ANALYSE TRIMESTRIELLE DES RISQUES PAYS
Printemps 2016

Canada

EDC
Un monde d'opportunités à saisir

TABLE DES MATIÈRES

GLOSSAIRE DE TERMES RELATIFS AUX RISQUES

1.0 **Sommaire de l'Analyse trimestrielle des risques pays**

2.0 **Perspective mondiale**

3.0 **Amériques**

- Argentine, Barbade, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Costa Rica, Équateur, États-Unis, Jamaïque, Mexique, Panama, Paraguay, Pérou, République dominicaine, Salvador, Trinité-et-Tobago, Uruguay, Venezuela, cartes des risques

4.0 **Asie**

- Australie, Bangladesh, Birmanie, Cambodge, Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Laos, Malaisie, Mongolie, Pakistan, Papouasie-Nouvelle-Guinée, Philippines, Singapour, Sri Lanka, Taïwan, Thaïlande, Vietnam, cartes des risques

5.0 **Europe**

- Allemagne, Azerbaïdjan, Bulgarie, Croatie, Espagne, Estonie, France, Géorgie, Grèce, Hongrie, Italie, Kazakhstan, Lituanie, Pologne, Portugal, République tchèque, Roumanie, Royaume-Uni, Russie, Serbie, Turquie, Ukraine, cartes des risques

6.0 **Moyen-Orient et Afrique**

- Afrique du Sud, Algérie, Angola, Arabie saoudite, Bahreïn, Bénin, Botswana, Burkina Faso, Cameroun, Côte d'Ivoire, Égypte, Émirats arabes unis, Éthiopie, Gabon, Ghana, Iraq, Israël, Jordanie, Kenya, Koweït, Liban, Madagascar, Mali, Maroc, Maurice, Mauritanie, Mozambique, Namibie, Nigéria, Oman, Ouganda, Qatar, Rwanda, Sénégal, Tanzanie, Tunisie, Zambie, cartes des risques

GLOSSAIRE DE TERMES RELATIFS AUX RISQUES

RISQUES COMMERCIAUX À COURT TERME

Notation des risques

Taux de défaut moyen sur des engagements de crédit dont l'échéance n'excède pas un an de la part de débiteurs commerciaux d'un pays.

Antécédents de paiement

Évalués selon le nombre et l'ampleur des demandes d'indemnisation soumises par EDC dans un pays donné au cours d'un an, en fonction de la croissance du volume d'activités d'EDC.

- Positifs : Les demandes d'indemnisation ou les indemnités versées ont diminué relativement à la croissance du volume d'activités d'EDC.
- Neutres : Les demandes d'indemnisation ou les indemnités versées sont demeurées inchangées relativement à la croissance du volume d'activités d'EDC.
- Négatifs : Les demandes d'indemnisation ou les indemnités versées ont augmenté relativement à la croissance du volume d'activités d'EDC.

RISQUES COMMERCIAUX À MOYEN ET À LONG TERMES

Limite commerciale du pays

La limite commerciale du pays renvoie à la meilleure notation pouvant être attribuée à des débiteurs commerciaux domiciliés dans le pays. Cette limite varie en fonction de la probabilité de défaut souverain de même que de la présence de risques politiques (non-transfert et non-convertibilité, violence politique, expropriation) et d'autres facteurs d'atténuation ou d'aggravation.

Risque d'expropriation

Il désigne la probabilité, dans un horizon à moyen et à long termes, de la prise par un gouvernement de mesures (telles que la saisie pure et simple d'un actif ou d'un investissement ou encore une forme moindre d'interférence comme le refus injustifié de renouveler des permis ou des licences) et l'existence d'un climat de gouvernance dégradé (p. ex. application problématique de la règle de droit ou niveau élevé de corruption) ayant des répercussions considérables sur le contexte commercial d'un pays.

Risques de non-transfert et de non-convertibilité

Ils désignent la probabilité, dans un horizon à moyen et à long termes, qu'un gouvernement impose des restrictions sur la conversion ou le transfert des devises ayant une incidence marquée sur le contexte commercial. Les restrictions à la conversion pourraient prendre la forme de mesures empêchant les entreprises de convertir la monnaie nationale en devises fortes, tandis que les restrictions au transfert engloberaient des mesures juridiques bloquant le transfert de devises fortes à l'extérieur du pays d'accueil.

Risque de violence politique

Il désigne la probabilité, dans un horizon à moyen et à long termes, de la survenance d'un acte de violence politique ayant des répercussions majeures sur le contexte commercial du pays. La violence politique prend, par exemple, les formes suivantes : faits de guerre (déclarés ou non déclarés), insurrection, révolution, rébellion, émeute, terrorisme, sabotage, troubles publics ou d'autres exactions commises pour des motifs politiques.

