

École Supérieure de Commerce de Metz

LA MESURE DU RISQUE-PAYS LES AGENCES DE NOTATION

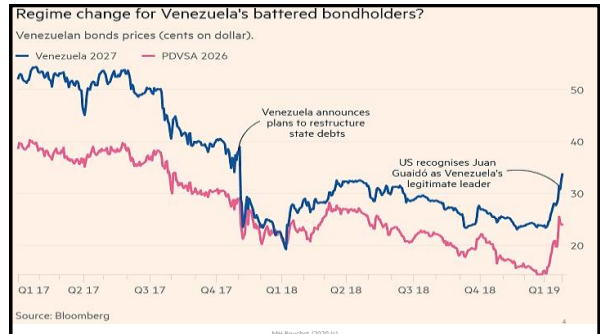
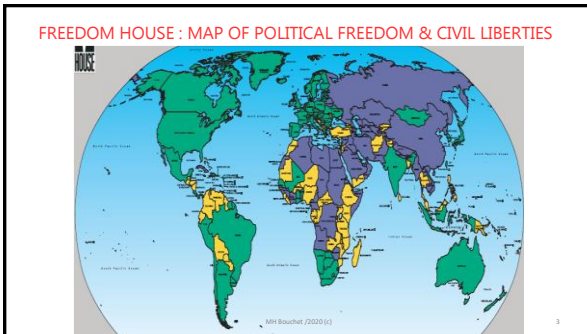
ESC Sfax 2020
Michel-Henry BOUCHET
www.developingfinance.org



MESURER LE RISQUE POLITIQUE?

► Fraude, confiscation, répudiation, émeutes, grèves, terrorisme, guerres, boycott, kidnapping, ruptures de contrats et sentences arbitrales, embargo, inconvertibilité de devises, expropriation, nationalisation

1. Analyse de la structure du pouvoir politique
2. Classement des risques de déstabilisation
3. Critères de gouvernance et de corruption

INSTABILITÉ SOCIO-POLITIQUE DANS DES SOCIÉTÉ EN ÉVOLUTION RAPIDE



Processus d'évolution socio-économique

Pays émergents

Pays développés

Deficit of strong institution-building capacity
Economic liberalization without social reforms and institutional strengthening

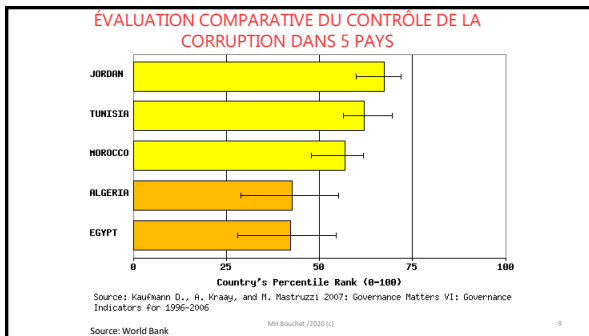
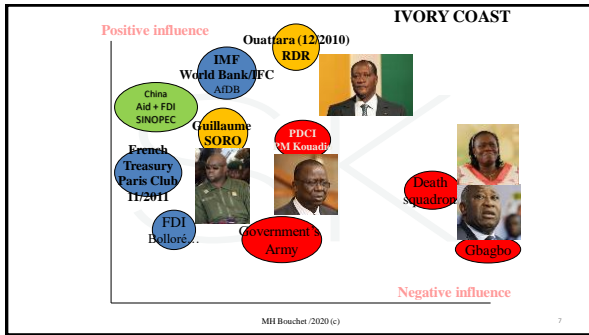
Processus de changement institutionnel

A DEFICIT IN INSTITUTION-BUILDING ALWAYS LEADS TO SOCIAL UPHEAVAL



6



TRANSPARENCY INTERNATIONAL'S CPI

- ▶ ONG basée en Allemagne, fondée par équipe de la Banque Mondiale en 1993, avec réseau de bureaux dans > 70 pays
- ▶ Calcul et diffusion d'un indice annuel de Perception de la Corruption dans > 180 pays
- ▶ Élément incontournable des évaluations de risque politique par fonds d'investissement, IFIs, banques internationales, investisseurs et exportateurs

MH Bouchet /2020 (c) 10



PERCEPTION DE LA CORRUPTION: « LES MEILLEURS » ET « LES PIRES »

1	Denmark	150	Zimbabwe
2	Finland	153	Uzbekistan
3	Sweden	154	Eritrea
4	New Zealand	154	Syria
5	Netherlands	154	Turkmenistan
5	Norway	154	Yemen
7	Switzerland	158	Haiti
8	Singapore	158	Guinea-Bissau
9	Canada	158	Venezuela
10	Germany	161	Iraq
10	Luxembourg	161	Libya
10	United Kingdom	163	Angola
13	Australia	163	South Sudan
13	Iceland	163	Sudan
15	Belgium	165	Afghanistan
16	Austria	166	Korea (North)
16	United States	167	Korea (North)
18	Hong Kong	167	Somalia
18	Ireland		
18	Japan		
21	Uruguay		

