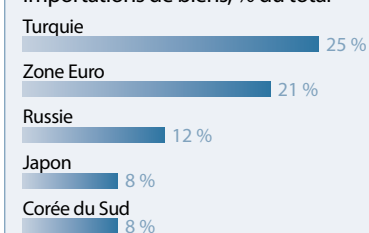
D
PAYSD
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Quatrièmes réserves de gaz naturel, mais 10^e producteur mondial
- Réserves de change importantes
- Faible taux d'endettement

- POINTS FAIBLES

- Petite économie enclavée
- Porosité de la frontière avec l'Afghanistan, alors que les moyens militaires sont faibles
- Forte dépendance de l'économie au secteur des hydrocarbures (essentiellement le gaz) et à la Chine, marché d'exportation quasi-exclusif
- Interventionnisme étatique et mauvaise gouvernance (corruption, autoritarisme)
- Chômage élevé (60 %) et autosubsistance rurale

Principaux indicateurs économiques	2015	2016(e)	2017(p)	2018(p)	2018*
Croissance PIB (%)	6,5	6,2	5,0	5,5	5,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	7,4	3,6	8,0	5,5	5,5
Solde public / PIB (%)	-0,7	-1,3	-0,7	0,2	0,2
Solde courant / PIB (%)	-14,0	-21,0	-13,0	-12,0	-12,0
Dette publique / PIB (%)	19,4	23,9	24,0	27,0	27,0

(e) : estimation (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance fondée sur les exportations de gaz vers la Chine

Les exportations de gaz (53 % du PIB) devraient profiter de la demande accrue de la Chine pour ce combustible. La progression des volumes devrait profiter sur une éventuelle nouvelle diminution du prix. L'investissement (la moitié du PIB), tant public qu'étranger, concentré dans les hydrocarbures, devrait conserver son dynamisme. Il profitera de la construction du gazoduc vers le Pakistan et l'Inde à travers l'Afghanistan (TAPI) et éventuellement celle d'un troisième conduit vers la Chine. La consommation publique (9 % du PIB) a stagné en 2017 avec la nécessité de réduire la dépense publique suite au coût exorbitant (USD 8 milliards) des investissements réalisés pour l'accueil des Jeux asiatiques des sports en salle et des arts martiaux. Elle devrait reprendre timidement en 2018. La consommation des ménages (11 % du PIB), très affectée en 2017 par la suppression de la fourniture gratuite du gaz, de l'électricité et de l'eau en vigueur depuis 1993, l'augmentation du prix des produits alimentaires de base (fruits et légumes, riz et sucre), la diminution des traitements des fonctionnaires et des licenciements dans le secteur public, devrait également reprendre. Cependant, une nouvelle dévaluation du manat, possible compte tenu de sa forte surévaluation (en octobre 2017, son taux de change avec le dollar sur le marché noir était le double du taux officiel), provoquerait une nouvelle poussée d'inflation importée, notamment pour les produits alimentaires, défavorable à la consommation.

Équilibre budgétaire au prix d'économies

La baisse du prix du gaz, qui génère 80 % des recettes budgétaires (12 % du PIB au total) et les défections successives des acheteurs russe et iranien, même en grande partie compensées par l'augmentation de la demande chinoise, ont contraint l'État à réduire ses dépenses afin de sauvegarder l'équilibre de ses comptes. L'ajustement a été d'autant plus sévère que les dépenses destinées à l'accueil des Jeux asiatiques ont lourdement pesé. Les coupes ont concerné les subventions, les salaires et l'emploi du secteur public, mais aussi les investissements destinés à promouvoir la diversification et la substitution de la production nationale aux importations dans la pétrochimie, le secteur minier, l'agroalimentaire. La vente d'entreprises publiques, à la gestion peu efficace, pourrait concerner des complexes pétrochimiques, des centres commerciaux, le textile, l'élevage et l'industrie laitière. Les actifs du Fonds de Stabilisation, dont le montant n'est pas communiqué par les Autorités, confèrent à l'État une certaine marge de manœuvre, au moins à court terme, d'autant que la dette publique demeure peu élevée.

Excédent commercial, mais déficit courant difficilement financé

Grâce aux ventes d'hydrocarbures (80 % des exportations totales, devant le coton/textile et le pétrole pour chacun 10 %), le pays dégage un excédent commercial équivalent à 17,8 % du PIB (2016). 80 % des ventes de gaz sont à destination de la Chine. La sensibilité, à la fois, au prix du gaz et à la demande chinoise est donc extrême. Les importations, qui se concentrent dans les biens équipement destinés au secteur des hydrocarbures, sont traditionnellement inférieures et sont, de plus, affectées par le report de certains projets d'investissement, une consommation moins vive et la réintroduction de droits de douane. Cependant, les importations de services destinés à l'exploitation des champs d'hydrocarbures, ainsi que les sorties de dividendes de la part des investisseurs étrangers aboutissent à un déficit courant financé partiellement par les IDE qui se concentrent dans les hydrocarbures. Un prélèvement sur les réserves permet probablement de financer le solde. Afin de réduire la ponction, les autorités s'efforcent de restreindre les importations non essentielles en augmentant leur taxation, en contrôlant l'accès aux devises et en réduisant les liquidités et la place du numéraire dans l'économie. Mais, il arrive un moment où la seule issue, si l'on veut éviter le recours à l'endettement extérieur (22 % du PIB), consiste à dévaluer.

Sécurité précaire à la frontière afghane

La situation sécuritaire est fragile à la frontière avec l'Afghanistan en raison de la présence des talibans. Le président G. Berdymukhamedov a été réélu pour un troisième mandat le 12 février 2017 avec 98 % des voix. Le système multipartite introduit en janvier 2012 n'a pas modifié l'emprise de son parti (Parti Démocratique) aux élections législatives fin 2013. G. Berdymukhamedov (60 ans) a entériné un amendement constitutionnel lui permettant de rester à la tête du pays sans limite d'âge et d'allonger la durée du mandat présidentiel de 5 à 7 ans. La baisse des subventions pourrait accentuer le mécontentement de la population, mais une politique sécuritaire très stricte limite les risques de mouvements de grande ampleur.

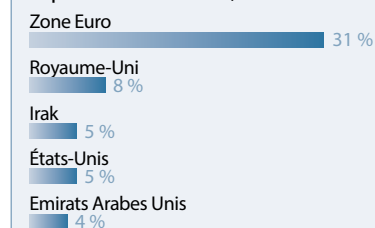
Le Turkménistan est l'un des pays les plus mal classés de la CEI selon les indicateurs de gouvernance de la Banque Mondiale. Le pays occupe la 192^e place (sur 205) en matière de lutte contre la corruption et la 205^e s'agissant de la qualité de la réglementation. Le climat des affaires reste très difficile du fait de la domination du secteur public et de ses monopoles sur l'économie formelle, du contrôle sur les échanges commerciaux et les prix et de la difficulté à obtenir des données fiables.

ÉVALUATIONS COFACE

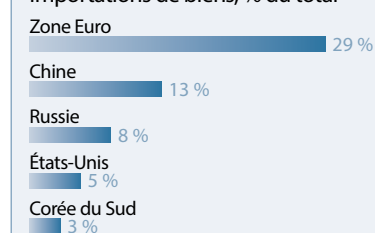
B
PAYSA4
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Vitalité démographique
- Population importante et revenus de la classe moyenne en hausse
- Localisation stratégique
- Industrie bien développée
- Fort potentiel de création d'emplois

- POINTS FAIBLES

- Instabilité nationale et géopolitique
- Forte dépendance aux emprunts externes
- Forte dépendance aux importations
- Présence de risques relatifs à la sécurité

ÉVALUATIONS DU RISQUE SECTORIEL



Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017	2018*(p)	2018*
Croissance PIB (%)	6,1	2,9	5,5	4,9	79,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	7,7	7,8	10,9	9,3	9,3
Solde public / PIB (%)	-1,0	-1,1	-2,0	-1,9	-1,9
Solde courant / PIB (%)	-3,7	-3,8	-4,6	-4,3	-4,3
Dette publique / PIB (%)	27,5	28,1	28,5	28,5	28,5

*Encours de la dette publique défini par l'UE (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une croissance solide portée par les mesures budgétaires, la demande intérieure et les exportations

Bien qu'elle restera vraisemblablement le principal moteur de la croissance, la consommation est susceptible de ralentir cette année, car l'effet des baisses d'impôt s'estompe et l'inflation fait son retour en raison de capacités de production excédentaires. L'appui du gouvernement, la consommation privée, les investissements et les exportations devraient favoriser la croissance. Cependant, l'intensification de la pression inflationniste, l'affaiblissement de la livre et les relèvements de taux risquent de pénaliser les secteurs qui dépendent de la demande intérieure et de la croissance. Début 2017, le gouvernement a décidé de porter la proportion du fonds de garantie du crédit (CGF) à 250 milliards TRY (63 milliards USD, près de 7 % du PIB). L'objectif était de faciliter l'accès au financement des petites et moyennes entreprises. Le taux d'utilisation croissant des capacités et le regain d'optimisme des entreprises devraient doper l'investissement privé. Le rythme de la croissance pourrait toutefois ralentir quelque peu avec l'atténuation des bénéfices du CGF.

Les exportations devraient rester solides en 2018 au vu d'une croissance stable en Europe occidentale, premier partenaire commercial de la Turquie. Si la dépréciation continue de la livre va favoriser les exportations, elle reste pour l'économie turque, qui dépend fortement des importations, la principale menace dans les mois à venir. La dette à court terme du secteur privé non financier libellée en devise étrangère représentait 44 milliards USD au deuxième trimestre 2017. Tout nouveau recul de la livre augmentera le poids de la dette et le coût des produits importés pour l'industrie manufacturière. Un processus probable de hausse des taux de la part de la banque centrale pour compenser la faiblesse de la monnaie et la pression inflationniste accroîtrait cependant le coût des emprunts. Ce scénario rendrait difficile la gestion de trésorerie pour les sociétés turques, souffrant d'une sous-capitalisation structurelle.