Risque souverain

La probabilité du défaut souverain permet d'évaluer la capacité et la disposition d'une entité souveraine à honorer ses obligations financières à moyen terme.

NOTATION DES RISQUES
Faibles
Faibles à modérés
Modérés
Modérés à élevés
Élevés
Prohibitifs
Aucune information disponible

ANTÉCÉDENTS DE PAIEMENT
Positifs
Neutres
Négatifs

Analyse trimestrielle des risques pays

2016 : les dix principaux risques

Par Ian Tobman
Analyste principal des risques pays
Centre d'information économique et politique

Le déferlement quotidien des mauvaises nouvelles a de quoi de troublant – de la montée des leaders populistes et autochtones en passant par la chute libre des places boursières chinoises et l'ascension du groupe État islamique. Alors, le monde est-il devenu plus incertain? Selon l'Indice de la volatilité du CBOE (VIX), qui sert à calculer les attentes du marché, la volatilité augmente tout en restant inférieure à la moyenne à long terme. Ainsi, on n'assiste pas tant à une augmentation des niveaux de risque qu'à une transformation des risques à proprement parler. Dans le but de présenter une analyse percutante et de fixer l'attention des exportateurs canadiens vers ce qui compte vraiment, le Centre d'information économique et politique d'Exportation et développement Canada (EDC) a dressé la liste des dix principaux risques planant sur l'économie mondiale au cours des cinq prochaines années. Ces scénarios ne constituent pas nos scénarios de référence, mais plutôt des risques ou des événements extrêmes susceptibles de profondément transformer le paysage mondial pour les entreprises canadiennes. Cette analyse traite de certains des risques majeurs se trouvant dans notre ligne de mire, évalués selon leur probabilité et incidence sur le Canada.

La crise économique en Chine : Les défis que doivent relever les autorités chinoises pendant les cinq prochaines années sont énormes et d'une portée sans précédent. Concilier la croissance à court terme – une tâche essentielle pour prévenir un brusque atterrissage de l'économie –, adopter des réformes structurelles très engagées en vue de remédier de façon ordonnée aux excédents de capacité et à une dette systémique élevée, puis orchestrer une transformation passablement complexe de l'économie, voilà autant d'initiatives apportant leur lot de risques politiques. Même s'il ne s'agit pas là de notre scénario de référence, des dérapages en matière de politiques pourraient sensiblement émousser la confiance des acteurs nationaux et internationaux envers l'économie chinoise, et mettre à mal la crédibilité des responsables politiques. Ces bouleversements viendraient accentuer les sorties de capitaux, resserrer les conditions de crédit, et provoqueraient un net repli de l'économie. Ainsi, toute crise éclatant en Chine, la deuxième économie, aurait assurément des répercussions directes et désastreuses sur les marchés mondiaux et assombrirait les perspectives commerciales et d'investissement du Canada.

La dette japonaise, une bombe à retardement. **:** Le Japon est l'économie affichant la plus lourde dette publique. Pas moins du tiers des recettes du gouvernement sont affectées au service du fardeau d'une dette grandissante. En 2015, le FMI estimait la dette publique japonaise insoutenable dans le cadre des politiques actuelles. Aujourd'hui, il juge que les besoins extrêmement élevés de financement du Japon sont symptomatiques d'une vulnérabilité au changement des perceptions sur les marchés. Les innombrables trains de mesures de relance lancés depuis des décennies n'ont pas réussi à inverser cette dynamique de la dette. Grâce à la place prépondérante qu'occupe l'épargne dans la culture japonaise, le gouvernement est toujours en mesure de financer ses déficits, mais le vieillissement de la population pourrait mettre cette capacité en péril. Par ailleurs, si les autorités parviennent à faire grimper l'inflation dans un horizon de cinq ans, les coûts affectés au service de la dette publique augmenteraient aussi, les investisseurs demandant des taux plus élevés. Qui plus est, les politiques monétaires peu orthodoxes adoptées pour alimenter l'inflation pourraient accentuer les risques systémiques et déstabiliser le secteur financier. Il est donc possible que le Japon traverse une crise parfaite caractérisée par le déclin de l'épargne – les épargnants exigeant des rendements supérieurs –, par un secteur financier en difficulté et par une érosion de la confiance

Ces rapports, qui compilent des renseignements publics, ne visent pas à fournir des conseils précis et les lecteurs ne doivent pas les considérer comme une source sûre. Aucune mesure ou décision ne doit être prise sans la tenue de recherches indépendantes et l'obtention de conseils professionnels. Bien qu'EDC fasse des efforts raisonnables pour s'assurer que les renseignements contenus dans ces rapports sont exacts au moment où ils sont versés sur son site Web, elle n'en déclare ni n'en confirme ni l'exactitude, ni l'opportunité ni l'intégralité. Elle se dégage de toute responsabilité à l'égard des pertes ou des dommages pouvant résulter de leur inexactitude ou des erreurs ou omissions qu'ils peuvent contenir.

chez les investisseurs. Les effets réunis d'un tel scénario entraîneraient une crise budgétaire qui ne se confinerait pas au pays du Soleil-Levant – une crise capable de plonger le monde dans une crise financière.