USA = 16
France = 23
TUNISIE = 74
Maroc = 81

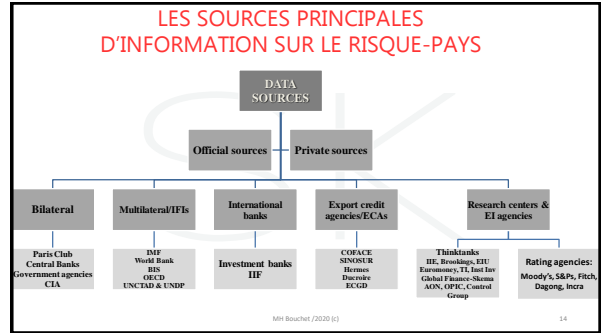
MH Bouchet /2020 (c) 12



LE RATING DU RISQUE-PAYS: MESURE ET CLASSEMENT

WWW.DEVELOPINGFINANCE.ORG

MH Bouchet (2020 (c))



LES RATINGS DU RISQUE-PAYS

▶ Avantages


- ▶ Simplicité
- ▶ Comparaisons entre pays et à travers temps
- ▶ Condensé du consensus du marché
- ▶ Ok pour situations extrêmes et rupture de tendance ex post

▶ Faiblesses


- ▶ Réducteurs
- ▶ Moyenne pondérée supprime les "écarts"
- ▶ Pondération souvent arbitraire pour des pays à structures dissemblables
- ▶ Risque de prophétie autoréalisante: "Feedback"

MH Bouchet (2020 (c))

ANALYSE ET PRÉVISION DU RISQUE



- ▶ Ni les agences de classement, ni les rapports du FMI, ni les primes de taux ou les décotes de dette, ni les CDS, ne sont de bons indicateurs avancés **d'imminence de crise ni de type de risque!**
- ▶ Ils réagissent souvent « ex post »
- ▶ **Un nouvel acteur: DAGONG**
- ▶ **Une nouvelle agence: INCRA**



MH Bouchet (2020 (c))

LA MYOPIE DES AGENCES DE NOTATION LORS DE LA CRISE ASIATIQUE DE 1997-98

▶ Les agences n'ont pas anticipé la crise!

	Credit Ratings			
	Standard & Poor's		Moody's	
	June 1996	June 1997	June 1996	June 1997
Indonesia	BBB	BBB	Baa3	Baa3
Korea	AA-	AA-	A1	A1
Malaysia	A+	A+	A1	A1
Philippines	BB	BB+	Ba2	Ba1
Thailand	A	A	A2	A2

MH Bouchet (2020 (c))

EUROMONEY'S RISK RATING THE HIGHER THE SCORE, THE LARGER THE RISK

	1996	1997	1998	1999	2000	2005	2009	2010
Korea	28	30	42	44	29	28	40	25
Thailand	45	51	54	49	65	49	60	45
Philippines	55	57	55	53	78	75	77	58
Malaysia	33	35	56	46	46	46	45	60
Indonesia	45	49	91	98	107	81	76	61

Agencies were slower to downgrade than they were to upgrade. Agencies were slower to downgrade than they were to upgrade. Agencies were slower to downgrade than they were to upgrade.

MH Bouchet (2020 (c))

INDICATEURS AVANCÉS DE CRISE SOCIO-POLITIQUE?

	R&I	FITCH	MOODY'S	S&P's
1994	BBB+ stable			
1995	BBB+ stable	BBB- stable	Baa3 stable	
1996	BBB+ stable	BBB- stable	Baa3 stable	
1997	BBB+ stable	BBB- stable	Baa3 stable	BBB- stable
1998	BBB+ stable	BBB- stable	Baa3 stable	BBB- stable
1999	BBB+ stable	BBB- stable	Baa3 stable	BBB- stable
2000	BBB+ stable	BBB- stable	Baa3 positive	BBB- stable
2001	BBB+ stable	BBB- stable	Baa3 positive	BBB- stable
2002	BBB+ stable	BBB- stable	Baa3 positive	BBB- stable
2003	BBB+ stable	BBB- stable	Baa2 stable	BBB- stable
2004	BBB+ stable	BBB- stable	Baa2 stable	BBB- stable
2005	BBB+ stable	BBB- stable	Baa2 stable	BBB- stable
2006	BBB+ positive	BBB- stable	Baa2 stable	BBB- stable
2007	A- stable	BBB- stable	Baa2 stable	BBB- stable
2008	A- stable	BBB- stable	Baa2 stable	BBB- stable
2009	A- stable	BBB- stable	Baa2 stable	BBB- stable
2010	A- stable	BBB- stable	Baa2 stable	BBB- stable
2011	BBB-	BBB-	Baa3	BBB-
2012	BBB- stable	BB-	Ba1 negative	BBB-
2013	BBB- negative	BB-	Ba2 negative	BB-
2014	BBB- negative	BB-	Ba2	n.a
2015	BB- negative	BB- stable	Ba3 stable	n.a
2016	BB-	BB- negative	Ba3 negative	n.a
2017	BB- stable	B+ stable	Ba3 negative	n.a
2018	BB-	B+	B1-	n.a
2019	BB-	B+	B2-	n.a

MH Bouchet /2020 (c)

COMPARER PAR LES RATINGS?