Le double-déficit : une préoccupation majeure

Tout en promouvant le crédit bancaire, le plan de CGF du gouvernement a entraîné une hausse du ratio crédits/dépôts du secteur bancaire à 125 % au deuxième trimestre 2017. Cette situation accentue le risque de change et nuit au rééquilibrage du déficit courant. Le creusement du déficit budgétaire était associé à une hausse des charges d'intérêt, aux transferts de capitaux et aux transferts courants. Au total, les charges hors intérêt ont augmenté de 17,8 % en glissement annuel durant les sept premiers mois de 2017, tandis que les charges d'intérêt ont progressé de 11,8 % d'une année sur l'autre. La progression des

recettes a permis de stopper le creusement du déficit, qui accroît en outre les besoins de financement du Trésor public. Entre janvier et septembre 2017, les émissions d'obligations en euro du trésor public ont atteint 9,1 milliards USD au total, malgré un montant estimé à 6 milliards USD seulement pour l'année. Le ratio de refinancement de la dette nationale est monté à 154,6 % en septembre 2017, contre 90,6 % pour l'année 2016. Les mesures de relance hors bilan risquent de faire monter les niveaux d'endettement : le gouvernement pourrait être tenu de contracter des engagements, principalement associés aux garanties publiques octroyées dans le cadre de projets de partenariat public-privé (PPP). Bien que la politique budgétaire expansionniste devrait progressivement prendre fin en 2018, les déficits budgétaires moyens risquent de se maintenir à des niveaux élevés jusqu'aux élections de 2019, comparé aux périodes précédentes. La dégradation de la dynamique budgétaire pourrait peser sur le moral des investisseurs et sur les taux d'intérêt.

L'insuffisance structurelle de l'épargne restera probablement le talon d'Achille de l'économie turque en 2018. Le déficit courant devrait légèrement reculer avec le ralentissement de la croissance, mais la récente progression des prix de l'énergie accroîtra encore le coût des importations. Compte tenu de ce déficit courant conséquent, l'économie dépend toujours du financement externe à court terme, lequel se montre volatile. La Turquie reste vulnérable à la volatilité des taux de change et aux stratégies de sortie des principales banques centrales. En effet, les IDE - toujours pénalisés par les tensions géopolitiques au sein de la région - ne suffisent pas à compenser le déficit courant.

L'accalmie politique laisse place à l'escalade des tensions géopolitiques

Suite au référendum sur la constitution en avril 2017, auquel une réponse positive aurait mis fin à la démocratie parlementaire en faveur d'un système présidentiel, les escales politiques se sont apaisées en Turquie. En outre, l'amélioration des relations avec la Russie, l'Iran et le gouvernement central irakien a permis au pays de renforcer la coopération régionale et les flux commerciaux. Toutefois, sa relation incertaine avec l'Union européenne et ses récents désaccords avec les États-Unis nécessitent une surveillance étroite, car toute aggravation pourrait avoir des retombées économiques. La Turquie a prévu trois élections dans un futur proche, à commencer par des élections municipales en mars 2019. Si les tensions en matière de politique intérieure s'accroissent avant ces dernières, l'économie du pays pourrait pâtir d'une aversion au risque accru à l'égard de ses actifs.

PRATIQUES EN MATIÈRE DE PAIEMENT ET DE RECOUVREMENT EN TURQUIE

Paiement

Les instruments traditionnels de paiement à crédit sont encore couramment utilisés sur le marché intérieur turc. En effet, non seulement ils constituent un moyen de paiement, mais servent aussi souvent d'instruments négociables.

C'est le cas des billets à ordre, régulièrement utilisés par les petites et moyennes entreprises pour leurs transactions commerciales. De même, l'utilisation de chèques postdatés est également pratique courante, car ceux-ci servent à la fois de titre de paiement et d'instrument de crédit. Les chèques circulent sur le marché intérieur comme instruments négociables jusqu'à leur échéance.

La plus récente loi concernant les chèques, entrée en vigueur en décembre 2009, met l'accent sur la protection des droits des titulaires (bénéficiaires) de chèques. La loi, qui entend optimiser le suivi des chèques en tant qu'instrument de paiement et lutter contre l'économie souterraine, couvre trois catégories de chèques : les chèques pour les entreprises, les chèques pour les consommateurs et les chèques au porteur préimprimés.

Bien que les banques soient désormais tenues de faire preuve d'une plus grande vigilance quant au profil de leurs clients, la loi prévoit également d'importantes sanctions financières pour le tireur du chèque en cas de non-paiement. Un amendement, entré en vigueur le 15 juillet 2016, impose une forte amende à toute personne responsable d'une « transaction non honorée ». Si l'amende n'est pas payée, la sanction peut être transformée en peine d'emprisonnement pouvant aller jusqu'à 1 500 jours. Dans de tels cas, ni le règlement ni le paiement anticipé ne sont exécutés. De plus, le tireur d'un chèque sans provision se voit ensuite interdit de tirer des chèques ou d'ouvrir des compte-chèques pendant dix ans, sur ordre du tribunal (une sanction administrative plutôt que pénale).

Pour un traitement rapide et sécurisé des virements bancaires, le réseau électronique SWIFT est bien implanté dans le secteur bancaire turc et constitue l'instrument le plus couramment utilisé pour les paiements internationaux.

Recouvrement des créances

En Turquie, il existe trois types de procédures pour obtenir le remboursement de créances :

1. le règlement à l'amiable
2. l'exécution de dette (ordonnée par un organe administratif)
3. le contentieux judiciaire (examiné par le tribunal)

1. Procédure de règlement à l'amiable

Un accord extrajudiciaire est toujours préférable à une action en justice. La procédure de règlement à l'amiable, avec envoi d'une mise en demeure, suivi d'appels téléphoniques répétés, reste une méthode relativement efficace. Les visites sur place peuvent également permettre de renouer les discussions entre fournisseurs et clients, facilitant ainsi la conclusion des négociations. Celles-ci portent sur des éléments tels que le nombre de versements, les garanties, les sûretés, les délais de grâce et les intérêts. Le code de procédure civile prévoit expressément que le juge peut, à tout moment au cours d'une action en justice, encourager le règlement à l'amiable du litige, à condition que celui-ci résulte d'une volonté réelle des parties de rechercher un règlement extrajudiciaire par une transaction négociée.

La loi sur la médiation des litiges civils stipule que la médiation ne peut s'appliquer qu'au règlement de litiges de droit privé (y compris ceux comportant une dimension internationale) résultant d'actes ou de transactions entre parties intéressées ayant la capacité de régler ces conflits.

Les parties concernées conçoivent leur propre règlement dans un environnement propice à la compréhension mutuelle. La médiation repose sur un processus de communication, par des réunions et des négociations. Pendant que les parties créent leur propre cadre de règlement, une tierce partie impartiale et indépendante (un médiateur) leur permet d'établir la communication, de tenir des réunions et, de façon générale, de mieux se comprendre. Les parties sont libres de s'adresser à un médiateur à tout moment afin de poursuivre, finaliser ou abandonner le processus. Elles peuvent également s'adresser à un médiateur avant une action en justice ou pendant celle-ci. Le tribunal peut également conseiller et encourager les parties à s'adresser à un médiateur.

Selon la solvabilité du débiteur, les conditions de l'accord peuvent aller d'un paiement intégral à un paiement partiel comme règlement final, en passant par un remboursement échelonné. En l'absence de règlement volontaire, la menace d'une demande de mise en faillite (*iflâs*) est une tactique fréquemment employée pour obtenir une réponse du débiteur et l'inciter à payer ses arriérés.

2. Procédure d'exécution des dettes via un organe administratif

Les créanciers utilisant des instruments négociables (lettres de change, billets à ordre, chèques, etc.) jouissent d'avantages particuliers – à condition toutefois que ces instruments aient été dûment établis et que toute action en justice soit intentée avant expiration du délai de prescription. Ces instruments permettent aux créanciers de s'adresser directement (sans l'obtention de décision préalable) au bureau d'application des sentences (*İcra Dairesi*) pour notifier au débiteur une injonction de payer. Ils peuvent alors, si nécessaire, procéder à la saisie des biens du débiteur.

La procédure de saisie commence par la rédaction d'une injonction à payer, qui est ensuite portée au débiteur. En l'absence d'opposition, les actifs du débiteur sont liquidés pour couvrir les créances. Si la décision est refusée par le débiteur, il a la possibilité de demander au créancier de prouver sa créance devant un tribunal.

Le débiteur dispose de dix jours pour régler les arriérés en question, ou de cinq jours pour s'adresser à la juridiction d'exécution et s'opposer au paiement au motif, par exemple, que la signature apposée sur le document n'est pas la sienne, ou que la créance n'existe plus. Si l'opposition est jugée abusive, le débiteur est passible de lourdes sanctions.

3. Procédure contentieuse devant un tribunal

En cas d'échec des procédures préalables de recouvrement de créance auprès du partenaire/fournisseur, une action en justice peut être intentée contre le débiteur devant un tribunal de commerce. Les tribunaux de commerce (*asliye ticaret mahkemeleri*), chambre spécialisée des tribunaux de première instance, sont compétents pour les litiges commerciaux et les procédures d'insolvabilité. On les trouve dans les principales villes du pays.

Si la validité de la créance est contestée, le seul recours est d'engager une procédure ordinaire, par voie de citation à comparaître.

Si la Turquie n'a pas signé de traité bilatéral ou de traité de réciprocité avec le pays du plaignant, ce dernier est tenu de déposer auprès du tribunal local compétent un cautionnement, *judicatum solvi*, d'un montant d'environ 15 % de la créance. Il en va de même pour les plaignants turcs sans résidence permanente en Turquie. À l'issue de la procédure contentieuse, le tribunal restitue le cautionnement au créancier. La raison d'être de ce dépôt de garantie est de protéger le débiteur contre d'éventuels dommages causés par des entités étrangères au cours de la procédure.

