

VERS UNE CRISE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE GLOBALE EN 2020?

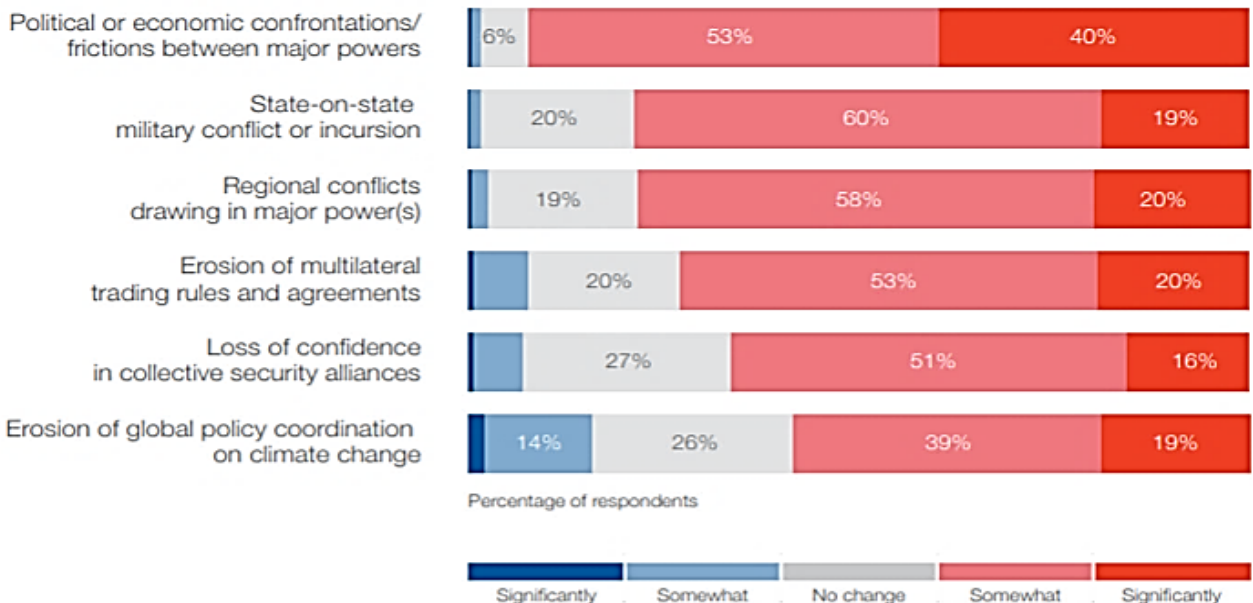
QUEL IMPACT SUR LA TUNISIE?



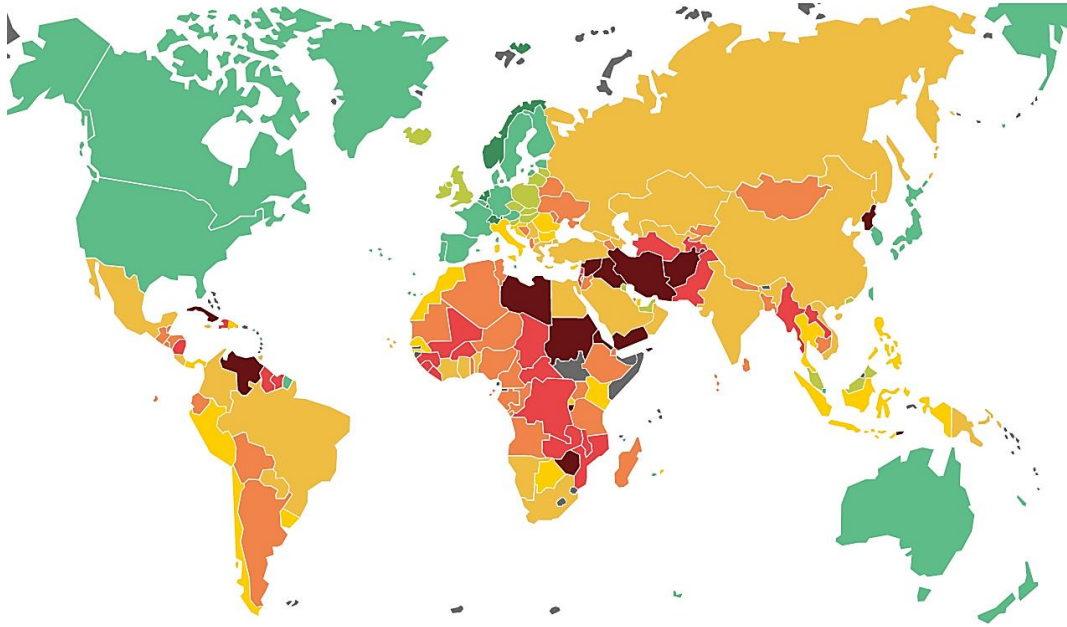
MICHEL-HENRY BOUCHET
SKEMA BUSINESS SCHOOL
ESC-SFAX FÉVRIER 2020

1

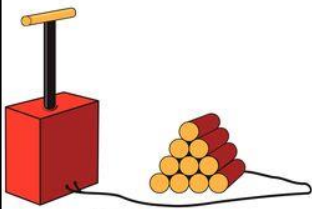
WEF SURVEY: LES RISQUES VONT PROCHAINEMENT **AUGMENTER** OU **DIMINUER**?



LA CARTE DES RISQUES GLOBAUX DE LA COFACE 2020



3



LES DÉCLENCHEURS D'UNE CRISE EN 2020?

► Déclencheurs géopolitiques

Corée du Nord, Iran, Russie, Venezuela, Turquie-Syrie

► Déclencheur par crise de devise

Brésil? Mexique? £? €?

► Déclencheur bancaire

Sous-capitalisation banques chinoises

► Déclencheurs macro-économiques:

Protectionnisme aggravé Chine-USA

Volatilité du prix du pétrole?

► Déclencheurs financiers

Hausse des taux d'intérêt dans l'OCDE

Ratios d'endettement

Crise Euro avec Brexit « dur »

► Virus et contamination Globale?

Chute de la croissance en Chine et Impact commerce mondial

MH BOUCHET/2020

4



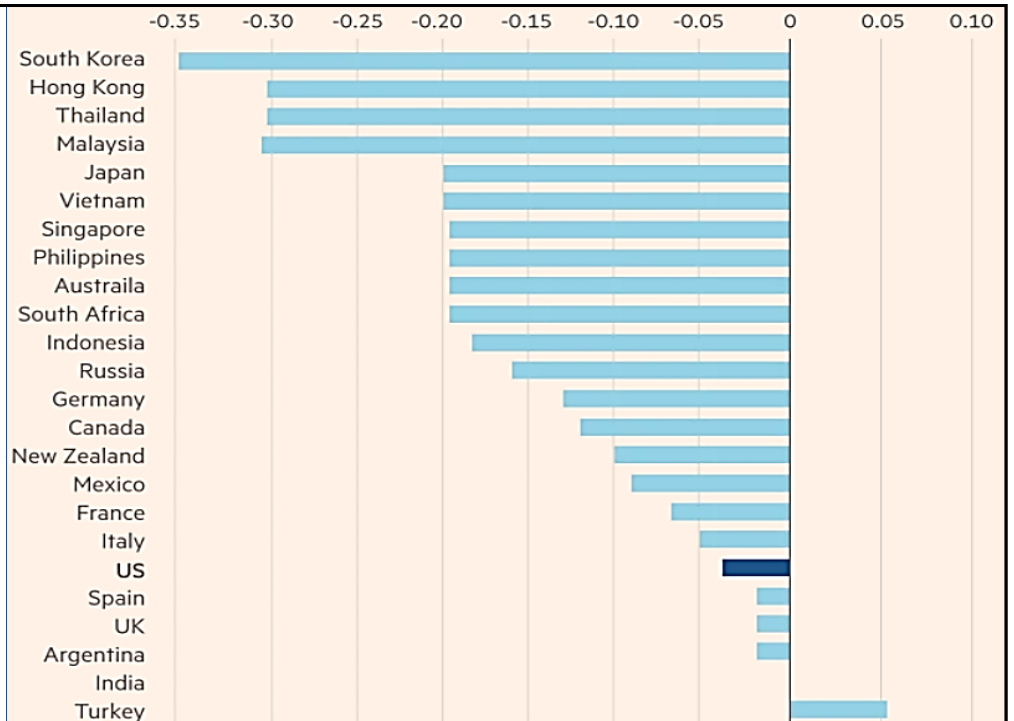
LE VIX OU « FEAR INDEX » : FÉVRIER 2020



LE VIX INDEX EN PERSPECTIVE: 2015-2020



LES ÉCONOMIES LES PLUS VULNÉRABLES À UNE CHUTE DU PIB CHINOIS DE 1%



Source: IMF-ING FT 2/2/20

CAC 40: CHUTE CONJONCTURELLE OU CRISE BOURSIERE?