	Algérie	Ghana	Namibie	Maroc	Bostwana	Tunisie
Compétitivité WEF #	86 ↓	114 ↓	90 ↑	71 =	63 =	95 ↓
Climat des affaires***	157 ↑	114	107 ↓	60	86	80
Corruption CPI	112	81	53	81	34	74 ↓
Développement humain UNDP	83	139	125	123	108	97
Capital humain ranking **	112 ↑	72 ↑	99 ↓	118 ↓	91 ↓	115 ↓
Evolution Gouvernance*	-0,6	-2,1	+3,6	+5,7	-0,5	+3,4
Evolution Sécurité*	-7,3	-2,6	1,3	-2,6	-1,1	-1,6
Indice de sécurité ****	109	43	50	75	27	69 ↓

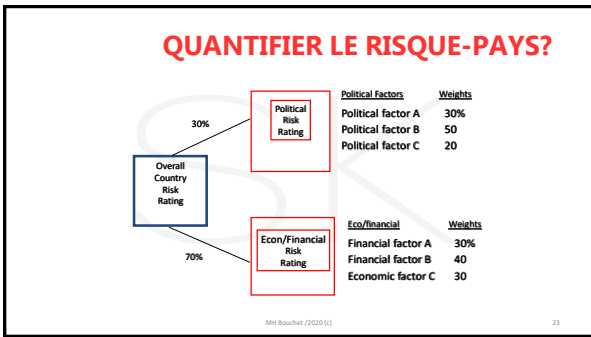
* indice Ibrahim Foundation (tendance amélioration +/détérioration -)
 **McKinsey et WEF 130 pays (ranking 1= best 130= worst)
 *** World Bank 189 pays (ranking 1= best 189= worst)
 **** Global peace index 163 pays (ranking 1= best 163= worst)
 # WEF: (ranking 1= best 169= worst)

MH Bouchet /2020 (c)

LA NOTATION DU RISQUE-PAYS TUNISIEN EN 2019-20

	TUNISIE	MAROC	ALGERIE	EGYPTE	JORDAN	SYRIE	SOUTH AFR
S&P's	?	BBB-		B+	BB		BBB+
MOODY'S	B2	Ba1		B3	B1		Baa3
FITCH	B+	BBB-		BB-			B
EIU	CCC	BB	BB	CCC	B	CCC	BBB+
COFACE	C	A4	C	B	B	D	B
CAP INTERN.	BBB	BBB-	BBB	BB+	BB	BB-	
DAGONG	BBB	BBB+		BBB-			A
EULER-HERMES	C	B	C	C	B	D	B
R&JAPON	BBB						A-

MH Bouchet /2020 (c)



- ### LES INSTITUTS SPÉCIALISÉS DANS LE RATING DU RISQUE- PAYS
- ▶ Euromoney
 - ▶ Institutional Investor
 - ▶ COFACE
 - ▶ Euler-Hermes
 - ▶ ICRG
 - ▶ Heritage Foundation
 - ▶ WEF Davos
 - ▶ IMD
 - ▶ AT Kearney
 - ▶ Ratings de Gouvernance (CPI, WB)
- MH Bouchet /2020 (c)

EUROMONEY: MÉTHODOLOGIE

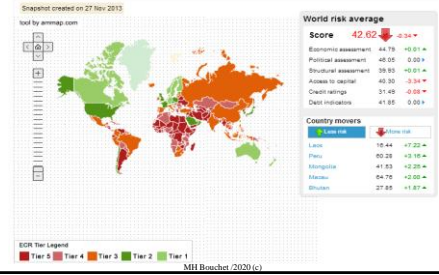
- ▶ Panel de 45 **économistes** au sein de banques internationales
- ▶ Chaque économiste attribue un score entre 100 (excellent) et 0 (risque considérable)
- ▶ Panel d'analystes du risque politique mesurant le contexte politique à court et à moyen terme

MH Bouchet (2020) (c)

25

LA MESURE DU RISQUE-PAYS GLOBAL: EUROMONEY

World risk average [Click here to see today's score](#)



26

RATING: EUROMONEY

- ▶ Performance économique: 25% (projections de PIB)
- ▶ Risque politique: 25%
- ▶ Indicateurs d'endettement: 10% (dette/PIB et dette/X)
- ▶ Suspension de service de la dette ou rééchelonnement: 10%
- ▶ Credit rating Moody's & S&P: 10%
- ▶ Accès aux lignes de crédit à court terme: 5%
- ▶ Accès aux financements bancaires: 5%
- ▶ Accès aux marchés de capitaux: 5%
- ▶ Spread sur les US Treasury bills: 5%

skema

EUROMONEY: RATING DU RISQUE-PAYS

1= Luxembourg	43= Pologne
2= Norvège	44= Chili
3= Suisse	50= Chine
14= France	51= Mexique
19= Japon	53= Russie
26= HongKong	56= Inde
34= Taiwan	60= Brésil
	63= Maroc
	64= Tunisie
	68= Égypte
	114= Algérie
	185= Corée du Nord