Le plaignant est également tenu d'acquiescer, à l'ouverture de la procédure, un quart des frais de justice, qui sont proportionnels au montant de la demande. En outre, des documents notariés doivent être présentés au tribunal, notamment le contrat signé entre les parties (le cas échéant) et les factures dues (traduites en turc par un traducteur assermenté si les documents sont rédigés dans une autre langue).

Les demandes doivent être accompagnées des renseignements suivants : nom du tribunal, noms et adresses du créancier et du débiteur (ainsi que les coordonnées de leurs avocats ou représentants légaux), montant dû, circonstances de la demande, contenu de la demande, frais et taxes publiques, procuration (le cas échéant), et signature de la personne présentant la demande.

La procédure ordinaire est divisée en trois phases. La première correspond à l'énoncé des positions de chaque partie (une requête et une défense). Dans la deuxième phase, plus longue, le tribunal enquête sur l'affaire et examine la pertinence des éléments de preuve présentés pour déterminer s'il s'agit d'éléments concluants ou discrétionnaires. Enfin, lors de l'audience principale qui constitue la troisième phase, le tribunal entend les deux parties et leurs avocats avant de rendre un jugement.

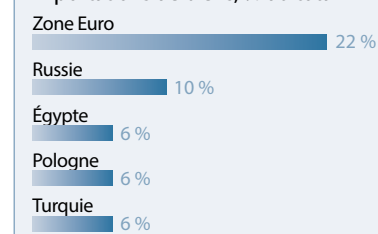
Le nouveau code de procédure civile, en vigueur depuis le 1^{er} octobre 2011, a été conçu pour accélérer et simplifier les procédures afin de lutter contre les procès interminables et de réduire la charge de travail des tribunaux. Les parties doivent présenter leurs arguments de défense, leurs demandes reconventionnelles et les éléments de preuve disponibles au début du procès. Ces documents sont examinés par le tribunal lors d'une audience préliminaire au cours de laquelle les parties sont encouragées à trouver un compromis.

L'interrogatoire et le contre-interrogatoire des parties sont désormais conduits par des avocats pour soulager les juges, qui auparavant avaient une forte tendance à recourir à des expertises pour les assister dans leurs jugements. Le nouveau code limite également la liste des experts techniques et scientifiques qui peuvent être inscrits auprès du ministère de la Justice.

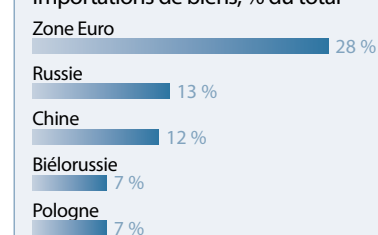


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Position stratégique entre la Russie et l'Union Européenne
- Important potentiel agricole
- Massives réserves de minerai de fer et de manganèse
- Main d'œuvre qualifiée et peu coûteuse
- Soutien financier international

- POINTS FAIBLES

- Conflit avec la Russie et les populations russophones de l'est avec atteinte à l'intégrité territoriale
- Instabilité politique et sociale sur fond d'appauvrissement, de corruption et d'oligarchie
- Faible diversification économique : métallurgie, céréales
- Endettement public et extérieur élevé
- Système bancaire fragilisé par les créances douteuses

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-9,8	2,3	1,8	3,0	42,4
Inflation (moyenne annuelle, %)	48,7	13,9	14,0	11,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,2	-2,2	-2,2	-2,5	2 199
Solde courant / PIB (%)	-0,3	-4,1	-4,0	-4,0	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dettes publiques / PIB (%)	79,3	81,2	85,0	83,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Reprise de l'activité économique en 2018

Après une année 2017 marquée par l'impact de la suspension des relations commerciales avec les régions orientales (Donetsk et Lougansk) contrôlées par les séparatistes soutenus par la Russie, la croissance ukrainienne devrait augmenter en 2018, tirée par la demande intérieure et les exportations. Les dépenses des ménages seraient encore la contributrice principale. Avec la perspective électorale de 2019, les salaires devraient progresser fortement, à l'instar du salaire minimum qui a déjà bénéficié d'un doublement en 2017. De plus, la retraite plancher a été augmentée de 10 % en octobre 2017. Les revenus réels profiteront de la réduction des pressions inflationnistes liée à une moindre dépréciation du hryvnia, même si la hausse des tarifs de certains services publics (chauffage, électricité), ainsi que celle des prix des biens importés, continueraient d'alimenter la hausse des prix. Le dynamisme de la consommation profitera au commerce, au transport de marchandises et à la construction. Les exportations agroalimentaires (45 % du total), avec, notamment, les céréales (blé, maïs) profiteront d'une nouvelle bonne récolte en 2017 et de la tendance haussière des prix. Les ventes de fer et d'acier (25 %), très affectées par le blocus commercial des régions orientales qui disposaient de plus de la moitié des capacités de production, sont reparties, profitant de la remontée des prix et de la demande européenne. Cependant, cette reviviscence se fait au prix d'importations de charbon à coke, auparavant disponible dans l'est du pays. Ces nouvelles importations, ajoutées à celles de biens d'équipement et de consommation générées par le dynamisme de la consommation devraient limiter la contribution des échanges à la croissance. L'investissement privé restera contraint par les incertitudes politiques et économiques, alors que l'investissement public se développera dans la modernisation et l'extension d'un réseau routier de mauvaise qualité. La reprise de l'activité en 2018 restera, en tout état de cause, conditionnée par l'absence de nouvelle dégradation de la situation dans les provinces de l'est et des relations avec la Russie.

Lourd endettement public et extérieur

Avec une dette publique représentant plus de 80 % du PIB (49 % pour sa part externe), au service alourdi par la dépréciation de la hryvnia (libellée pour 75 % en devises), les finances publiques sont fragiles. L'accord conclu en 2015 avec le FMI prévoit une enveloppe de USD 17,5 milliards contre des réformes. À octobre 2017, seule la moitié avait été versée. La venue des élections et l'émission de USD 3 milliards d'euro bonds sur 15 ans à 7,4 % en septembre 2017 destinés au budget et au refinancement de la dette incitent les autorités à surseoir ou édulcorer les réformes. La hausse du prix du gaz domestique semble repoussée

au second semestre 2018 (si compromis avec le FMI sur la formule de calcul) ou à après les élections en 2019. La réforme des retraites dont le déficit annuel équivaut à 5 % du PIB a été adoptée en octobre 2017. Elle prévoit un passage immédiat de 15 à 25 (puis progressivement jusqu'à 35) du nombre d'années de cotisations, une augmentation de ces dernières et du minimum retraite. Cela pourrait ne pas suffire pour débloquer de nouvelles tranches du prêt FMI. La disparition du déficit des retraites accroîtrait l'excédent primaire, accélérerait l'allègement de la dette et dégagerait des moyens pour l'investissement, alors que les dépenses militaires pourraient atteindre 6 % du PIB en 2018. Le système bancaire, avec un taux de créances douteuses de l'ordre de 40 %, pourrait nécessiter un nouveau sauvetage.

Le déficit commercial devrait s'alléger pour avoisiner 4 % du PIB en 2018. La progression des exportations agroalimentaires et la reprise de celles de minerais, de métaux et de machines, tant vers l'U.E. que vers le CEI, se feront sentir. Les recettes tirées du transport routier et les remises des expatriés en Russie et en Pologne compenseront les dépenses touristiques des ukrainiens et les rapatriements de dividendes. Le déficit courant sera financé par les IDE (déprimés par les incertitudes politiques), les prêts multilatéraux, éventuellement par les versements du FMI et les marchés. Les réserves en devises représentaient environ quatre mois d'importations en octobre 2017. La dette extérieure représentait environ 110 % du PIB, la moitié à la charge du secteur public et à 71 % libellée en dollar. La dépréciation de la hryvnia devrait se poursuivre, son ampleur dépendant du rythme des réformes et de la situation dans les provinces de l'est. Des restrictions aux mouvements de capitaux subsisteront.

Incertitude sur les réformes et le conflit à l'est du pays

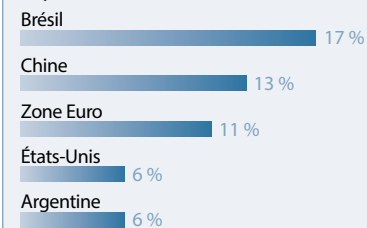
P. Poroshenko a été élu président en mai 2014, après la destitution de V. Ianoukovitch, provoquée par les mouvements de protestation (Maïdan) fin 2013. Les deux partis pro-occidentaux (le Bloc Poroshenko-BPP et le Front Populaire-FP) dominent l'Assemblée. Cependant, le gouvernement, par ailleurs confronté à l'oligarchie, à la perspective électorale et à une population irritée par la crise économique et géopolitique, n'y dispose pas d'une majorité cohérente et stable pour lutter contre la corruption, accélérer les réformes et progresser dans la résolution du problème séparatiste. L'accord Minsk II, conclu début 2015, a réduit les affrontements entre l'armée ukrainienne et les mouvements séparatistes pro-russes, sans à mettre un terme au conflit. La situation devrait rester durablement instable, une brusque détérioration étant toujours à craindre.