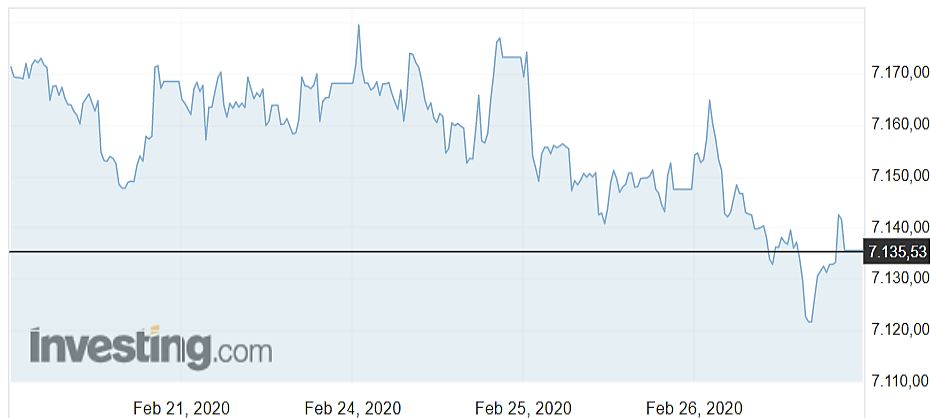


MH BOUCHET/2020

INTERACTIONS RISQUE-PAYS & GLOBALISATION

Globalisation

Tunindex ▼ 7.135,53 -11,89 (-0,17%)