BRICS

MH Bouchet (2020) (c)

28

INSTITUTIONAL INVESTOR

Méthodologie

1. Panel d'une centaine de **banquiers** fournissent un score entre 100 (excellent) et 0 (risque considérable)
2. tous les six mois
3. pondéré par l'expérience internationale des intervenants

INSTITUTIONAL INVESTOR

1. Suisse	▶ 45. Mexique
2. Norvège	▶ 57. Tunisie
3. Luxembourg	▶ 63. Maroc
4. Allemagne	▶ 65. Algérie
5. Pays-Bas	▶ 69. Égypte
6. Finlande	▶ 79. Vietnam
7. Danemark	▶ 91. Argentine
8. Canada	▶ 117. Bolivie
9. France	▶ 124. Gabon
15. USA	▶ 134. Cameroun
19. Espagne	▶ 152. RCI
34. Chine	▶ 166. Iraq
	▶ 177. Zimbabwe

MH Bouchet (2020) (c)

30

COFACE

- ▶ 140 countries
- ▶ Country rating definition:
 - ▶ **Investment grade**
 - ▶ A1= steady economic and political situation
 - ▶ A2= weak default probability
 - ▶ A3= adverse circumstances may lead to worsening payment record
 - ▶ A4= patchy payment record could be worsened by adverse economic/political developments
 - ▶ **Speculative grade:**
 - ▶ B= unsteady economic and political environment
 - ▶ C= bad payment record
 - ▶ D= high risk profile and very bad payment record

COFACE CREDIT RATING

- ▶ Canada= A1
- ▶ Australie= A1
- ▶ Japon= A1
- ▶ USA= A2
- ▶ Corée = A2
- ▶ Chili = A2
- ▶ Malaysia= A2
- ▶ Chine= A3
- ▶ Thaïlande = A3
- ▶ Inde = A3
- ▶ Mexique = A4
- ▶ Algérie =A4
- ▶ Maroc= A4
- ▶ Tunisie= C
- ▶ Jordanie= C
- ▶ Egypte= C
- ▶ Venezuela= C
- ▶ Argentine = C
- ▶ Ukraine = D
- ▶ Libye = D
- ▶ Iran = D
- ▶ Nigeria = D

TUNISIE: MACROECONOMIC INDICATORS 2020

POPULATION: 11,5 MILLIONS
PIB (NOMINAL): 5 000 \$US
COTE D'OR: C B

	2016	2017	2018 (e)	2019 (p)
Croissance PIB (%)	1,1	2,0	2,5	2,5
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,7	5,3	7,8	7,5
Solde public / PIB (%)	-9	-6,1	-5,1	-4,5
Solde courant / PIB (%)	-8	-10,5	-9,6	-8,6
Dette publique / PIB (%)	66,9	70,3	72,9	71,8

(e) Estimation; (p) Prévision.

POINTS FORTS

- Facilité élargie de crédit du FMI
- Économie en cours de diversification
- 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
- Taux de chômage élevé, principalement chez les jeunes
- Secteur touristique confronté aux problèmes politico-économiques et à une concurrence accrue
- Tensions sociales conduisant à la multiplication des manifestations et des troubles sociaux
- Déséquilibre des comptes publics et endettement extérieur
- Situation politique instable

LA COFACE ET LE RISQUE TUNISIEN

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-économiques 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

LA COFACE ET LE RISQUE-PAYS MAROC EN 2020

POPULATION: 34,9 MILLIONS
PIB (NOMINAL): 3 137 \$US
COTE D'OR: A4 A4

	2016	2017	2018 (e)	2019 (p)
Croissance PIB (%)	5,2	4,3	3,1	3,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	1,9	1,6	1,9	1,6
Solde public / PIB (%)	-4,1	-3,4	-3,8	-3,8
Solde courant / PIB (%)	-4,5	-3,7	-4,1	-4,0
Dette publique / PIB (%)	81,8	82,9	82,6	82,9

(e) Estimation; (p) Prévision.

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

LA COFACE ET LE MAROC

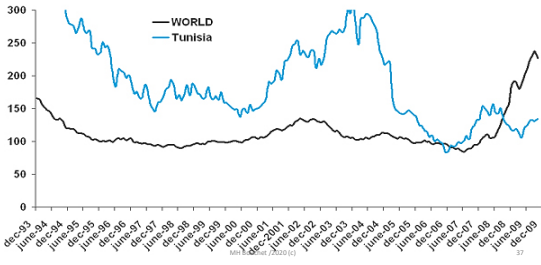
POINTS FORTS

- 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

COFACE: INDICE DES INCIDENTS DE PAIEMENTS EN TUNISIE 1993-2010 (INDICE 100= 1995)



WORLD ECONOMIC FORUM: COMPETITIVENESS RANKING



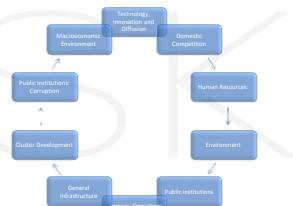
- Growth and competitiveness prospects of 140 countries
- Countries are ranked by the Growth Competitiveness Index and the Microeconomic Competitiveness Index, which combined encapsulate the relative strengths and weaknesses of growth
- **Hard + Soft DATA:** Public debt + REER + interest rates + inflation + savings rate + legal and regulatory framework + infrastructure & institutions + NTIC and technological dynamism + Health & Education....