ÉVALUATIONS COFACE

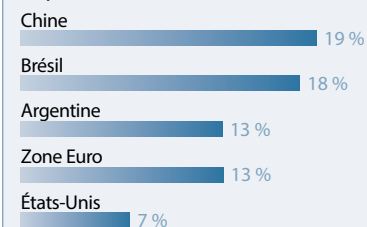
A4
PAYSA3
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Abondantes ressources agricoles et forestières
- Homogénéité sociale et stabilité politique
- Politique active de réformes (environnement des affaires, finances publiques, couverture sociale)
- Investissements directs étrangers conséquents
- Membre du Mercosur, relations commerciales privilégiées avec l'UE et les États-Unis

- POINTS FAIBLES

- Économie vulnérable aux cours des matières premières (soja, viande, produits laitiers)
- Dépendance à la conjoncture argentine, brésilienne et chinoise
- Insuffisance des infrastructures de transport
- Compétitivité réduite par une forte inflation
- Endettement public (atténué par une maturité allongée et de moins en moins en dollars)

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	1,0	1,5	3,4	3,2	3,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	8,7	9,6	6,1	6,7	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-3,5	-4,0	-3,4	-3,1	15 062
Solde courant / PIB (%)	-2,1	-0,1	-0,4	-0,8	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	64,6	61,9	59,8	61,3	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Vigueur retrouvée, dans le sillage de la conjoncture régionale

En 2017, la croissance uruguayenne a rebondi après deux années de marasme. L'activité a été soutenue par les exportations et par la consommation des ménages. L'économie a bénéficié de la reprise de la croissance au Brésil et en Argentine et du rebond des cours des produits agricoles exportés (soja, viande, produits laitiers). Sur le plan interne, la consommation a retrouvé un certain dynamisme grâce à la baisse de l'inflation – revenue dans la fourchette cible (3 %-7 %) fixée par la banque centrale. En 2018, l'activité devrait rester dynamique et la croissance sera portée par l'ensemble des composantes. L'investissement devrait ainsi rebondir après une année morose, avec, notamment le projet d'infrastructure ferroviaire « Ferrocarril Central » visant à faciliter l'acheminement des marchandises, notamment le bois, jusqu'au port de Montevideo (financement public-privé estimé à 1 Md USD). Ce projet s'inscrit notamment dans le cadre des négociations avec le groupe finlandais UPM pour l'éventuelle construction d'une troisième usine de pâte à papier, qui serait l'investissement privé le plus important jamais réalisé en Uruguay (4 Mds USD). La consommation devrait ralentir en raison du rebond de l'inflation imputable à la dépréciation du peso par rapport au dollar après une année de stabilité. L'inflation resterait, toutefois, autour de la cible supérieure fixée par la banque centrale, grâce à la progression plus mesurée des salaires, notamment en raison de la mise en place progressive d'une indexation des salaires sur l'activité sectorielle et non plus sur l'inflation. Sur le plan externe, le raffermisssement de la reprise au Brésil, principal client du pays pour les exportations de biens, et en Argentine, première source d'IDE et de touristes, devrait aussi soutenir la croissance.

Consolidation budgétaire graduelle et légère détérioration du solde courant

En 2017, le gouvernement a mené une politique budgétaire plus restrictive, après une année 2016 dont les comptes publics avaient été grevés par la faiblesse de l'activité. Le gouvernement a, ainsi, mis en place le programme de consolidation budgétaire prévu dans le cadre de la loi de finance quinquennale de 2015, avec pour objectif d'atteindre un déficit public de 2,5 % d'ici la fin du mandat présidentiel en 2019. La stratégie du gouvernement repose, notamment, sur la hausse des recettes fiscales tirées par le dynamisme de l'activité – en particulier via la TVA et la hausse de l'impôt sur le revenu (entre 4 et 6 points selon les tranches) entrée en vigueur en 2017. En 2018, afin de financer la hausse du budget alloué à l'éducation, qui devrait atteindre 5 % du PIB, le gouvernement a décidé d'accroître une des taxes

perçues sur les importations (« *tasa consular* »). Si la dette publique reste importante, les autorités ont progressivement accru la part libellée en monnaie locale et détenue par des résidents (plus de 55 % au T2 2017, contre à peine 30 % en 2007) et allongé sa maturité moyenne (quatorze ans), atténuant ainsi sa vulnérabilité.

Par ailleurs, en 2017, le déficit courant s'est légèrement détérioré en raison de la progression des importations dans le sillage de la reprise de la demande interne. Si les exportations ont également rebondi, grâce à l'amélioration de la conjoncture susmentionnée, elles n'ont que partiellement compensé la progression des importations. En 2018, les exportations uruguayennes devraient continuer d'être portées par le raffermisssement de la croissance de ses principaux partenaires. En parallèle, les importations devraient rester dynamiques en raison de la résilience de la consommation et de la reprise de l'investissement. Après une très forte progression du nombre de touristes, essentiellement argentins, en 2017, la balance des services devrait être affectée en 2018 par l'expiration à la fin du mois de mars d'avantages fiscaux (exemption partielle ou totale de TVA selon les services) réservés aux touristes. Le déficit courant devrait donc se creuser légèrement.

La coalition au pouvoir confrontée à des divisions et des allégations de corruption

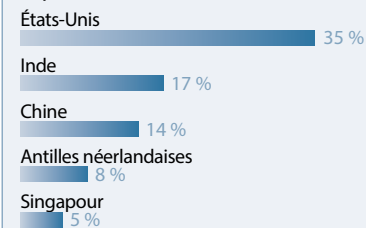
Le président Tabaré Vazquez doit faire face à des allégations de corruption concernant le précédent gouvernement – issu de sa coalition de centre-gauche Frente Amplio (FA) – et, en particulier, son vice-président Raul Sendic, qui a finalement démissionné en septembre 2017. En outre, le président Vazquez est confronté à la forte baisse de sa popularité (autour de 30 % d'approbation mi-2017). Preuve de l'érosion de sa popularité, le parti d'opposition de droite (Partido Nacional) est arrivé en tête d'un sondage mi-2017, pour la première fois depuis 1994. Par ailleurs, la coalition au pouvoir fait l'objet d'importantes divisions, entre l'aile communiste et l'aile modérée du président Vazquez, attisées par la décision de ce dernier de voter l'exclusion provisoire du Venezuela du Mercosur en août 2017. Les divisions au sein de la coalition concernent également l'accord de libre-échange sur les services signé en octobre 2016 avec le Chili, auquel l'aile gauche du parti est opposée et que le Parlement n'avait pas encore ratifié après un an. L'Uruguay reste toutefois un pays particulièrement stable politiquement. Enfin, malgré une importante marge de progression en termes de transparence financière, l'Uruguay est l'une des destinations privilégiées pour les IDE dans la région, grâce à un environnement des affaires globalement favorable.

ÉVALUATIONS COFACE

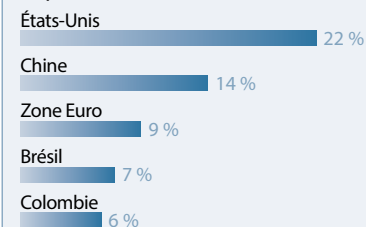
E
PAYSE
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Réserves considérables de pétrole le long du fleuve Orénoque et potentiel gazier offshore
- Proximité géographique avec les États-Unis, premier marché d'exportation du pétrole vénézuélien
- Actifs (y compris aux États-Unis) de la compagnie pétrolière nationale PDVSA
- Population active croissante

- POINTS FAIBLES

- En défaut sur sa dette souveraine et quasi-souveraine (PDVSA)
- Économie fortement dépendante des hydrocarbures ainsi que des prêts de la Chine et de la Russie
- Hyperinflation
- Pénurie de devises et de biens (aliments de première nécessité, médicaments)
- Gestion opaque et discrétionnaire des revenus pétroliers
- Retards de paiement dans le commerce courant
- Forte insécurité politique
- Criminalité (homicides), corruption, trafics en tout genre, marché noir

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2018
Croissance PIB (%)	-6,2	-16,5	-12,0	-6,0	31,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	111,8	254,4	652,7	2 349,3	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-17,7	-17,8	-18,5	-18,7	7 620
Solde courant / PIB (%)	-6,6	-1,6	-0,4	-1,3	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	32,1	31,4	22,9	19,7	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une crise de grande ampleur

En crise depuis 2014, l'économie devrait rester en récession en 2018, soumise à une inflation galopante et à la chute de la production pétrolière. Malgré la faible hausse des prix du pétrole, la production pétrolière devrait continuer à diminuer (-13,5 % entre octobre 2016 et octobre 2017), compte tenu du manque d'investissements. Le pétrole représentant 90 % des exportations, 50 % des recettes budgétaires et la quasi-totalité des entrées de devises, cette chute de la production devrait renforcer les déséquilibres macroéconomiques. L'économie non-pétrolière devrait encore se contracter, contrainte par l'insuffisance des investissements, après des années d'abandon au profit du secteur pétrolier. La difficulté à se procurer des produits intermédiaires et des biens d'équipement mine l'activité industrielle, car le secteur privé dépend de l'État pour accéder aux devises. Cette baisse des capacités productives s'inscrit dans un climat d'hyperinflation. La monétisation du déficit public face à la baisse des recettes pétrolières a fait exploser l'inflation, renforcée par la chute du bolivar et l'envolée des prix des biens importés. Dans ce contexte, le pouvoir d'achat des ménages s'est fortement érodé. Le manque de biens de première nécessité se fait de plus en plus cruel, face à la politique de compression des importations menée par le gouvernement. L'investissement devrait continuer à se réduire dans un climat des affaires plus que déficient (expropriations arbitraires, contrôles et inspections intrusives de l'État) et avec une insécurité politique toujours plus grande.

Fragilité budgétaire et externe

La baisse des revenus pétroliers, associée à la chute des recettes non-pétrolières en termes réels, a mené à une envolée du déficit public. En effet, le gouvernement n'a pas diminué les dépenses sociales dans la même proportion. Le déficit est financé largement par la monétisation, ainsi que par des prêts russes et chinois, dans les termes « prêt contre pétrole ». En défaut, depuis le 2 novembre 2017, sur ses obligations souveraines et quasi-souveraines (PDVSA), le Venezuela est confronté à la nécessité de restructurer sa dette afin de conserver un accès aux financements. La Russie lui a accordé une restructuration pour 3,15 milliards USD concernant les paiements dus sur les six prochaines années. Cependant, une restructuration de plus grande ampleur s'annonce difficile après la tenue de premières réunions de créanciers sans résultat. L'existence de sanctions américaines contre certains officiels vénézuéliens, dont le chef des négociations Tarek El Aissami, accusé de trafic de drogue, empêchera tout créancier américain de participer à ces négociations.