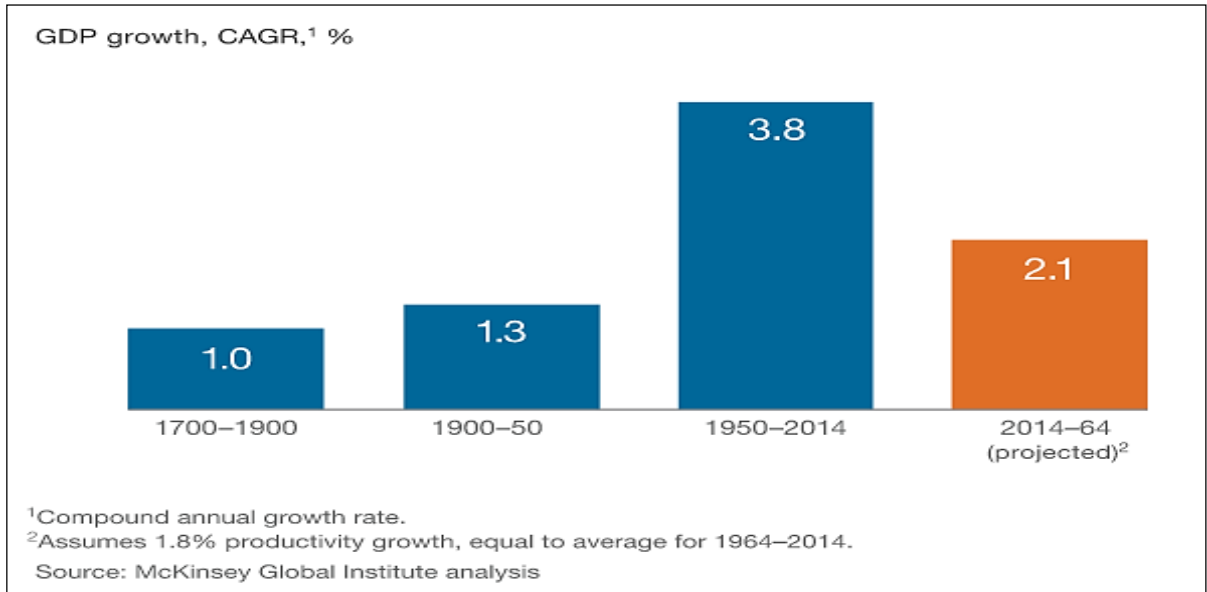


Pays



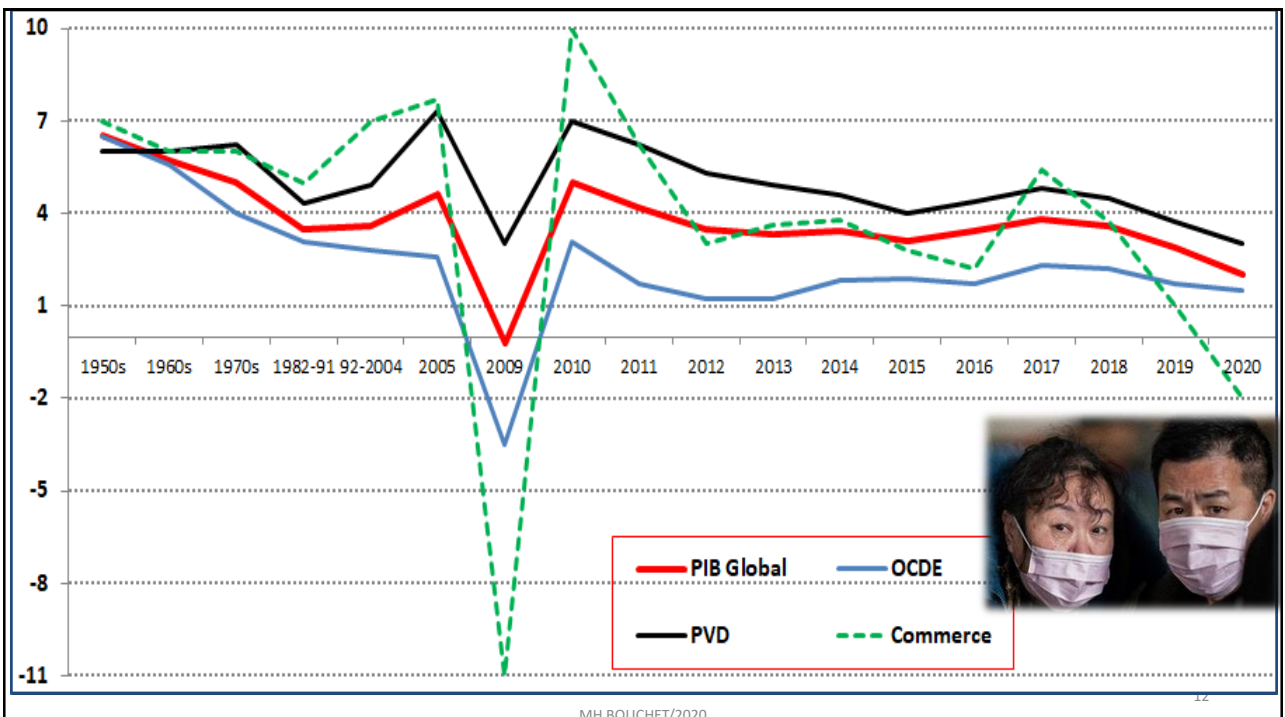
MH BOUCHET/2020

PROSPECTIVE: RALENTISSEMENT ÉCONOMIQUE POUR LES 5 PROCHAINES DÉCENNIES



MH BOUCHET/2020

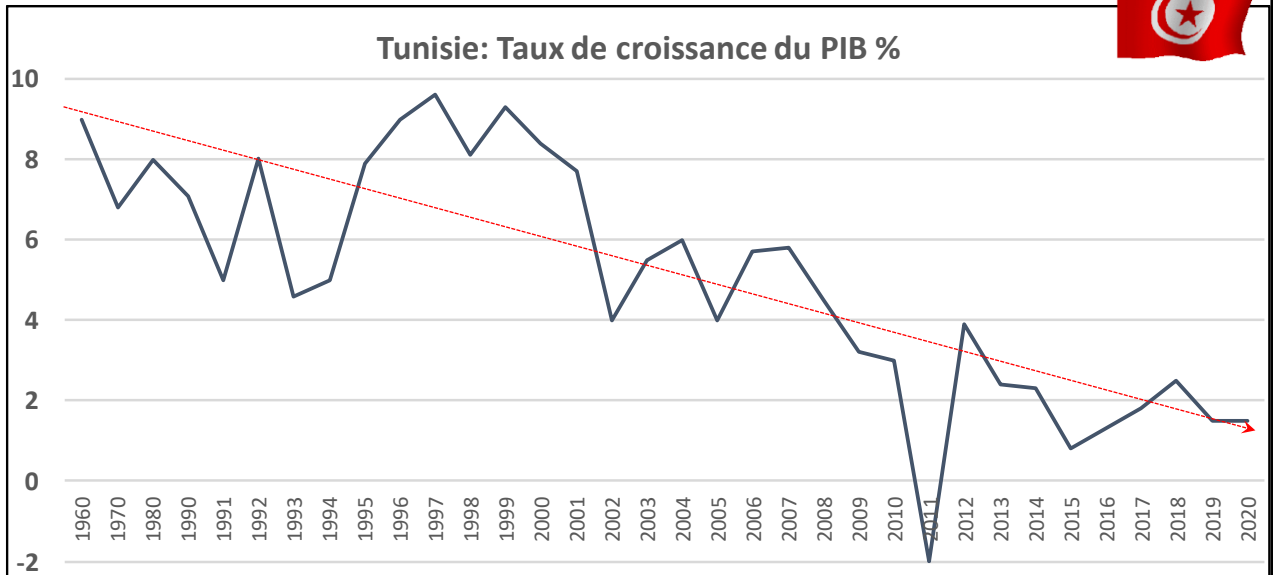
11



MH BOUCHET/2020

12

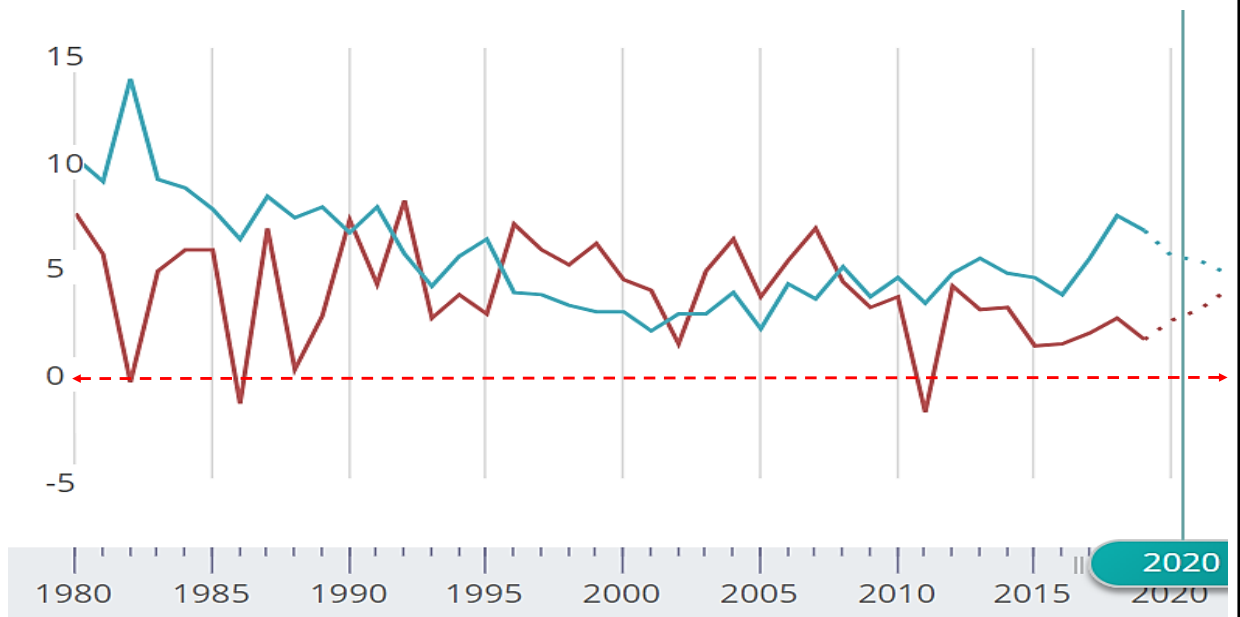
TUNISIE : DÉCLIN TENDANCIEL DU TAUX DE CROISSANCE 1960-2020



MH BOUCHET/2020

13

LA TRAJECTOIRE DE CROISSANCE DE LA TUNISIE 1980-2020 SELON LE FMI « HORS EFFET VIRUS »



MH BOUCHET/2020

14

1: LE RISQUE-PAYS TUNISIE EN 2020?

2: ATOUTS DE LA TUNISIE À MOYEN ET LONG-TERME?

MH BOUCHET/2020

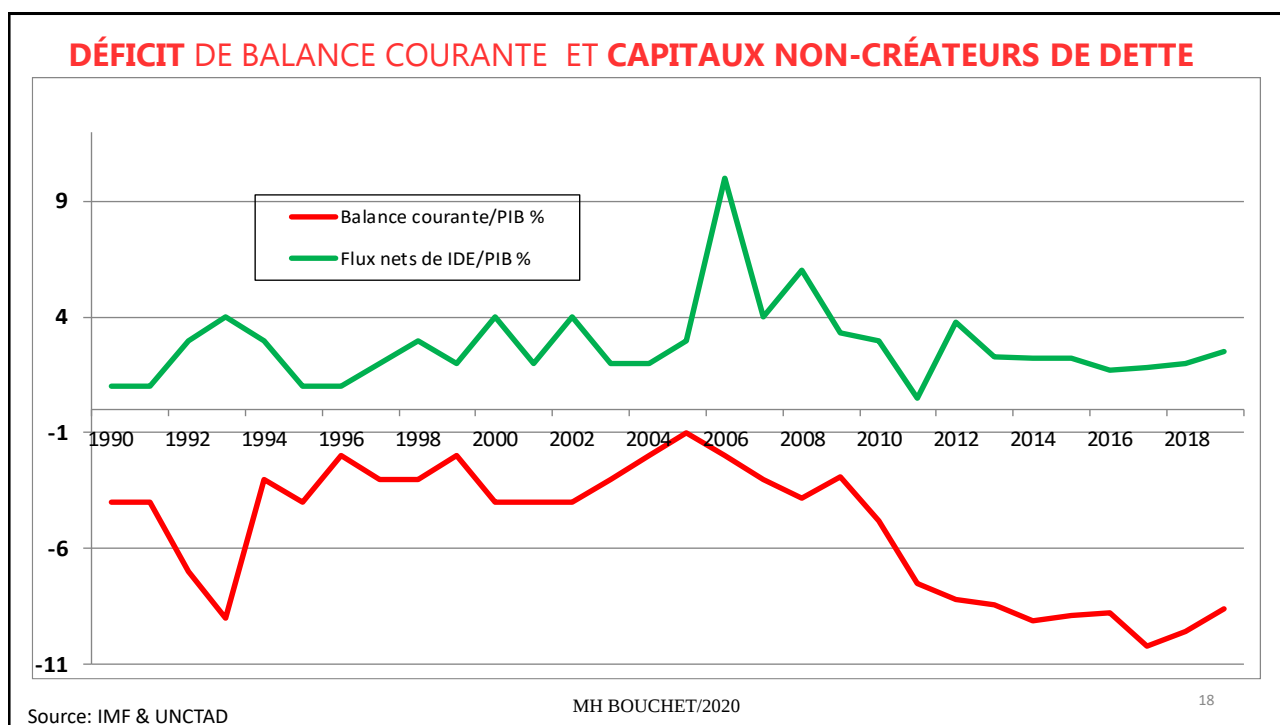
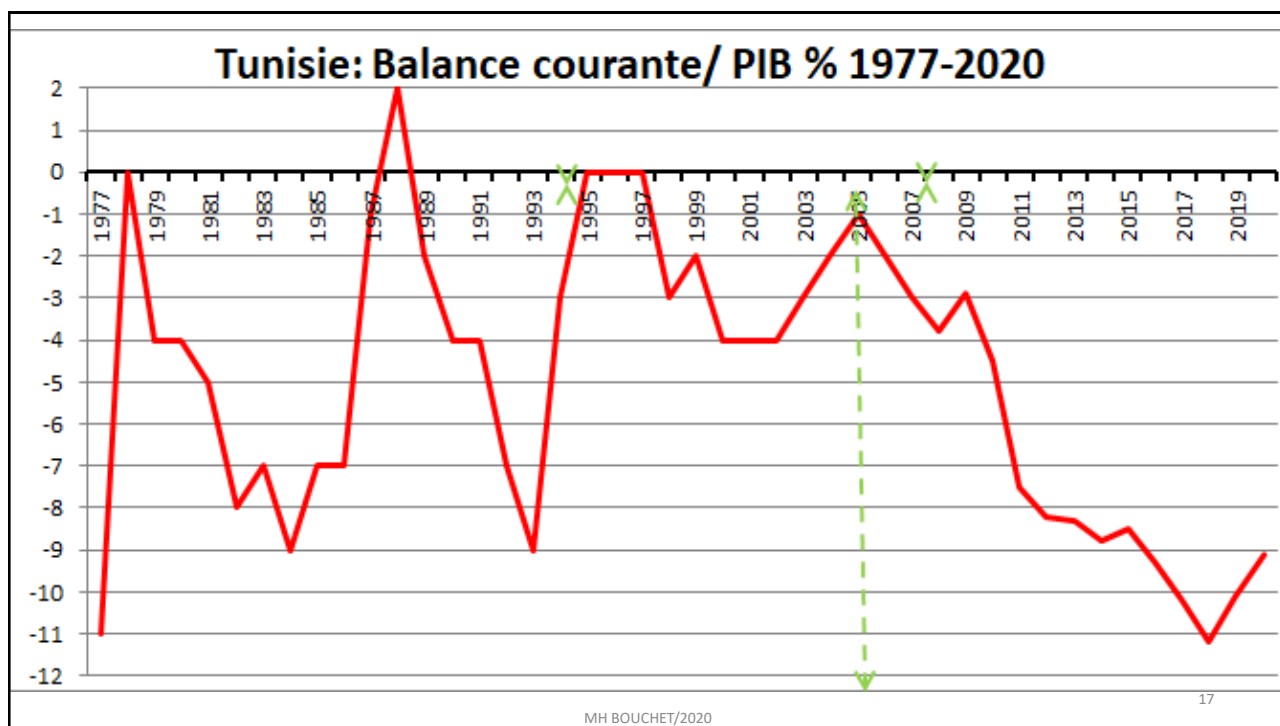
15