MH Bouchet (2020) (c)

38

WEF- INDEX COMPONENTS:

- The Global Competitiveness Report is backed up by the GCN's annual **Executive Opinion Survey (EOS)**. It captures the expert opinions of over 11,000 business leaders and entrepreneurs on:



Source: www.weforum.org

MH Bouchet (2020) (c)

39

THE FOUR PILLARS OF THE GLOBAL COMPETITIVENESS INDEX



MH Bouchet (2020) (c)

40

Rank	Economy	Score*
1	United States	85.6
2	Singapore	83.5
3	Germany	82.9
4	Switzerland	82.9
5	Japan	82.5
6	Netherlands	82.4
7	Hong Kong SAR	82.3
8	United Kingdom	82.0
9	Sweden	81.7
10	Denmark	80.6
11	Finland	80.3
12	Canada	79.9
13	Taiwan, China	79.3
14	Australia	78.9
15	Korea, Rep.	78.8
16	Norway	78.2
17	France	78.0
18	New Zealand	77.5
19	Luxembourg	76.6
20	Israel	76.6

GLOBAL COMPETITIVENESS INDEX DAVOS-WORLD ECONOMIC FORUM RANKING

BRICS

China = 28
Russia = 43
India = 58
South Afr = 67
Brazil = 72

MH Bouchet (2020) (c)

61	Cameroon	45.1
62	Ethiopia	44.5
63	Benin	44.4
64	Burkina Faso	43.9
65	Mali	43.6
66	Guinea	43.2
67	Venezuela	43.2
68	Zimbabwe	42.6
69	Malawi	42.4
70	Lesotho	42.3
71	Mauritania	40.8
72	Liberia	40.5
73	Mozambique	39.8
74	Sierra Leone	38.8
75	Congo, Democratic Rep.	38.2
76	Burundi	37.5
77	Angola	37.1
78	Haiti	36.5
79	Yemen	36.4
80	Chad	35.5

Morocco

75th/140

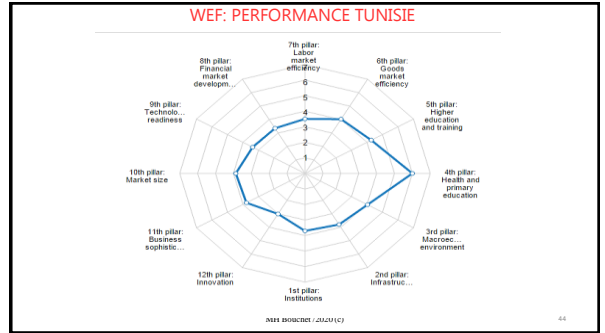
Index Component	Value	Score +	Rank/140	Best Performer
Pillar 1: Institutions 0-100 (best)	-	56.6 +	54	New Zealand
1.01 Organized crime 1-7 (best)	5.4	73.0 +	35	Finland
1.02 Homicide rate /100,000 pop.	1.2	97.5 =	40	Multiple (9)
1.03 Terrorism incidence 0 (very high) -100 (no incidence)	100.0	100.0 +	28	Multiple (24)
1.04 Reliability of police services 1-7 (best)	5.5	75.5 +	34	Finland
1.05 Social capital 0-100 (high)	39.7	39.7 +	129	Australia
1.06 Budget transparency 0-100 (best)	50.0	50.0 =	77	Multiple (2)
1.07 Judicial independence 1-7 (best)	3.9	49.6 +	65	Finland
1.08 Efficiency of legal framework in challenging regulations 1-7 (best)	4.0	49.7 +	39	Finland
1.09 Freedom of the press 0-100 (best)	43.1	56.9 +	110	Norway
1.10 Burden of government regulation 1-7 (best)	4.1	52.3 +	25	Singapore
1.11 Efficiency of legal framework in settling disputes 1-7 (best)	4.0	49.9 +	55	Singapore
1.12 E-Participation Index 0-1 (best)	0.78	77.5 +	55	Multiple (3)
1.13 Future orientation of government 1-7 (best)	4.1	51.2 +	46	Singapore
1.14 Incidence of corruption 0-100 (best)	40.0	40.0 +	69	New Zealand
1.15 Property rights 1-7 (best)	4.9	65.8 +	39	Finland
1.16 Intellectual property protection 1-7 (best)	4.6	60.3 +	43	Finland

MH Bouchet (2020) (c)