Du côté du compte courant, la balance commerciale devrait être en léger surplus. Cela s'explique par la

compression des importations (de 33,3 à 15,5 milliards USD entre 2015 et 2017) et les exportations pétrolières relativement stables grâce à la hausse du cours du pétrole. Ce surplus ne compensera pas le déficit des services, lié à l'effondrement du tourisme et au coût des services d'ingénierie pétrolière, ni le lourd service de la dette (120 milliards USD). Les très faibles IDE et les éventuels prêts bilatéraux ne suffiront pas à équilibrer la balance des paiements. Les réserves de change continueront donc de s'éroder (9,9 milliards USD en novembre 2017, or compris), leur renflouement étant limité par le remboursement en nature des prêts chinois et russes qui ne laisse que trop peu de pétrole à vendre pour faire entrer assez de devises. Ce déficit de financement devrait continuer de faire chuter le bolivar, augmentant à nouveau l'écart entre le taux officiel (10 VEB pour 1 USD), utilisé uniquement pour les transactions publiques de biens de première nécessité, et le taux parallèle (103 000 VEB pour 1 USD fin 2017).

Une situation politique tendue

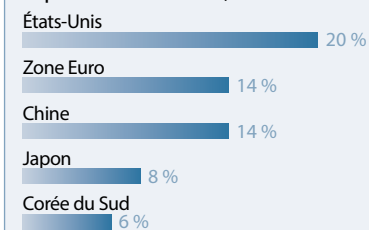
L'année 2017 a été marquée par une hausse des tensions politiques, nourries par l'incapacité de la classe dirigeante à sortir le pays du marasme économique. L'élection d'une assemblée constituante en août 2017 a été précédée par trois mois d'affrontements entre les forces gouvernementales et les partisans de l'opposition, faisant plus d'une centaine de morts. Cette nouvelle assemblée, favorable à Nicolas Maduro (Partido Socialista Unido de Venezuela), car boycottée par l'opposition, a tenté de s'imposer face à au Congrès dominé par l'opposition (Mesa Unitaria Democrática), en annonçant la dissolution de ce dernier en août 2017. La vague d'indignation internationale qui a suivi et les protestations à l'intérieur du pays ont finalement conduit le gouvernement à faire marche arrière, sans toutefois apaiser les tensions. Les élections des gouverneurs régionaux d'octobre 2017, largement remportées par le parti gouvernemental, ont renforcé le Président Maduro en marquant la division de l'opposition. En effet, la décision de quatre gouverneurs, membres du MUD, de prêter serment devant l'Assemblée constituante a fait largement débat au sein de la coalition, une grande partie de ses membres la considérant comme illégitime. La victoire du PSUV aux élections municipales de décembre 2017, boycottées par l'opposition, ont contribué à renforcer ces tensions. Des négociations entre le gouvernement et l'opposition ont débuté en novembre 2017, et le gouvernement a entrepris d'accélérer la lutte contre la corruption, avec l'arrestation de responsables de l'industrie pétrolière. Avec une opposition divisée et un pouvoir de plus en plus répressif, le risque de bouleversement politique et social restera très important jusqu'à la prochaine élection présidentielle fin 2018.

ÉVALUATIONS COFACE

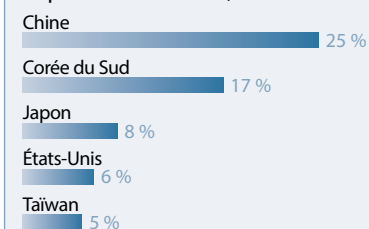
B
PAYSB
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Main-d'œuvre de qualité et peu chère
- Solide potentiel agricole et ressources naturelles
- Stratégie de développement fondée sur l'ouverture, la montée en gamme et la diversification de l'économie
- Économie peu affectée par le ralentissement chinois

- POINTS FAIBLES

- Lacunes en termes d'environnement des affaires.
- Manque d'infrastructures
- Réforme du secteur public inachevée
- Creusement des inégalités
- Système bancaire fragile
- Entreprises publiques peu efficaces et fortement endettées

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	6,7	6,2	6,3	6,5	92,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	0,6	2,7	4,4	4,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-6,2	-6,6	-5,8	-5,8	2 172
Solde courant / PIB (%)	-0,1	4,1	1,3	1,4	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	57,3	60,7	61,4	63,6	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

La croissance demeurera solide

En 2018, la croissance devrait rester robuste, soutenue par la demande domestique et les exportations de biens manufacturés. En effet, les secteurs exportateurs continueront à bénéficier de la progression des IDE, de la participation du pays à un nombre croissant d'accords de libre-échange et des délocalisations en provenance de Chine. Le pays opère également une montée en gamme de ses exportations, notamment électroniques, avec la production de certaines pièces présentes dans les smartphones et tablettes (16 % des exportations totales). Par ailleurs, le secteur du textile restera dynamique en raison de la faiblesse des coûts de la main d'œuvre, malgré une augmentation attendue des salaires. La bonne santé du secteur manufacturier bénéficiera au secteur de la construction, de même que l'urbanisation croissante de la population et le développement rapide du tourisme. Ce dernier serait favorisé par la mise en place d'un système de visa électronique en 2017, mais restera contraint par des carences en infrastructures. L'investissement privé dépendra largement des entrées d'IDE, alors que l'investissement public serait toujours pénalisé par des contraintes de financement. Les secteurs agricole et pétrolier seraient moins dynamiques, en raison de la réorientation de l'économie et des travailleurs vers les secteurs manufacturiers et de services. La consommation des ménages devrait continuer à progresser, notamment en raison de la maîtrise de l'inflation, de la croissance des salaires et des remises des expatriés. De plus, le développement de la classe moyenne et la progression du crédit aux ménages permettront de soutenir la demande interne.

Des comptes publics toujours fragiles

En 2018, le déficit budgétaire restera élevé et la dette publique continuera de croître légèrement, s'approchant du plafond fixé par le Parlement (65 % du PIB). Elle restera vulnérable au risque de change, car elle est largement libellée en devises étrangères (près de 40 %), même si cette part tend à se réduire. Néanmoins, le programme de privatisation des entreprises publiques permettrait de dégager, progressivement, des marges de manœuvres budgétaires. Le gouvernement compte également sur l'afflux d'IDE pour financer une partie des projets d'infrastructures (notamment dans le transport et l'énergie), nécessaires au développement du pays. De plus, le Premier Ministre a annoncé, en juillet 2017, vouloir accélérer la libéralisation des secteurs des services, des télécommunications et de la finance, en assouplissant les restrictions concernant les capitaux étrangers. De nouvelles réformes fiscales sont également envisagées, comprenant l'augmentation de la TVA (de 10 % à 12 %) et des

taxes sur le tabac, ainsi que la baisse de l'impôt sur les sociétés.

L'excédent courant devrait rester stable en 2018. Le dynamisme des exportations de biens manufacturés participerait à l'amélioration de la balance commerciale, malgré la hausse concomitante des importations de biens intermédiaires. La balance des revenus resterait fortement déficitaire compensée, en partie, par la hausse des transferts d'expatriés, majoritairement en provenance des États-Unis. En outre, l'excédent des services profiterait de l'afflux croissant de touristes.

En dépit de la progression des réserves de change, résultant de l'excédent courant et des IDE, celles-ci restent insuffisantes (deux mois d'importations). Le dong vietnamien, dont le taux de change face au dollar est géré par la banque centrale, restera exposé aux fluctuations de l'aversion globale pour le risque, notamment liées au resserrement de la politique monétaire américaine. Le système bancaire restera fragile, car peu capitalisé et fortement dollarisé. La politique monétaire devrait donc être plus restrictive en 2018, afin de contenir l'inflation et le risque de crédit, qui semble toujours élevé (notamment dans la construction), malgré la création d'une structure de défaisance. Par ailleurs, la forte exposition des banques publiques aux entreprises publiques constitue un facteur supplémentaire de fragilités.

Tensions géopolitiques croissantes

Le contentieux de souveraineté en Mer de Chine qui oppose le Vietnam à la Chine continuerait de peser sur les relations diplomatiques entre les deux pays. Depuis 2014, ces derniers multiplient les tentatives d'explorations pétrolières dans la région avant de reculer sous la pression, parfois militaire, de l'autre pays. En juillet 2017, le Vietnam a débuté des forages dans les eaux contestées, en partenariat avec une entreprise espagnole. La Chine a prévenu qu'elle se tenait prête à attaquer les installations, si elles n'étaient pas démantelées, entraînant l'arrêt des explorations. Si l'escalade militaire paraît peu probable, les tensions entre les deux pays semblent s'être ravivées. Par conséquent, le Vietnam devrait continuer de consolider ses liens les États-Unis, ainsi qu'avec les principales forces régionales (Japon, Inde et Australie). Par ailleurs, malgré le retrait des États-Unis du TPP (*Trans Pacific Partnership*), le pays devrait continuer à renforcer son intégration commerciale tant au niveau multilatéral que bilatéral.

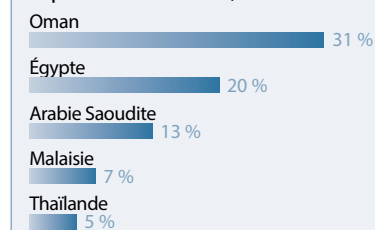
Sur le plan domestique, le Parti Communiste continue de contrôler l'ensemble de la vie politique, économique et sociale du pays. En outre, la gouvernance constitue un risque en termes d'attractivité pour les investisseurs étrangers, étant donné le niveau élevé de corruption.