DIX ANS DE DÉPRÉCIATION: TAUX DE CHANGE \$-DINAR 2010-2020

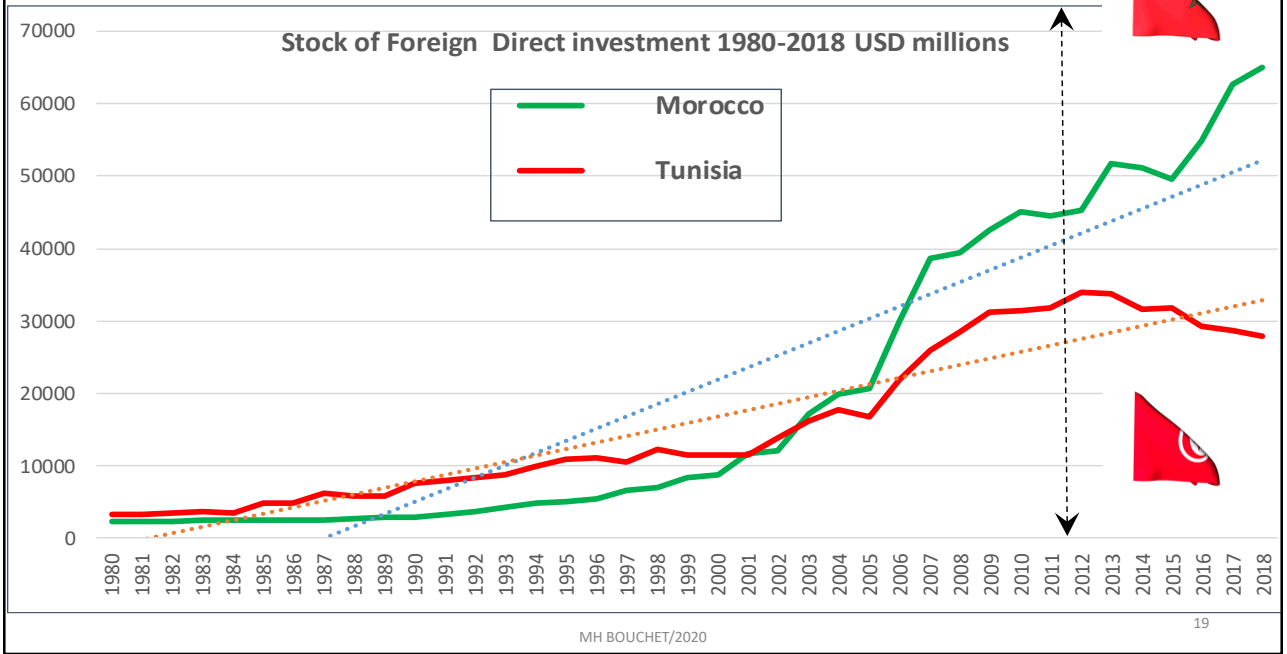


MH BOUCHET/2020

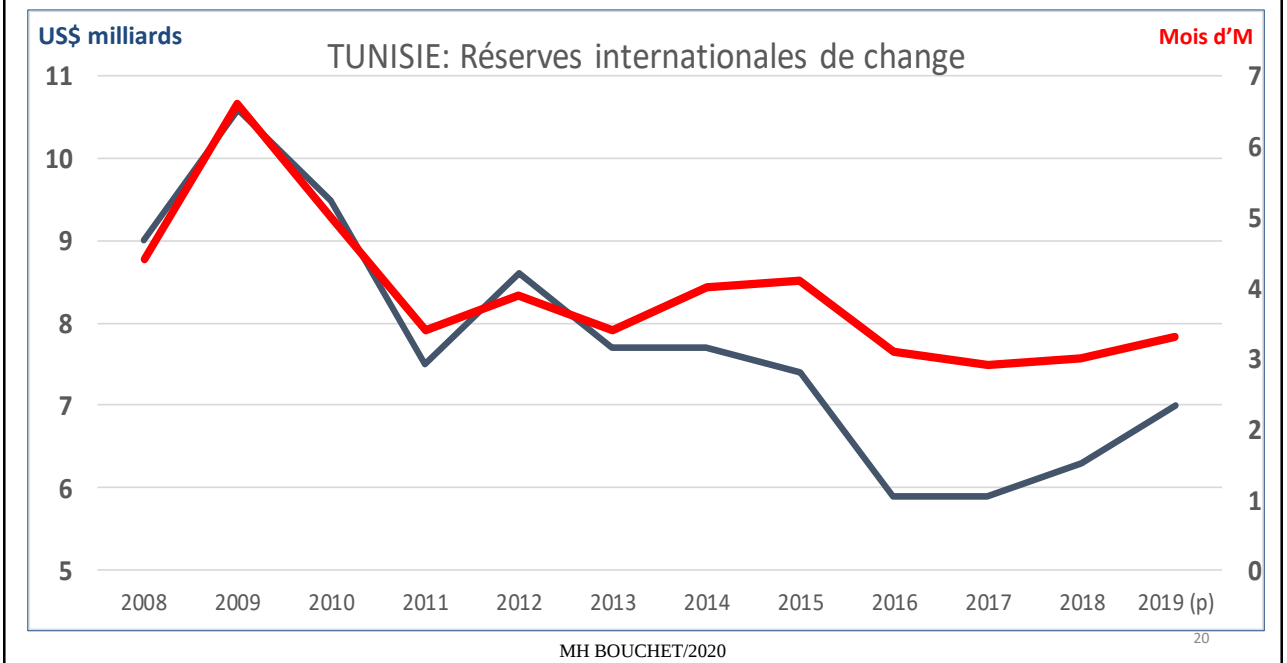
16



LE JEU À SOMME > 0 DES IDE MAROC-TUNISIE



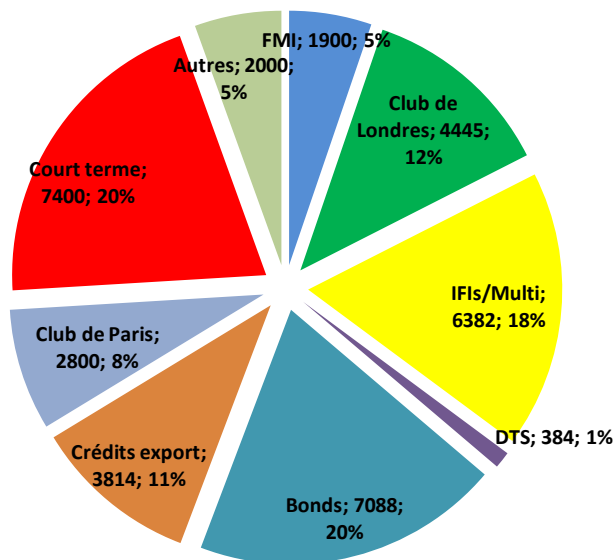
2008-20: DÉFICIT DE BALANCE DES PAIEMENTS = DÉCLIN DES RÉSERVES DE CHANGE



TUNISIE: DETTE EXTERNE TOTALE 2020

\$36 MILLIARDS =
105% PIB
205% DETTE/EXPORTS
RSD= 16%

Maturité moyenne = 8 ans
15% détenus par fonds spéculatifs



Hypothèse du FMI: le taux d'endettement augmente jusqu' en 2019 avant de se stabiliser par une réduction du déficit des comptes courants de 8,5% 2019