42

Tunisia		87th/140		
Index Component	Value	Score *	Rank/140	Best Performer
Pillar 1: Institutions (0-100 best)	-	52.0 †	75	New Zealand
1.01 Organized crime 1-7 (best)	4.6	59.8 †	82	Finland
1.02 Homicide rate /100,000 pop.	3.0	91.4 =	72	Multiple (9)
1.03 Terrorism incidence 0 (very high) -100 (no incidence)	97.7	97.7 †	105	Multiple (24)
1.04 Reliability of police services 1-7 (best)	4.5	58.0 †	68	Finland
1.05 Social capital 0-100 (high)	47.1	47.1 †	97	Australia
1.06 Budget transparency 0-100 (best)	48.2	48.2 =	90	Multiple (2)
1.07 Judicial independence 1-7 (best)	3.9	48.0 †	66	Finland
1.08 Efficiency of legal framework in challenging regulations 1-7 (best)	3.6	43.7 †	53	Finland
1.09 Freedom of the press 0-100 (best)	30.9	69.1 †	78	Norway
1.10 Burden of government regulation 1-7 (best)	3.0	33.5 †	103	Singapore
1.11 Efficiency of legal framework in settling disputes 1-7 (best)	3.6	42.8 †	76	Singapore
1.12 E-Participation Index 0-1 (best)	0.80	79.8 †	52	Multiple (3)
1.13 Future orientation of government 1-7 (best)	3.3	37.5 †	98	Singapore
1.14 Incidence of corruption 0-100 (best)	42.0	42.0 †	63	New Zealand
1.15 Property rights 1-7 (best)	4.5	59.1 †	56	Finland
1.16 Intellectual property protection 1-7 (best)	3.9	47.8 †	84	Finland
1.17 Quality of land administration 0-30 (best)	11.0	36.7 =	96	Singapore

MH Bouchet (2020 (c))



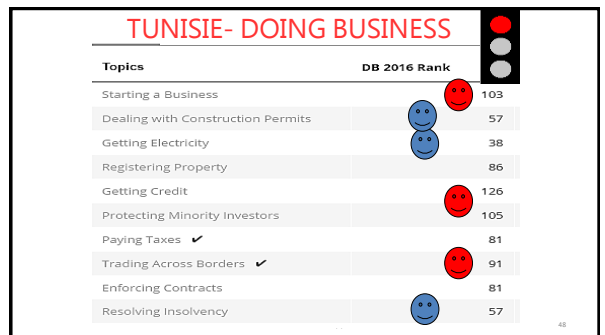
WORLD BANK: *DOING BUSINESS*

1. Singapour
2. Nouvelle Zélande
3. Danemark
4. Corée
5. Hongkong
6. Royaume-Uni
7. USA
8. Suède
9. Norvège
10. Finlande
27. France
74. Tunisie
75. Maroc
84. Chine
123. Liban
131. Egypte
163. Algérie

Classement de 185 pays (cadre réglementaire + environnement des affaires sur 9 indicateurs)

La Tunisie perd 20 places et retrouve son rang de 2009

skema | ASEA



MILKEN INSTITUTE/PWCS: INDICE D'OPACITÉ

- ▶ Corruption
- ▶ Legal Opacity
- ▶ Economic Opacity
- ▶ Accounting Opacity
- ▶ Regulatory Opacity

Indice de 48 pays basé sur des sondages internationaux avec calcul de l'équivalence de coût fiscal correspondant à la taxation implicite due à l'incertitude ou à la corruption

MH Bouchet (2020) (c)

49

MILKEN/PWCS: INDICE D'OPACITÉ

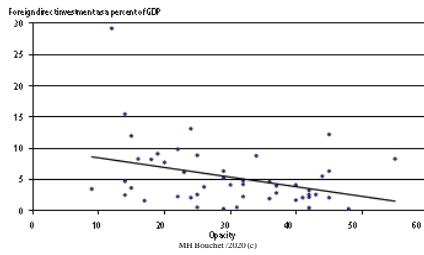
- | | |
|---|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Finlande= 1 2. Hongkong 3. Singapour 4. Suède 5. Australie 6. Danemark 7. Autriche 8. Irlande 9. Allemagne 10. Royaume Uni 13. USA 15. France | <ul style="list-style-type: none"> ▶ Chili= 18 ▶ Corée= 22 ▶ Malaisie= 27 ▶ Mexique= 33 ▶ Russie= 35 ▶ Inde= 37 ▶ Argentine= 38 ▶ Chine= 39 ▶ Brésil= 42 ▶ Venezuela= 47 ▶ Nigeria= 48 |
|---|---|

MH Bouchet (2020) (c)

50

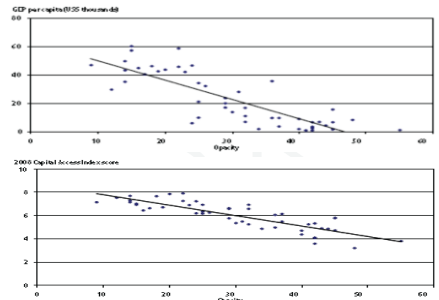
OPACITÉ ET IDE

Toute augmentation d'un point de l'indice d'opacité est accompagnée d'une réduction de 0,15% de PIB des IDEs