ÉVALUATIONS COFACE

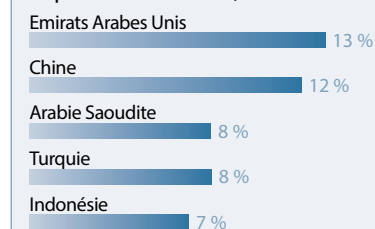
E
PAYSE
ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES

ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Soutien humanitaire et financier international
- Importance géostratégique du Yémen à l'entrée de la Mer Rouge
- Patrimoine architectural et culturel
- Réserves gazières
- Jeunesse de la population

- POINTS FAIBLES

- Guerre civile accompagnée d'une crise humanitaire, économique et d'une division du pays
- Pays le plus pauvre de la péninsule arabique
- Dépendance majeure à l'aide internationale
- Environnement des affaires déplorable (bureaucratie, corruption, infrastructures détruites ou inexistantes)
- Explosion de l'économie souterraine

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	
Croissance PIB (%)	-28,0	-9,8	-0,8	8,6	29,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	39,4	5,0	21,0	15,0	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-10,6	-13,5	-6,0	-2,1	938
Solde courant / PIB (%)	-5,5	-5,6	-4,2	-3,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	66,7	85,3	77,3	59,0	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une situation politique et sécuritaire critique

Depuis 2015, le Yémen est en proie à une guerre entre les rebelles Houthis, chiites, et les forces gouvernementales du président A. Mansour Hadi, respectivement soutenus par l'Iran et par une coalition de dix pays arabes menée par l'Arabie Saoudite. Avec l'intervention militaire de la coalition arabe, le conflit a intégré une nouvelle dimension marquant les tensions entre communautés chiite et sunnite exacerbées par la rivalité régionale entre l'Arabie saoudite et l'Iran. Trois ans plus tard, les combats se poursuivent et des missiles hostiles ont survolé le territoire saoudien en provenance du Yémen. Les Houthis contrôlent la capitale Sanaa et le nord-ouest (la région la plus peuplée) du Yémen depuis 2014, alors que les forces gouvernementales sont regroupées dans le sud-est. En décembre 2018, l'ex-président Ali Abdallah Saleh a été assassiné par les Houthis, deux jours après avoir mis fin à leur alliance, entraînant le pays dans une situation encore plus délicate. La recherche de solutions à l'impasse yéménite devrait pâtir des rivalités entre plusieurs pays du Golfe et le Qatar, qui renforcent les fractures au sein de la société yéménite, obligeant les différentes factions locales à choisir leur camp. De plus, les intérêts géopolitiques antagonistes de l'Arabie Saoudite et de l'Iran rendent difficile la négociation d'une solution ou d'une sortie de crise en 2018.

Une crise humanitaire qui s'aggrave et une économie annihilée par la guerre

Avant le déclenchement du conflit en 2015, le Yémen était considéré comme le pays le plus pauvre de la région. L'ONU estimait que 13 millions de yéménites, soit la moitié de la population, vivaient sous le seuil de pauvreté. Depuis, la situation s'est fortement dégradée et le pays traverse une crise humanitaire profonde. Les organisations humanitaires estiment que 80 % de la population a besoin d'une assistance humanitaire d'urgence. Les importations de produits alimentaires (et de médicaments) se sont considérablement réduites, conduisant à des situations de pénurie sur les produits de première nécessité. Plus de la moitié de la population serait touchée par un risque de famine. En outre, le système d'assainissement n'étant plus opérationnel depuis avril 2017, les difficultés d'accès à l'eau potable et l'accumulation des déchets ont conduit à une détérioration des conditions sanitaires et environ 700.000 personnes seraient touchées par une épidémie de choléra. L'intervention de la coalition en 2015 a entraîné une intensification des affrontements et un alourdissement du bilan humain. On estime le nombre de décès à 10 000. En outre, 300 000 personnes seraient blessées et plus de 3 000 000 déplacés.

Alors que les exportations d'hydrocarbures représentaient 80 % des exportations totales en 2014, ces dernières se sont fortement contractées. Le commerce extérieur représentait près de 80 % du PIB du pays en 2006, il n'en représentait plus que 26 % en 2015. Les bombardements de la coalition ont, en outre, aggravé l'état de détérioration des infrastructures, dont beaucoup souffraient d'obsolescence, annihilant ainsi une grande partie du système productif. L'investissement public et privé, reste quasi inexistant. Le rapport d'évaluation après catastrophes des Nations Unies chiffre le coût des destructions à 19 milliards de dollars, soit l'équivalent de 50 % du PIB de 2013. L'économie yéménite continuera d'être minée par les conséquences du conflit en 2018. À la destruction des infrastructures publiques et d'une partie du réseau électrique devrait s'ajouter les problématiques liées aux pénuries d'eau potable rendant plus difficile la reconstruction. L'inflation, favorisée par la dépréciation du rial yéménite, devrait peser sur la consommation privée en 2018. De plus, la défaillance des canaux de transmission des aides internationales et la hausse du chômage entraîneraient une contraction du revenu disponible des ménages. Néanmoins, l'accès aux denrées alimentaires tend à s'améliorer suite à la levée du blocus sur les principaux ports du pays et les prix des biens alimentaires commencent à se stabiliser. Cela bénéficie à la minorité de ménages yéménites ayant encore une capacité de consommation.

Un état des comptes extérieurs et publics critique

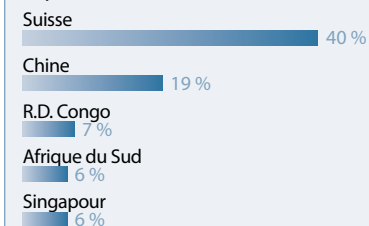
La balance courante devrait continuer à être déficitaire en 2018, étant donné les faibles revenus pétroliers. Le déficit devrait tout de même se réduire en 2018 en raison des fortes restrictions à l'importation et de la destruction des infrastructures portuaires. Le port, et point d'accès stratégique au marché yéménite, de Hodeidah est sous contrôle houthis et a donc vu son trafic considérablement réduit. Le financement du déficit courant s'effectue par le biais de transferts monétaires des expatriés (augmentation de 150 % sur les dix dernières années) et les aides étrangères.

La situation des comptes publics est également difficile. Les aides internationales, multilatérales et bilatérales, sont les principales sources de financement de l'État. Le Yémen dépend très fortement des aides saoudiennes, le rendant ainsi vulnérable à l'agenda politique du Royaume voisin. Les fonctionnaires ne sont pas rémunérés depuis plus d'un an. La majorité des services publics de première nécessité n'est plus assurée. La Banque Centrale, transférée de Sanaa à Aden, ne joue plus son rôle. Au sein des zones d'affrontements, les associations humanitaires se substituent à l'État.

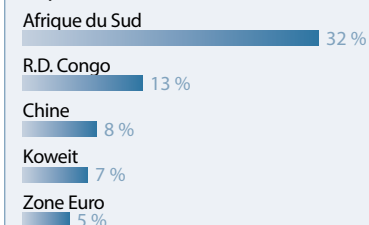


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Richesse minière (cuivre : 1^{er} producteur d'Afrique, cobalt, uranium, or, diamants, manganèse)
- Richesse agricole (maïs, tabac)
- Potentiel hydroélectrique majeur
- Soutien financier international

- POINTS FAIBLES

- Dépendance au cuivre, économie peu diversifiée
- Haut niveau de dépendance vis-à-vis de la Chine, 1^{er} client pour le cuivre
- Enclavement et dépendance aux voies de communication des pays voisins
- Production d'électricité insuffisante reposant quasi exclusivement sur l'hydro-électricité, réseaux de transport défaillants
- Fortes inégalités, carences sanitaires, éducatives et administratives

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2016
Croissance PIB (%)	2,9	3,4	4,0	4,5	16,7
Inflation (moyenne annuelle, %)	10,1	17,9	6,8	7,4	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public* / PIB (%)	-9,3	-5,8	-8,0	-7,8	1 257
Solde courant / PIB (%)	-3,9	-4,4	-3,6	-2,8	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	61,4	60,5	55,6	60,0	

* dons inclus (p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Une reprise de la croissance soutenue par le cours du cuivre

En 2018, la croissance augmentera, stimulée par la hausse du cours du cuivre qui entraînera un accroissement des investissements dans le secteur minier. Différentes mines (mine de Kokola - Vendata Resources, mine de Chambashi - NFCA) devraient se développer, permettant, ainsi, d'augmenter la production et de promouvoir de nouveaux investissements. Le secteur agricole devrait aussi contribuer à la reprise, avec des conditions climatiques plus favorables qui devraient permettre d'augmenter la production de maïs (second poste d'exportation non-traditionnelle précédé par le tabac). La croissance dans ces deux secteurs devrait se diffuser à l'ensemble de l'économie, réduisant le chômage. Cela, combiné à une inflation dans l'intervalle cible de 6-8 % de la banque centrale et un assouplissement de la politique monétaire, devrait stimuler le pouvoir d'achat des ménages et dynamiser la demande intérieure. Les secteurs très élastiques vis-à-vis de la demande, tels que le commerce de détail, devraient en bénéficier. L'activité économique devrait aussi profiter de l'amélioration de l'approvisionnement hydroélectrique grâce aux meilleures conditions climatiques. La perspective d'un prochain accord avec le FMI pour un prêt, s'il se matérialisait en 2018, devrait rassurer les investisseurs quant à la direction de la politique économique et favoriser l'augmentation des flux d'IDE. Toutefois, la tentative de diversification de l'économie par le biais de taxes sur les produits bruts, afin de stimuler l'industrie de transformation, pourrait dissuader certains investisseurs. Enfin, ces perspectives de croissance restent contraintes par un secteur bancaire et financier sous pression : le nombre de prêts non-performants a doublé (12,1 % fin 2016 contre 6,1 % en 2014) en raison de la chute de la croissance en 2015 et de l'envolée des taux d'intérêt (taux sur les prêts bancaires de 29 % fin 2016). De plus, les banques locales sont fortement sollicitées pour le financement du déficit public.