à 7,8% 2020

MH BOUCHET/SKEMA (c) 2020

21

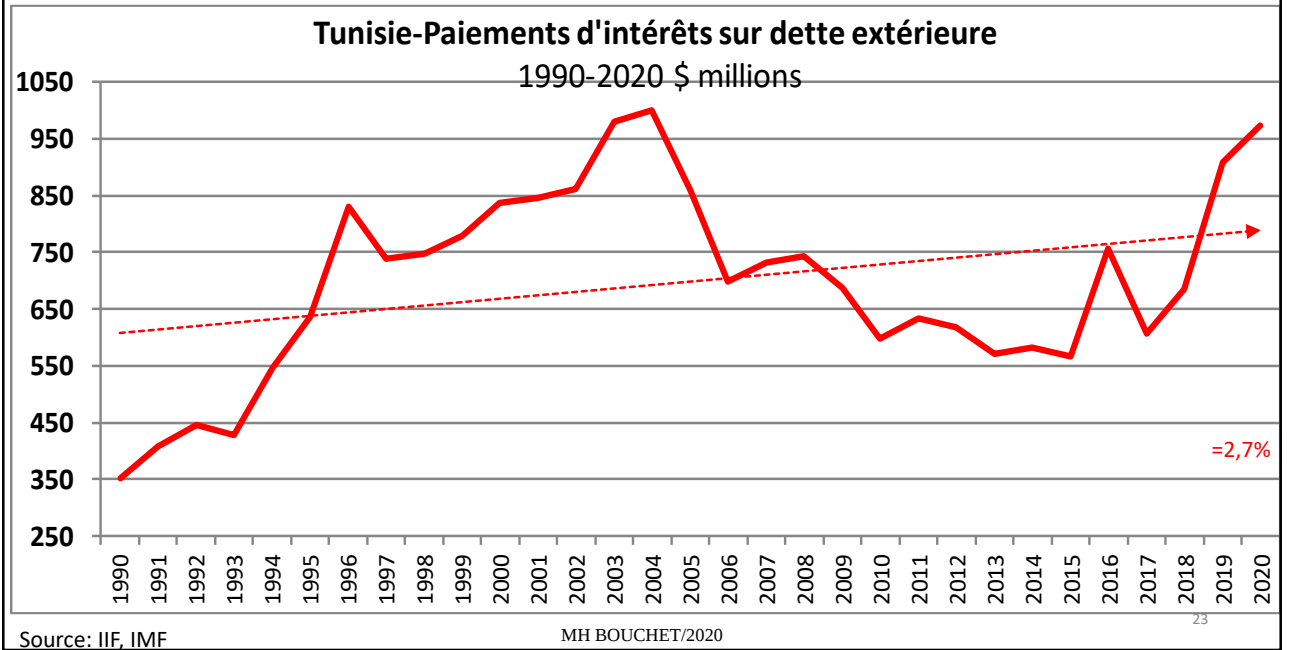
STRUCTURE DE LA DETTE EXTÉRIEURE DE LA TUNISIE

(SOURCE: IMF 2020)

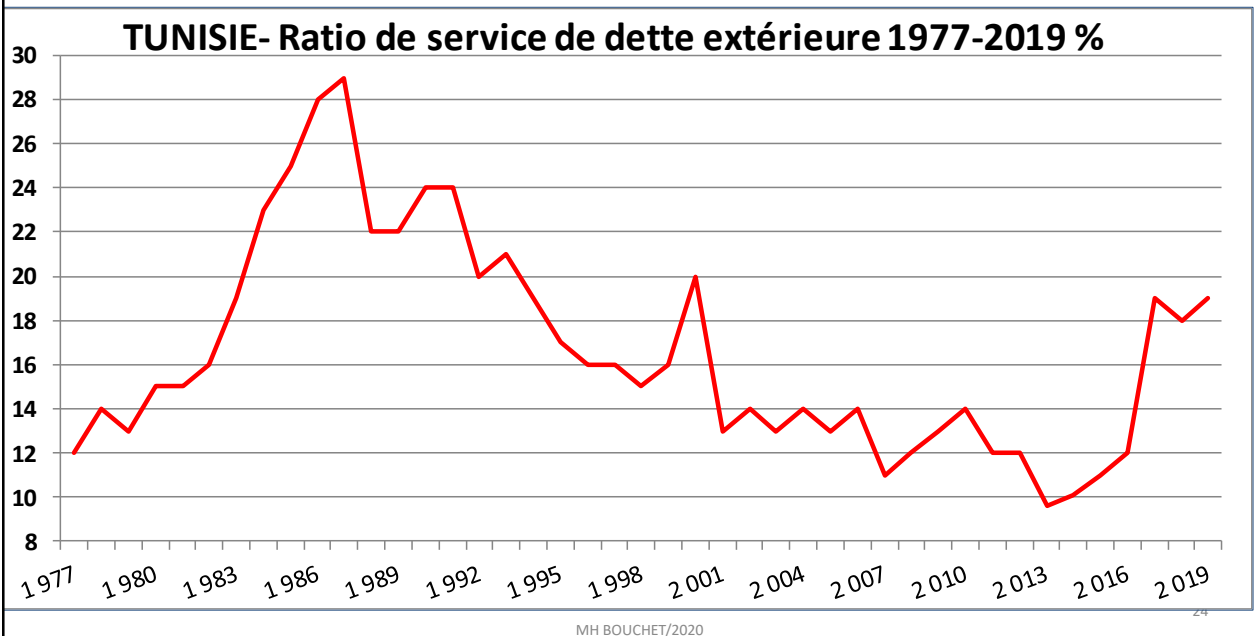
	TD Mio	US\$ Mio	%GDP	% of total
Total external debt stock	99,261	33,149	94.1	100
Maturity				
MLT	78,454	26,200	74.4	79.0
ST	20,807	6,949	19.7	21.0
Currency				
US\$	22,036	7,359	20.9	22.2
EUR	55,189	18,431	52.3	55.6
JPY	9,231	3,083	8.8	9.3
Others	12,805	4,276	12.1	12.9
Interest				
Fixed rates	70,674	23,602	67.0	71.2
0 %	298	99	0.3	0.3
0% < i < 5%	62,634	20,917	59.4	63.1
5% < i < 7%	7,544	2,519	7.2	7.6
7% < i < 10%	199	66	0.2	0.2
> 10%	0	0	0.0	0.0
Variable rates	28,587	9,547	27.1	28.8
Creditor, 2017				
Official	45,323	15,136	43.0	45.7
Multilateral	32,852	10,971	31.1	33.1
o/w AfDB	7,937	2,651	7.5	8.0
o/w EIB	6,755	2,256	6.4	6.8
o/w IMF	4,238	1,415	4.0	4.3
o/w World Bank	8,117	2,711	7.7	8.2
Bilateral	12,471	4,165	11.8	12.6
G-7	7,642	2,552	7.2	7.7
o/w France	4,448	1,485	4.2	4.5
o/w Japan	1,590	531	1.5	1.6
Other	4,829	1,613	4.6	4.9
o/w Saudi Arabia	404	135	0.4	0.4
o/w Kuwait	189	63	0.2	0.2
Private	17,198	5,744	16.3	17.3
Market	17,198	5,744	16.3	17.3
o/w guaranteed	5,769	1,927	5.5	5.8
Banks	0	0	0.0	0.0
Other (incl. sukuk)	18,335	6,123	17.4	18.5