Le maintien de faibles cours pétroliers : Les récentes tendances liées à la production révèlent que malgré des cours pétroliers en berne, la production ne s'est pas ralentie. À vrai dire, les grandes nations productrices de pétrole – en l'occurrence l'Arabie saoudite, la Russie et les États-Unis (dont la contribution représente le tiers de la production totale mondiale) – ont à ce jour maintenu une production constante. Or, dans le même temps, la progression de la consommation s'est stabilisée du fait des gains d'efficience de nature technologique, ce qui a gonflé les stocks de pétrole brut et de produits raffinés, comme le gaz naturel et le diesel. Certes, une robuste reprise de l'économie mondiale viendrait à terme diminuer les stocks. Cependant, les cours de l'or noir pourraient rester faibles pendant un bon moment en l'absence d'un raffermissement de la demande mondiale. Le maintien d'une offre pétrolière excédentaire – et par le fait même de cours faibles – aurait des répercussions considérables pour le Canada qui subirait d'abord une baisse de l'investissement dans la production et la distribution pétrolières, puis une augmentation du chômage.

Une crise à la Lehman en Europe : De multiples crises potentielles planent sur l'Europe : le pénible divorce entre le Royaume-Uni et l'Union européenne, la crise des réfugiés et le péril qu'elle représente à la viabilité de l'espace Schengen ainsi que le soutien croissant dont bénéficient les forces politiques eurosceptiques radicales sur le continent européen. Ces événements pourraient faire dérailler la reprise économique européenne. Néanmoins, l'effondrement de la zone euro serait très certainement déclenché par l'intensification de la volatilité financière à l'échelle du globe, le risque d'une détérioration des conditions de crédit et les craintes d'un essoufflement de la croissance régionale et mondiale.

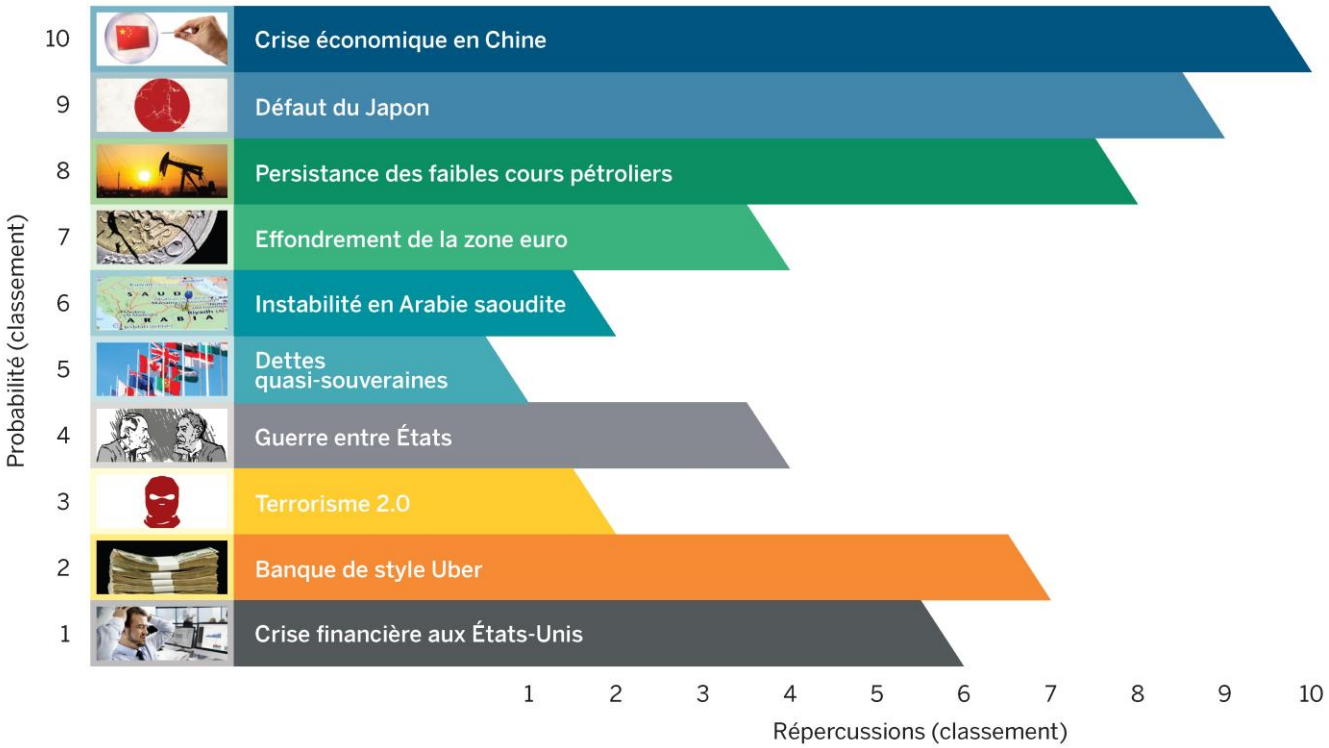
Selon ce scénario, la Banque centrale européenne (BCE) adopterait une politique de taux d'intérêt négatifs sans cesse plus bas et, ce faisant, réduirait sensiblement les marges des banques avec comme conséquences l'amorce d'un cycle vicieux de resserrement des conditions de financement, une contraction de l'activité de prêt, une détérioration des fondamentaux de la demande privée sur le marché intérieur et, en dernier lieu, une récession. Cette conjoncture exposerait les fragiles bilans des entreprises à une liquidation prononcée des actions boursières à l'ensemble du secteur financier, laquelle appellerait à son tour une recapitalisation des banques, voire le déploiement de programmes de sauvetage publics. L'économie s'enfoncerait par la suite dans une profonde crise financière et une récession, le système financier étant paralysé par le déclin de la demande et de l'offre de crédit. Sans marge de manœuvre budgétaire, l'intérêt des contribuables envers des vastes programmes de sauvetage se cantonnerait à certains principaux pays de la zone euro. La demande de soutien surpasserait la capacité de la BCE d'agir à titre de prêteur de dernier recours. Une grave crise frapperait la zone euro et en précipiterait l'éclatement. L'onde de choc serait ressentie partout sur la planète et contribuerait vraisemblablement à une nouvelle crise financière et à une nouvelle récession de portée mondiale.