Une consolidation budgétaire laborieuse, mais une amélioration du solde courant

Dans l'optique d'obtenir un prêt du FMI, le gouvernement zambien a entrepris de réduire son déficit, en lançant notamment le programme Zambia Plus (Economic Stabilization and Growth Program, 2017-2019). Le budget 2018 apparaît trop ambitieux, avec une surévaluation des recettes liées au cuivre face à des dépenses qui continuent de croître. En effet, les réductions observées dans les subventions sur le prix de l'énergie ne devraient pas compenser la hausse de la facture des salaires de la fonction publique après la récente vague d'embauche.

La dette publique a fortement augmenté (60 % en 2016 contre 35 % du PIB en 2014), tirée par l'accroissement de la dette extérieure (60 % de la dette publique fin 2016) et la forte dépréciation du kwacha zambien en 2015. Toutefois, la hausse des prix du cuivre permet de réduire les risques liés à la soutenabilité de la dette, sur le court terme, bien qu'elle reste toujours soumise aux fluctuations du kwacha.

Du point de vue du compte courant, la balance des biens devrait rester positive en 2018, avec une hausse des exportations de cuivre (effets volume et prix) et de maïs (levée de l'interdiction d'exporter suite à la bonne récolte de 2017) et une baisse des importations (baisse de la demande du gouvernement liée à la consolidation budgétaire). La balance des services restera, en revanche, négative. Le déficit sera compensé par des dons (0,8 % du PIB en 2017), des transferts privés (1 % du PIB) et des IDE (6,3 % du PIB).

Une détérioration de la situation politique sur le long terme

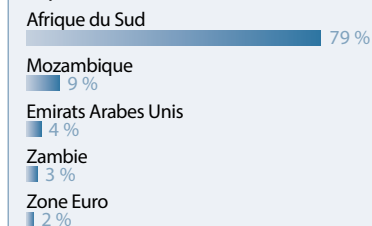
Depuis les élections contestées de 2016, remportées par Edgar Lungu (Front patriotique), la situation politique s'est détériorée dans le pays. L'arrestation, en avril 2017, du leader de l'opposition Hakainde (Parti Uni pour le Développement National) pour trahison, après ses accusations répétées de fraude aux élections de 2016, a fait culminer les tensions entre le gouvernement et ses partisans. L'abandon des charges en août 2017, ainsi que la fin de l'État d'urgence décidé unilatéralement par M. Lungu, ont permis de calmer la situation. Toutefois, les incertitudes demeurent face à l'insistance du président Lungu à se représenter aux élections de 2021, alors que le débat fait rage sur la légalité d'une nouvelle candidature (la Constitution limite le nombre de mandats à deux et M. Lungu a assuré l'intérim après la mort de l'ancien président Sata). La décision devrait revenir à la Cour suprême dans un climat marqué par une concentration des pouvoirs entre les mains de M. Lungu.

Du point de vue de l'environnement des affaires, la situation est de plus en plus tendue avec la Chine, avec l'apparition d'un fort sentiment anti-chinois au sein de la population. Ces tensions sont liées aux conflits opposant les employeurs chinois à leurs employés locaux, notamment au niveau des conditions de travail, dénoncées récemment dans un rapport de Human Rights Watch. Enfin, les performances du pays en matière d'efficacité du gouvernement et de lutte contre la corruption sont encore déficientes.

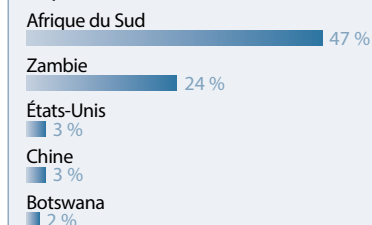


ÉCHANGES COMMERCIAUX

Exportations de biens, % du total



Importations de biens, % du total



+ POINTS FORTS

- Abondantes ressources minières (platine, or, diamant, nickel)
- Richesses agricoles (maïs, tabac, coton)
- Potentiel de développement touristique
- Membre de la SADC (Southern African Development Community)
- Normalisation des relations avec la communauté internationale

- POINTS FAIBLES

- Situation économique et financière sinistrée par la longue période d'hyperinflation
- Pénurie de liquidités
- Sous-investissement en infrastructures (notamment énergétiques)
- Situations alimentaire et sanitaire précaires : la majorité de la population dépend de l'aide internationale
- Taux de prévalence du sida parmi les plus élevés d'Afrique et du monde

Principaux indicateurs économiques	2015	2016	2017(p)	2018(p)	2016
Croissance PIB (%)	1,4	0,6	2,8	0,8	14,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	-2,4	-1,5	2,5	9,5	POPULATION (millions d'habitants-2016)
Solde public / PIB (%)	-1,0	-10,0	-11,9	-9,8	1 112
Solde courant / PIB (%)	-10,7	-9,2	-7,6	-7,1	PIB/HABITANT (dollars courants - 2016)
Dette publique / PIB (%)	51,9	69,6	70,6	71,1	

(p) : prévision

APPRÉCIATION DU RISQUE

Croissance étranglée par la pénurie de liquidités

La croissance, largement tributaire de la production agricole, s'est redressée en 2017 à la faveur de conditions climatiques favorables, conduisant à une récolte exceptionnelle après deux années de sécheresse. La production de maïs a atteint 2,1 millions de tonnes, amenant le PIB agricole à croître de 20 %. Cependant une nette décélération de l'activité devrait se matérialiser en 2018. Les précipitations pour la saison agricole 2017/2018 devraient être inférieures à celles de 2017, pénalisant l'activité. Les exportations d'or devraient continuer à bénéficier de la stabilité des cours mondiaux. Néanmoins, le secteur manufacturier pâtirait de la pénurie de devises qui contraignent les importations. Depuis 2016, l'économie est paralysée par une crise de liquidités qui trouve ses sources dans la décision du gouvernement, en avril 2009, d'abandonner le dollar zimbabwéen au profit d'un panier de devises, faisant du dollar américain la monnaie de référence du système monétaire. Le creusement du déficit courant, la faiblesse des entrées de capitaux et la crise de confiance ont conduit à limiter les quantités de dollars en circulation, poussant les banques à limiter les retraits à 50 dollars par jour. La hausse des émissions de billets d'obligations indexés sur le dollar (*bond notes*), introduites en novembre 2016 par la banque centrale, suite à l'obtention d'un prêt de 500 millions auprès de l'Afreximbank, de même que le recours aux modes de paiement électronique ont permis d'atténuer la baisse de liquidités. L'accroissement de la masse monétaire en circulation a eu pour conséquence de sortir le pays de la spirale déflationniste dans laquelle il s'était inscrit depuis 2014. Toutefois, probablement sous-estimée par les chiffres officiels, l'inflation, notamment sur les biens importés, continue à augmenter rapidement, ravivant, désormais, le spectre de l'hyperinflation.

Déficits jumeaux insoutenables

Le déficit public s'est creusé en 2017. L'augmentation des recettes fiscales, liée au contexte économique plus favorable, n'a pas suffi à compenser les dépenses engagées par les autorités, allouées principalement au service de la dette et aux salaires des fonctionnaires. En 2018, le gouvernement ambitionnait de réduire le déficit public de 4 % du PIB, mais ce scénario, déjà peu probable, souffre de l'incapacité du gouvernement à réduire les dépenses. Avec près de 90 % des dépenses allouées à la masse salariale en 2018, les marges de manœuvre budgétaire du gouvernement resteraient restreintes. En outre, le ralentissement de l'activité et l'organisation des élections présidentielles de 2018 auraient un impact négatif, respectivement, sur les recettes et sur les dépenses. La dette publique continuerait d'augmenter en l'absence

de réforme et de consolidation budgétaire. Les autorités poursuivraient leur recours au marché domestique fragilisant ainsi le système bancaire et la croissance du crédit. Les arriérés détenus auprès des organismes internationaux limite la possibilité du pays d'avoir recours à l'aide internationale. Le pays a, certes, remboursé une partie des arriérés dus au FMI en octobre 2016, mais il doit toujours 1,6 Md de dollars à la Banque africaine ainsi qu'à la Banque mondiale.

La hausse du cours des métaux précieux devrait favoriser la croissance des exportations en 2018, mais la baisse du déficit courant restera principalement imputable à la contraction des importations. Tout comme en 2017, la pénurie de dollars devrait peser sur celles-ci et favoriser une dépréciation des *bond notes* sur le marché noir. Les pressions sur cette monnaie de substitution se poursuivraient en 2018 sans action de la Banque centrale et sans de nouvelles entrées de devise.

Le « Crocodile » succède à Robert Mugabe après 37 ans au pouvoir

Le 21 novembre 2017, après 37 ans à la tête du pays, Robert Mugabe, 93 ans, a été contraint à la démission. Celle-ci est intervenue une semaine après que l'armée, démentant néanmoins un coup d'État, a saisi plusieurs institutions à Harare et gardé M. Mugabe et sa femme en détention. L'intervention, sans effusion de sang, a été déclenchée par le renvoi du vice-président Emmerson Mnangagwa quelques semaines plus tôt, dans le but d'ouvrir la voie du pouvoir à l'épouse de Robert Mugabe, Grace Mugabe. La « transition démocratique assistée par l'armée » a ainsi permis à M. Mnangagwa, surnommé le « Crocodile », de succéder à M. Mugabe. Le président par intérim est déjà investi candidat aux élections générales de 2018 pour conforter son assise à la tête du pays. Longtemps aux côtés de Robert Mugabe et issu des rangs du ZANU-PF, le parti au pouvoir depuis l'indépendance, le « Crocodile » ne devrait pas bouleverser le fonctionnement politique du pays. Toutefois, alors que le chômage de masse et la pénurie de liquidités alimentent les griefs de la population, le nouveau président devra rapidement trouver des solutions à la crise économique. Pour cela, le dialogue pourrait être renoué avec les bailleurs de fonds internationaux et les partenaires bilatéraux pour bénéficier d'aides devenues indispensables. Le président entend également regagner la confiance d'investisseurs étrangers qui ont fui le pays, en grande partie, à cause de la gestion de M. Mugabe. Les élections 2018, promises par M. Mnangagwa, et les conditions dans lesquelles elles se tiendront pourraient ainsi servir de test sur la fermeté des engagements du « Crocodile ».