MH BOUCHET/SKEMA (c) 2020

LA MENACE DE LA HAUSSE DES TAUX DANS UN CONTEXTE D'ENDETTEMENT CROISSANT

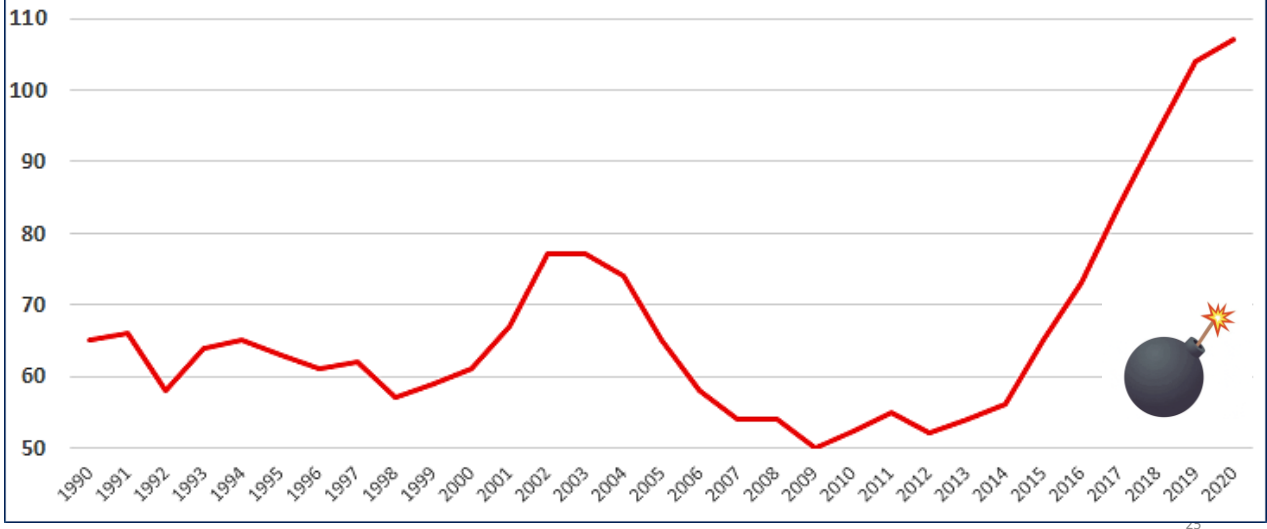


TUNISIE: INDICATEUR DE LIQUIDITÉ



TUNISIE:
RATIOS DE SOLVABILITÉ % 1990-2020

Tunisie: Ratio de Solvabilité Dette Ext. / PIB %)



MH BOUCHET/2020

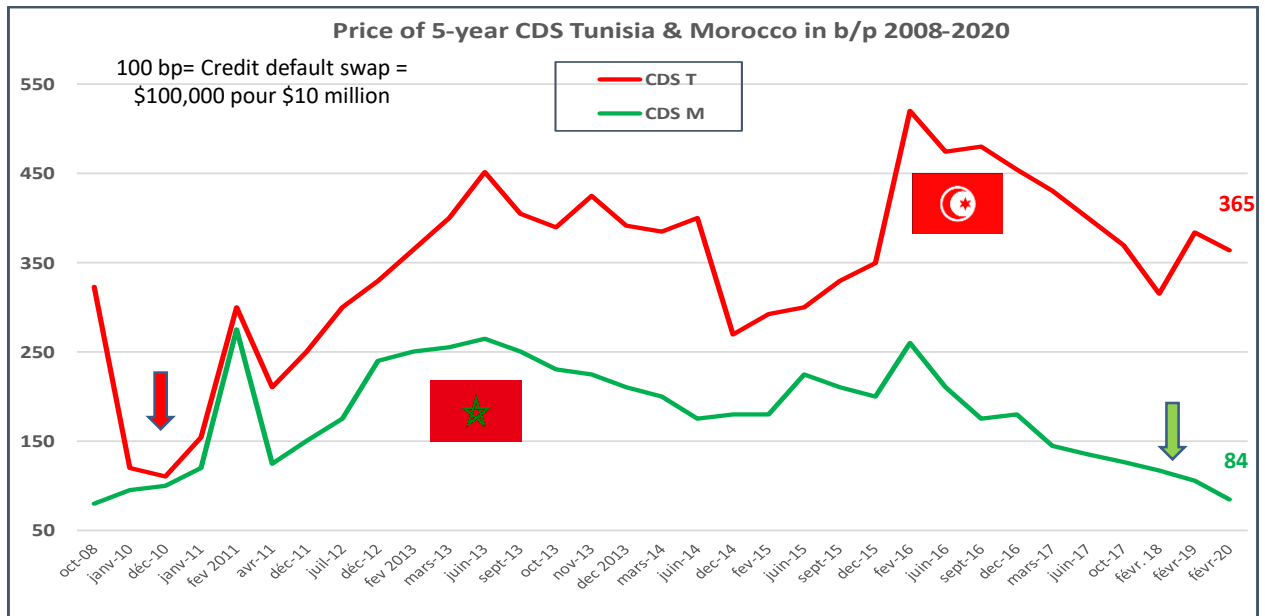
2020 2 PROFILS DE RISQUE-PAYS?		MAROC	TUNISIE
	Exports/PIB	32%	32%
	Dette/Exports	103%	205%
	Dette/PIB	35%	104%
	Déficit courant % PIB	-3,70%	-9,1%
	Dette/Réserves	128%	500%
	Ratio Service Dette	7%	18%
	Réserves en mois M	6,3	3,30
	Coface 2020	A4	C

Source: DEFI, Coface, IMF, OECD,
Bloomberg, Unctad, FITCH, Euler

MH BOUCHET/2020

26

LE COÛT DE L'ASSURANCE DU RISQUE-PAYS 2008-2020



MH BOUCHET/2020

27

2020:
ANNÉE DE NOUVEAU
GOUVERNEMENT ET
CONDITIONNALITÉ FMI

IMF Conditions 2018-19

primary budget deficit target <4% PIB
floor on social spending
eliminating preferential tax regime for off-shore companies, hence outside the EU list of non-cooperative tax jurisdictions
strict control on hiring in public sector
VAT tax reforms for liberal professions
No wage increase in 2019-20
<12,4% of GDP by 2020
public pension reform
energy subsidy reform
fuel + gas + electricity
Real policy rate increase
Increased exchange rate flexibility
No external debt payment arrears
No domestic payment arrears
Business Climate from 80 to 50
High Anti-corruption authority

MH BOUCHET/2020

28

LE FMI ET LA TUNISIE EN 2020?

La poursuite de l'aide du FMI tributaire des réformes à engager

La dernière mise à jour (5e revue) du MEDC remonte à juin dernier et s'est traduite par le versement de \$ 1,6 milliard à la Tunisie (environ 4,5 milliards DT).

Le reste, évalué à \$ 1,2 milliard (environ 3,4 milliards DT) resterait tributaire des réformes à entreprendre, jugées nécessaires par le FMI.

M. Vacher a aussi soulevé divers points positifs concernant les récentes réformes réalisées, mais aussi les manquements enregistrés, tous tout aussi importants et lourds de conséquences pour le pays.

Réalisations positives, «la réduction du déficit due à l'amélioration des recettes fiscales, la poursuite de l'ajustement dans les dépenses, et l'amélioration de la politique de change et monétaire, devenues plus souples, en plus d'une meilleure stabilisation macro-économique bien que la croissance soit encore trop faible et le déséquilibre des finances publiques et des comptes extérieurs trop importants».

Côté négatif, le vrai «facteur de préoccupation» pour le FMI qu'est la masse salariale de la fonction publique jugée «trop importante (+15% du PIB), et les subventions énergétiques également très élevées (50% du déficit budgétaire)», empêchent toutes deux de prévoir des dépenses dans les «projets d'avenir que sont la santé, l'éducation et les investissements publics».

MH BOUCHET/2020

29

TUNISIE: CONTRAINTES DE FINANCEMENT EXTÉRIEUR HYPOTHÈSES 2020?