51

OPACITÉ, CROISSANCE, ET ACCÈS AUX MARCHÉS DE CAPITAUX



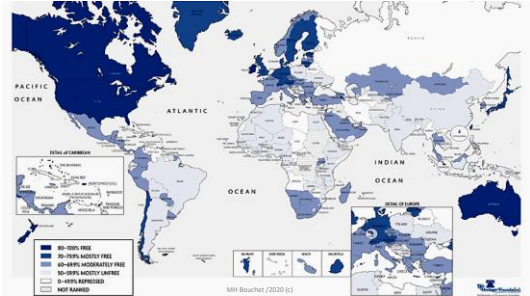
52

HERITAGE FOUNDATION: INDEX OF ECONOMIC FREEDOM

- ▶ Indice basé sur dix indicateurs d'intervention gouvernementale dans la sphère économique:
- ▶ charge fiscale, intervention du gouvernement sur prix et salaires, cadre comptable et juridique, politique monétaire, investissement étranger, ouverture commerciale...
- ▶ 183 pays

skema

LA LIBERTÉ ÉCONOMIQUE SELON HERITAGE FOUNDATION



MH Bouchet (2020) (c)

HERITAGE FOUNDATION: INDICE DE LIBERTE ECONOMIQUE (10 CRITERES ECONOMIQUES ET INSTITUTIONNELS)

<ol style="list-style-type: none"> 1. Hongkong 2. Singapour 3. Australie 4. Nouvelle-Zélande 5. Suisse 6. Canada 7. Chili 8. Maurice 9. Irlande 10. USA 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Royaume-Uni= 14 ▶ Japon= 22 ▶ Allemagne= 26 ▶ Corée= 31 ▶ France = 67 ▶ Maroc= 87 ▶ Tunisie= 95 ▶ Brésil= 99 ▶ Vietnam= 136 ▶ Chine= 138 ▶ Algérie= 140 ▶ Russie = 144
---	---

MH Bouchet /2020 (c) 55

TUNISIE- ECONOMIC FREEDOM INDEX

80.2	Business Freedom	Avg 64.6	35.0	Investment Freedom	Avg 49.0
53.5	Trade Freedom	Avg 74.2	30.0	Financial Freedom	Avg 48.5
74.4	Fiscal Freedom	Avg 75.4	50.0	Property Rights	Avg 43.8
78.5	Government Spending	Avg 65.0	44.0	Edn. from Corruption	Avg 40.5
76.5	Monetary Freedom	Avg 70.6	67.4	Labor Freedom	Avg 62.1

Structural reforms with prudent macroeconomic framework, liberalized domestic prices and controls. More efficient and streamlined regulation. Moderate fiscal deficits.
Challenges: Insufficient trade and investment freedoms, high trade tariffs and import restrictions (confirmé par Fraser Institute Eco. Freedom in the Arab World 2019 Report)

MH Bouchet /2020 (c) 56

UNE MESURE SYNTHÉTIQUE DU DÉVELOPPEMENT DURABLE: L'INDICE DE DÉVELOPPEMENT HUMAIN DU PNUD

Indicateur composite de « bien-être » = Σ PIB/tête en ppa + espérance de vie + taux d'alphabétisation + niveau de scolarisation

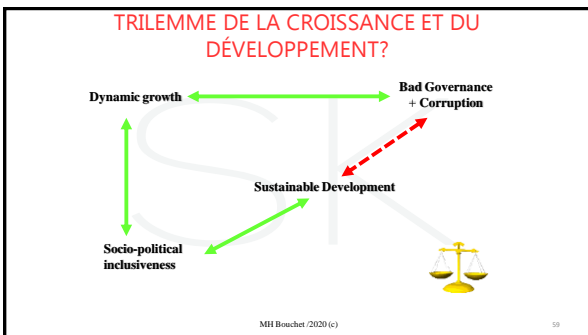
1. Islande
2. Norvège
3. Canada
4. Australie
5. Irlande
6. Pays-Bas
7. Suède
8. Japon
9. Luxembourg
10. Suisse
11. France
12. Finlande
13. Danemark
14. Autriche
15. USA

MH Bouchet /2020 (c) 57

L'IDH EN 2015

<ul style="list-style-type: none"> ▶ 15. Corée ▶ 48. Cuba ▶ 53. Libye ▶ 66. Russie ▶ 82. Jordanie ▶ 85. Brésil ▶ 92. Turquie ▶ 94. TUNISIE ▶ 96. Algérie 	<ul style="list-style-type: none"> 101. Chine 119. Syrie 119. Inde 130. Maroc 133. Yémen 142. Nigeria 144. Sénégal 170. Côte d'Ivoire 173. Zimbabwe
---	--

MH Bouchet /2020 (c) 58



DEVELOPPEMENT= CROISSANCE + CONDITIONS DE SOUTENABILITÉ !