A

ACA : Affordable Care Act (loi américaine sur la protection des malades et les soins abordables, aussi connu sous le nom de «Obamacare»).

ADB : Banque Asiatique de développement (Asian Development Bank)

AECG : Accord économique et commercial global (Traité de libre-échange EU-Canada)

Afreximbank : Banque Africaine d'Import-Export

AFTA : Zone de libre échange des pays de l'ASEAN (ASEAN Free Trade Area)

AGOA : African Growth and Opportunity Act (Loi sur la Croissance et les Opportunités de Développement en Afrique) - permet aux pays d'Afrique sub-saharienne en bénéficiant d'exporter sur le marché américain sans droit de douanes.

AiIB : Asian Investment Infrastructure Bank (Banque Asiatique d'Investissement dans les Infrastructures) - institutions financières multilatérales créées en 2014 pour répondre aux besoins en infrastructure en Asie. Elle compte néanmoins des membres sur tous les continents.

AITA : Association internationale du transport aérien

ALENA : Accord de Libre-Echange Nord-Américain

Alliance du Pacifique (Alianza del Pacífico) : Communauté économique regroupant le Chili, la Colombie, le Pérou et le Mexique

AMISOM : Mission de l'Union africaine en Somalie

APD : Aide Publique au Développement

APEC : Coopération économique pour l'Asie-Pacifique (Asia-Pacific Economic Cooperation)

AQMI : Al-Qaida au Maghreb islamique

ASEAN : Association des Nations du Sud-Est (Association of Southeast Asian Nations)

B

B2B : Business-to-Business (entre entreprises)

BAD : Banque Africaine de Développement

BALTICF : Le Baltic Exchange Dry Index (BALTICF) est l'Indice de prix pour le transport maritime qui prend en compte 3/4 de minerais et 1/4 les flux de produits agricoles en vrac (grain)

BCE : Banque Centrale Européenne

BEAC : Banque des États de l'Afrique Centrale

BEI : Banque Européenne d'Investissement

BERD : Banque européenne pour la reconstruction et le développement

BM : Banque Mondiale

C

CAFTA-DR : Accord de libre-échange entre l'Amérique centrale et la République dominicaine

CARICOM : Caribbean Community and Common Market (Communauté Caraïbienne) - organisation regroupant 15 États ou dépendances de la Caraïbe visant l'intégration économique

CARIFORUM : Forum caraïben des États d'Afrique de la Caraïbe et du Pacifique liés à l'Union européenne

CBO : Congressional Budget Office (Bureau de budget de Congrès américain)

CCG : Conseil de Coopération des États Arabes du Golfe, connu comme le Conseil de Coopération du Golfe

CDF : Cancer Drug Fund (Fonds de médicaments contre le cancer)

CÉDÉAO : Communauté économique des États de l'Afrique de l'Ouest

CEE-ONU : Commission économique pour l'Europe des Nations unies

CEI : Communauté des États Indépendants

CEMAC : Communauté économique et monétaire de l'Afrique Centrale

CICE : Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi

CIJ : Cour internationale de justice

CIRDI : Centre International pour le Règlement des Différends relatifs aux Investissements

CLS : Continuous Linked Settlement System (mécanisme de règlement en continu)

Club de Londres : Groupe informel de créanciers bancaires privés qui s'occupe de dettes publiques.

Club de Paris : Regroupement informel de créanciers publics

COFFI : Comité pour la Forêt et les Industries Forestières

COLA : Cost of Living Allowance (l'indemnité de vie chère)

CPEC : China-Pakistan Economic Corridor (l'ensemble de projets d'infrastructures qui touchera l'ensemble du Pakistan)

CPI : Cour Pénale Internationale

CSG : Contribution Sociale Généralisée

D

DTS : Droit de Tirage Spécial

E

EAC : Communauté d'Afrique de l'Est (East African Community)

EFSD : Eurasian Fund for Stabilization and Development (Fonds eurasiens de stabilisation et de développement)

EFTPOS : Electronic Funds Transfer at Point of Sale (Transfert électronique de fonds au point de vente)

EIA : Energy Information Administration (Agence d'information sur l'énergie)

EITO : European IT Observatory (Observatoire de technologie informatique européen)

EU : États-Unis

F

FAO : Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture

FARC : Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (Forces Armées Révolutionnaires de Colombie)

FDA : Federal Drug Agency (administration américaine de l'alimentation et des médicaments)

FEC : Facilité Elargie de Crédit. Programme du FMI qui fournit une assistance financière aux pays qui connaissent des difficultés prolongées de balance des paiements. Il s'agit du principal outil dont dispose le FMI pour apporter un soutien aux pays à faible revenu. Guichet du fonds fiduciaire RPC

Fed : Réserve fédérale des États-Unis

FMI : Fonds Monétaire International

FOMC : Federal Open Market Committee (Comité fédéral d'open market)

FRPC : Fonds Fiduciaire pour la Réduction de la Pauvreté et la Croissance. Concours spécifique du FMI destiné aux pays pauvres connaissant des difficultés structurelles de balance des paiements

FTA : Free Trade Agreement (accord de libre-échange)

G

G5 Sahel : Cadre institutionnel de coopération régional en matière de développement et de sécurité regroupant le Burkina Faso, le Mali, la Mauritanie, le Niger et le Tchad

G20 : Réunit les chefs d'États ou de gouvernement, les ministres des finances et les gouverneurs de banque centrale de 19 pays : Argentine, Australie, Brésil, Canada, Chine, France, Allemagne, Inde, Indonésie, Italie, Japon, Corée du Sud, Mexique, Russie, Arabie Saoudite, Afrique du Sud, Turquie, Royaume-Uni et États-Unis, plus l'Union européenne. Le G20 a été officiellement créé en septembre 1999.

GNL : Gaz Naturel Liquéfié

GRAINE : Gabonaise des Réalisations Agricoles et des Initiatives des Nationaux Engagés

GST : Goods and Services Tax (taxe sur les produits et services)

GZALE : Grande Zone Arabe de Libre-Échange

H

HOPE (loi) : Hemispheric Opportunity Through Partnership Encouragement (les opportunités hémisphériques de Haïti par l'encouragement au partenariat)

I

IADM : Initiative d'Allègement de la Dette Multilatérale

IDE : Investissement Direct Étranger

IDH : Indice de Développement Humain créé par l'ONU

M

MERCOSUR (ou MERCOSUL) : Marché commun du Sud de l'Amérique. Regroupe le Brésil, l'Argentine, l'Uruguay, le Paraguay et le Venezuela.

MINUL : Mission des Nations unies au Libéria.

N

(El) Niño/ (La) Niña : phénomènes océaniques à grande échelle du Pacifique équatorial, affectant le régime des vents, la température de la mer et les précipitations. A l'échelle du globe, la température moyenne a tendance à être anormalement élevée lors des années concernées par ces épisodes.

NAHB : National Association of Home Builders (Association nationale de constructeurs de maisons).

O

OCDE : Organisation de Coopération et Développement Economiques

OMC : Organisation Mondiale du Commerce

ONU : Organisation des Nations Unies

OPEP : Organisation des Pays Producteurs de Pétrole

OSCE : Organisation pour la Sécurité et la Coopération en Europe

OTAN : Organisation du Traité Atlantique-Nord

P

Petrocaribe : Accord de coopérationPDVSA : Pétroles de Venezuela, S.A. (Pétrols du Venezuela) - la compagnie pétrolière appartenant à l'État vénézuélien

Petrocaribe : Accord de coopération énergétique entre pays des Caraïbes et le Venezuela permettant aux premiers d'acheter le pétrole à ce dernier à des conditions préférentielles.

PIB : Produit Intérieur Brut

PME : Petites et Moyennes Entreprises

PNB : Produit National Brut

PPP : Partenariat public-privé

PPTE : (Initiative) Pays Pauvres Très Endettés

PVC : Polychlorure de vinyle.

R

R&D : Recherche et Développement

RAC : République centrafricaine

RU : Royaume-Uni de Grande-Bretagne et l'Irlande du Nord

S

SACU : Union Douanière d'Afrique Australe (Southern African Customs Union) - union douanière regroupant Afrique du Sud, Lesotho, Botswana, Namibie et Swaziland.

SADC : Communauté pour le Développement de l'Afrique Australe (Southern African Development Community)

SCFI : Shanghai Shipping Freight Index - l'indice SCFI reflète les taux à l'export (Shanghai) du marché de transport de conteneurs. Il comprend les taux des coûts de fret (indices) de 15 routes maritimes individuelles et un indice composite(Les indices de fret reflètent le fret maritime et les surtaxes maritimes associées à des routes maritimes individuelles payable sur le marché au comptant).

SEPA : Espace Unique de Paiement en Euro (Single Euro Payments Area)

SOCAR : State Oil Company of Azerbaijan Republic (la compagnie nationale pétrolière et gazière d'Azerbaïdjan)

SOFAZ : State Oil Fund of the Republic of Azerbaijan (Le Fonds pétrolier d'Azerbaïdjan)

SWIFT : Society for Worldwide Interbank Financial Communication. Organisation dotée d'un système pour les transferts électroniques de fonds entre les banques membres en Europe et en Amérique du Nord

T

TANAP : Trans-Anatolian Natural Gas Pipeline (Gazoduc transanatolien)

TAP : Trans Adriatic Pipeline (gazoduc trans-adriatique)

TIC : Technologie de l'information et de la communication

TPP : Trans-Pacific Partnership - Partenariat Trans-Pacifique

TTIP : Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement (Transatlantic Trade and Investment Partnership)

TVA : Taxe sur la valeur ajoutée

U

UA : Union Africaine

UE : Union européenne

UEEA : Union économique eurasiatique

UEM : Union économique et Monétaire

UEMOA : Union économique et monétaire ouest-africaine

UNASUR : Union des Nations Sud-Américaines (Union of South American Nations)

USDA : United States Department of Agriculture (Département de l'Agriculture des États-Unis)