Risque-Pays

**Besoins
de
financements
extérieurs >
\$ 6 milliards**



✓ FMI= \$?
✓ World Bank= 550
✓ EU + Bilatéral= 1700
✓ Réserves BCT= -500

➤ IDE = \$950
➤ Marché des capitaux = \$500
➤ Project Loans = 200
➤ Dette à CT= 2000

MH BOUCHET/2020

30

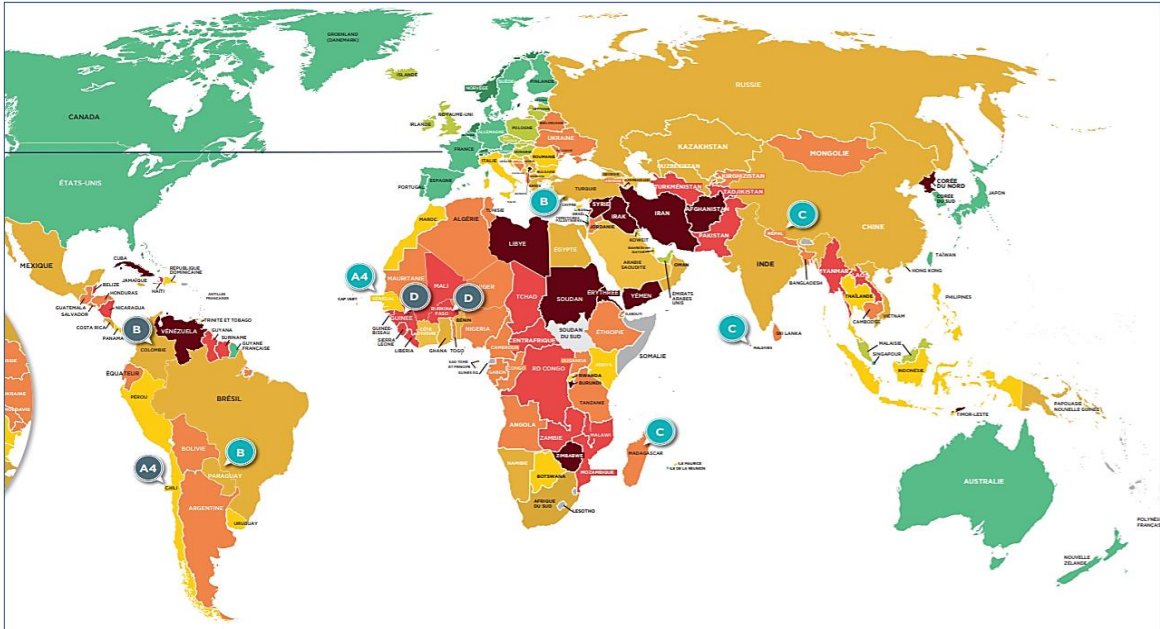
LE JURY DES RATINGS ET LA TUNISIE EN 2020



MH BOUCHET/2020

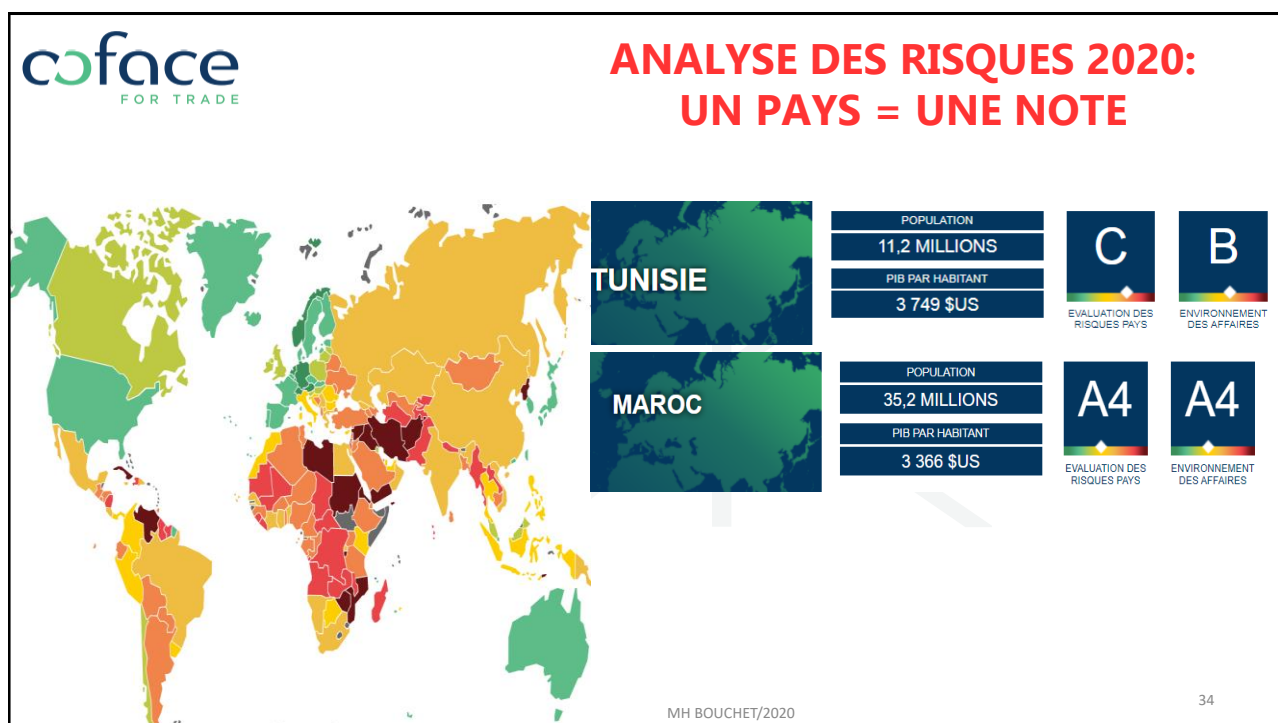
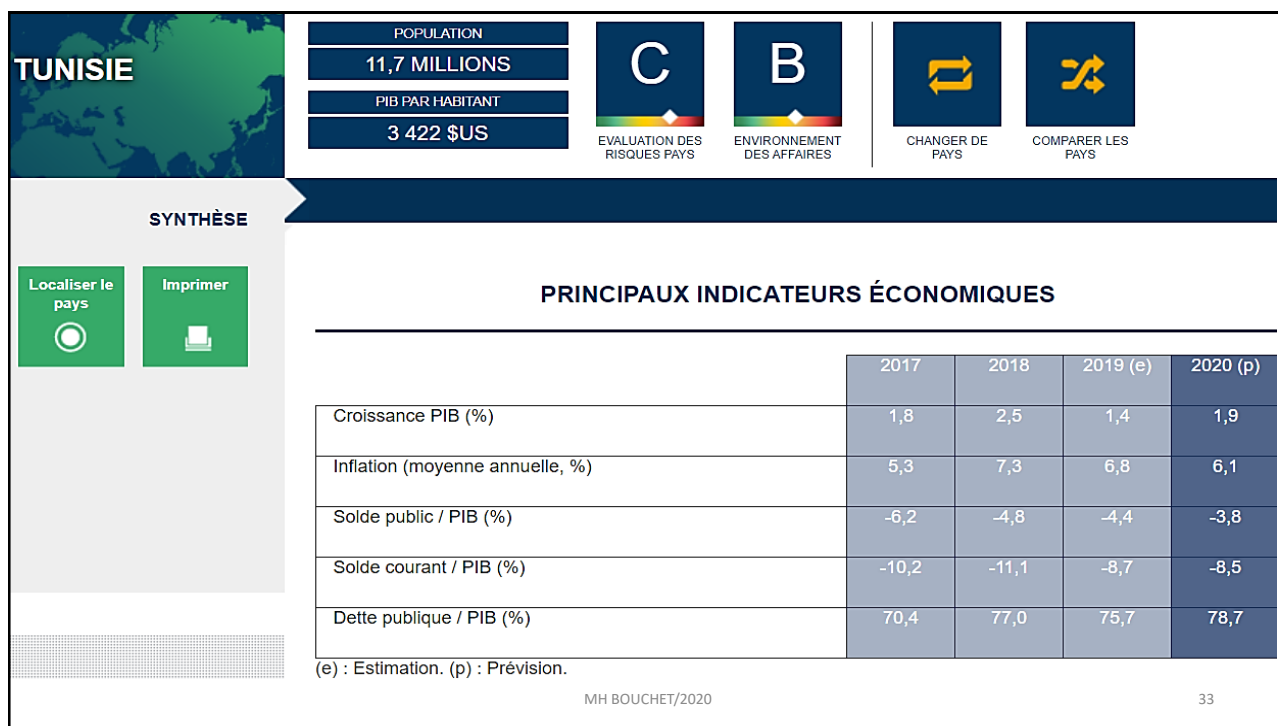
31