	CHILE	MEXICO	RUSSIA	GABON
PIB/per capita	\$15,000	\$15,000	\$15,000	\$15,000
Life Expectancy	79	76	68	62
IDH Rank	44	56	66	106

	ARMENIA	SR LANKA	CONGO	ANGOLA
PIB per capita	\$5000	\$5000	\$5000	\$5000
Life Expectancy	74	75	57	51
IDH Rank	86	97	137	148

MH Bouchet /2020 (c) 60

VIVRE ET SE DÉVELOPPER EN TUNISIE OU EN ALGÉRIE?

TUNISIA	ALGERIA
▶ GDP Per capita = \$7300	▶ GDP Per capita=7600
▶ HDI= 94	▶ HDI= 96
▶ Life expectancy = 75	▶ Life expectancy= 73
▶ Doing Business= 50	▶ Doing Business= 152
▶ Corruption = 75 (59 2010)	▶ Corruption = 105

MH Bouchet /2020 (c)

61

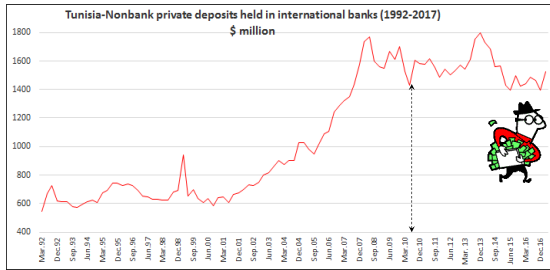
LES INDICES DU RISQUE-PAYS

Pays	Algérie	Ghana	Namibie	Maroc	Bostwana	Tunisie
PIB per capita \$ PPP	14500	4300	11200	8200	16400	11500
Compétitivité WEF	87	114	84	70	64	95
Climat des affaires***	156	108	108	68	71	77
Corruption CPI	108	70	59	90	35	75
Développement humain UNDP	83	140	126	126	106	96
Capital humain**	117	84	103	98	96	101
Evolution Gouvernance*	-0,6	-2,1	3,6	5,7	-0,5	3,4
Evolution Sécurité*	-7,9	-2,6	1,3	-2,6	-1,1	-1,6
Indice de sécurité****	105	44	55	91	28	64
Localisation géographique						
* indice Ibrahim Foundation						
**McKinsey et WEF 130 pays						
*** World Bank 189 pays						
**** Global peace index 165 pays						

MH Bouchet /2020 (c)

62

ENCOURS DE DEPOTS PRIVES TUNISIENS DANS LES BANQUES INTERNATIONALES

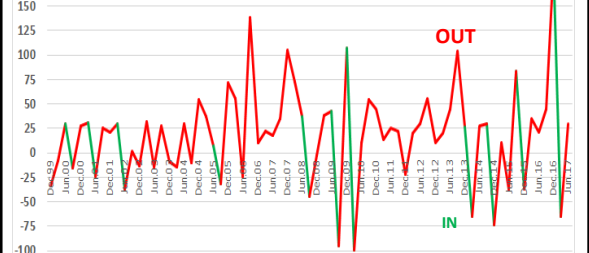


Source: BIS Locational Banking Statistics 10/2017

MH Bouchet /2020 (c)

63

Flux des dépôts privés non-bancaires tunisiens dans les banques internationales (ajustés des taux de changes) \$ millions

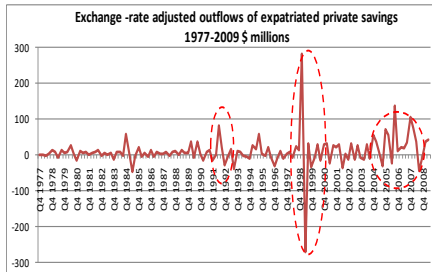


Source: BRI

MH Bouchet /2020 (c)

64

TUNISIE: SORTIES DE DÉPÔTS PRIVÉS



MH Bouchet /2020 (c)

65

VOLATILITY IN TUNISIA' EXTERNAL PRIVATE DEPOSITS

- ▶ October-December 1984 (decline in official reserve assets, social upheaval)
- ▶ January-September 1990 (decline in official reserve assets)
- ▶ April-September 1992 (growing trade and current account deficits, gradual dinar convertibility for current account transactions in December 1992)
- ▶ January-September 1995 (large volatility in E&Os, large trade deficit, bank NPLs reach around 25% of total assets)
- ▶ Spring 1999 (decline in official reserve assets, large trade deficit, sharp increase in BMVT Index after 1997-98 market crisis)
- ▶ October 2001-March 2002 (decline in official reserve assets, tourism crisis)
- ▶ October 2004-March 2005 (growing trade deficit)
- ▶ October 2005-September 2006 (large trade deficit, ongoing gradual liberalization of the capital account, widening exchange rate gap in the parallel market)
- ▶ October 2007-June 2008 (inflation increase, growing trade and current account deficits)
- ▶ 2009 (global financial crisis, presidential elections)

MH Bouchet /2020 (c)

66