LES RISQUES-PAYS ANALYSÉS PAR LA COFACE EN FÉVRIER 2020



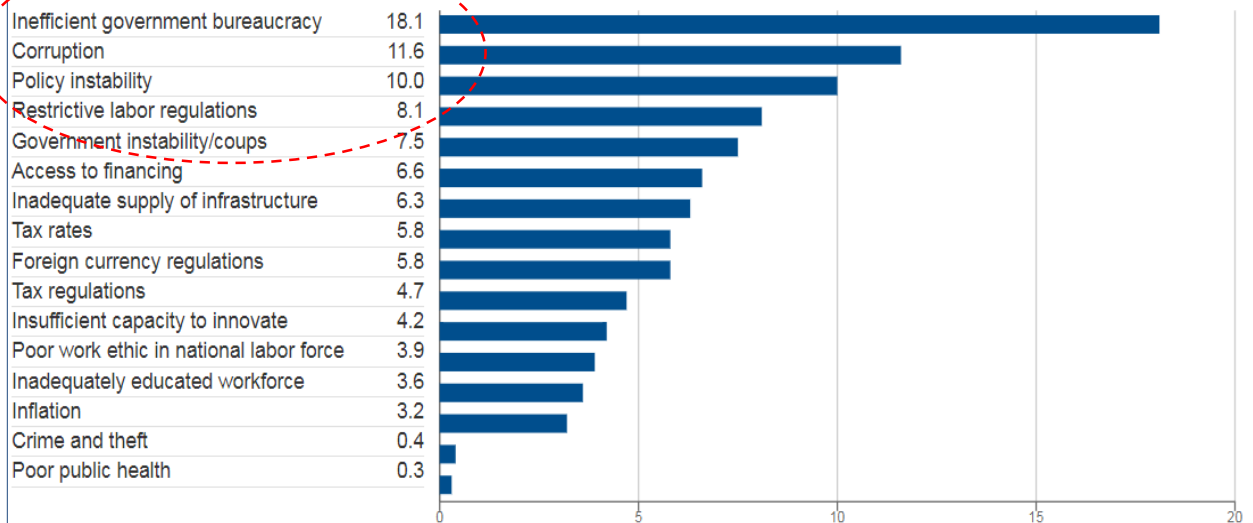
MH BOUCHET/2020

32



LES PRINCIPAUX OBSTACLES À LA COMPÉTITIVITÉ ET À L'INVESTISSEMENT?

Most problematic factors for doing business



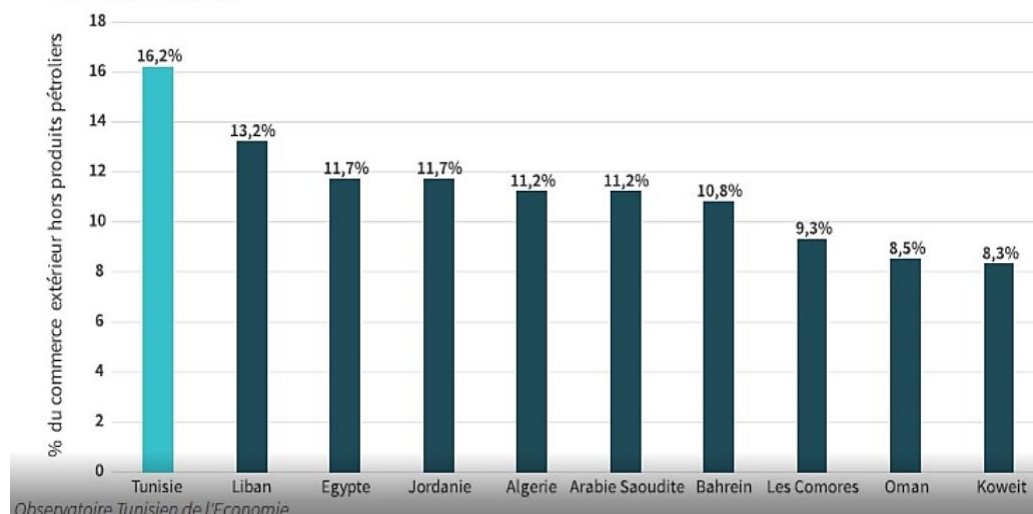
MH BOUCHET/2020

35

TUNISIE: FUITE DES CAPITAUX ET FLUX FINANCIERS ILLICITES

Flux financiers illicites (fausse facturation) dans le monde arabe entre 2008 et 2015

Sources : ESCWA, UNECA



Observatoire Tunisien de l'Economie

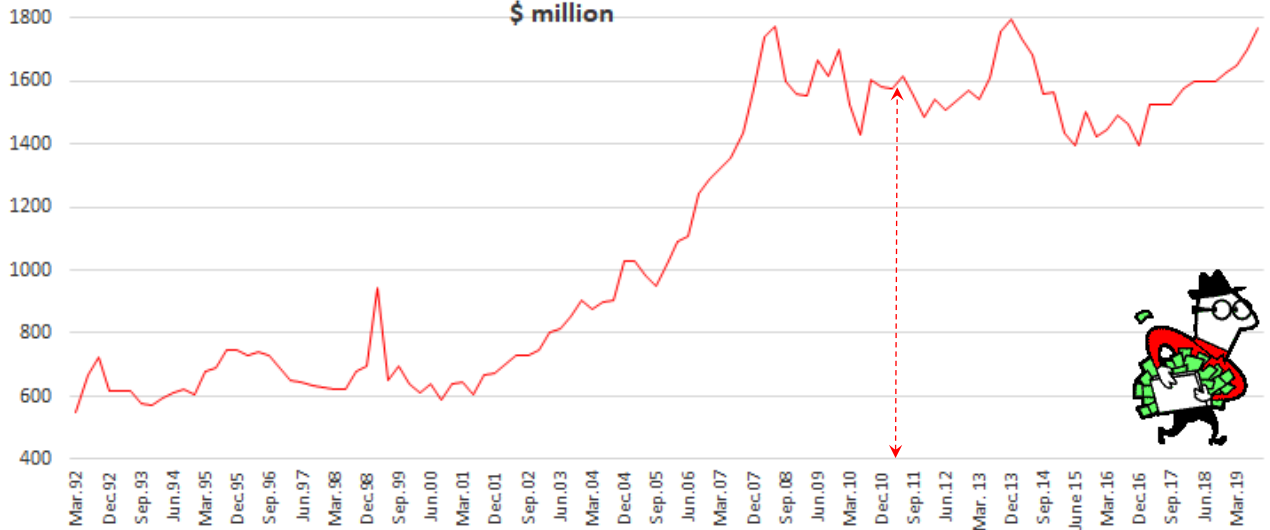
MH BOUCHET/2020

36

ENCOURS DE DÉPÔTS PRIVÉS TUNISIENS DANS LES BANQUES INTERNATIONALES

Tunisia-Nonbank private deposits held in international banks (1992-2019)

\$ million



Source: BIS 2020

MH BOUCHET/2020

37

TUNISIE- DOING BUSINESS 2020

Starting a Business✓



63

Dealing with Construction Permits



77

Getting Electricity



51

Registering Property✓



87

Getting Credit



99

Protecting Minority Investors✓



83

Paying Taxes✓



133

Trading across Borders



101

MH BOUCHET/2020

DÉVELOPPEMENT: TUNISIE, ALGÉRIE, MAROC?



ALGERIE

- ▶ Population: 42 m
- ▶ PIB Per capita= \$15000
- ▶ HDI= 82°
- ▶ Longévité = 77 ans
- ▶ Alphabétisation: 75%
- ▶ GINI= 32
- ▶ Corruption = 106



TUNISIE

- ▶ Population: 11,2 m
- ▶ PIB Per capita = \$11700
- ▶ HDI= 91°
- ▶ Longévité = 77 ans
- ▶ Alphabétisation: 79%
- ▶ GINI= 36
- ▶ Corruption = 74 (59-2010)



MAROC

- ▶ Population: 36 m
- ▶ PIB Per capita= \$8500
- ▶ HDI= 121°
- ▶ Longévité = 74 ans
- ▶ Alphabétisation: 69%
- ▶ GINI= 41
- ▶ Corruption = 80

MH BOUCHET/2020

39

CONCLUSION: MOBILISER LES ATOUTS DE LA TUNISIE?

- ▶ Nouveau Gouvernement!?
- ▶ Taux d'intérêt encore favorables
- ▶ Réforme du secteur tourisme !
- ▶ Augmenter la valeur ajoutée des Exports!
- ▶ Gouvernance = Retour des capitaux expatriés?
- ▶ Qualité de l'éducation/formation: priorité à la lutte contre le chômage

Défis 2020 = Franchise et clarté = Choc de Confiance =
« Programme de rebond économique »

MH BOUCHET/2020

40