L'instabilité en Arabie saoudite : Un vent de changement, source d'instabilité, souffle de nouveau sur l'Arabie saoudite, qui a connu une décennie de relative stabilité. L'effondrement des cours pétroliers – passés de près de 100 USD le baril à l'été 2014 à près de 30 USD le baril aujourd'hui – est à l'origine d'un immense manque à gagner dans les finances publiques. Le pays dépense déjà plus de 120 milliards de dollars américains depuis le début de 2015 dans l'espoir de stimuler l'activité économique. De plus, le gouvernement s'attaque déjà à réduire le régime de subventions, garant du contrat social au Royaume. Cette nouvelle réalité économique s'instaure sur fond de rivalité entre les membres de la famille royale, et de nouveaux acteurs exercent le pouvoir depuis le début de 2015. Enfin, la monarchie continue de composer avec de l'instabilité. La rivalité ressurgit entre l'Arabie saoudite et l'Iran après la suspension des sanctions et la montée des tensions entre les mandataires de pouvoir à l'ensemble de la région. L'Arabie saoudite étant dépositaire des deuxièmes réserves mondiales prouvées de pétrole et occupant le second rang des producteurs mondiaux de l'or noir, tout bouleversement dans le Royaume aurait de formidables répercussions sur l'économie mondiale et la stabilité d'une région soumise à la volatilité.

Conclusion? Après cette lecture, il est possible que vous réexaminiez vos ambitieux projets de rayonner sur les marchés mondiaux. Ce serait toutefois là une erreur. Cet exercice a pour but de donner un coup de projecteur sur les risques extrêmes servant à la planification de scénarios. Les risques pays peuvent sembler omniprésents. Pourtant, il est essentiel d'aller au-delà des grands titres et de l'opinion des spécialistes pour se focaliser sur les risques les plus susceptibles d'influer sur vos résultats. Pour quiconque est en mesure de prendre des décisions éclairées à propos des marchés à surveiller et des éléments à observer, ce genre de contexte recèle des occasions exceptionnelles.

Ces rapports, qui compilent des renseignements publics, ne visent pas à fournir des conseils précis et les lecteurs ne doivent pas les considérer comme une source sûre. Aucune mesure ou décision ne doit être prise sans la tenue de recherches indépendantes et l'obtention de conseils professionnels. Bien qu'EDC fasse des efforts raisonnables pour s'assurer que les renseignements contenus dans ces rapports sont exacts au moment où ils sont versés sur son site Web, elle n'en déclare ni n'en confirme ni l'exactitude, ni l'opportunité ni l'intégralité. Elle se dégage de toute responsabilité à l'égard des pertes ou des dommages pouvant résulter de leur inexactitude ou des erreurs ou omissions qu'ils peuvent contenir.

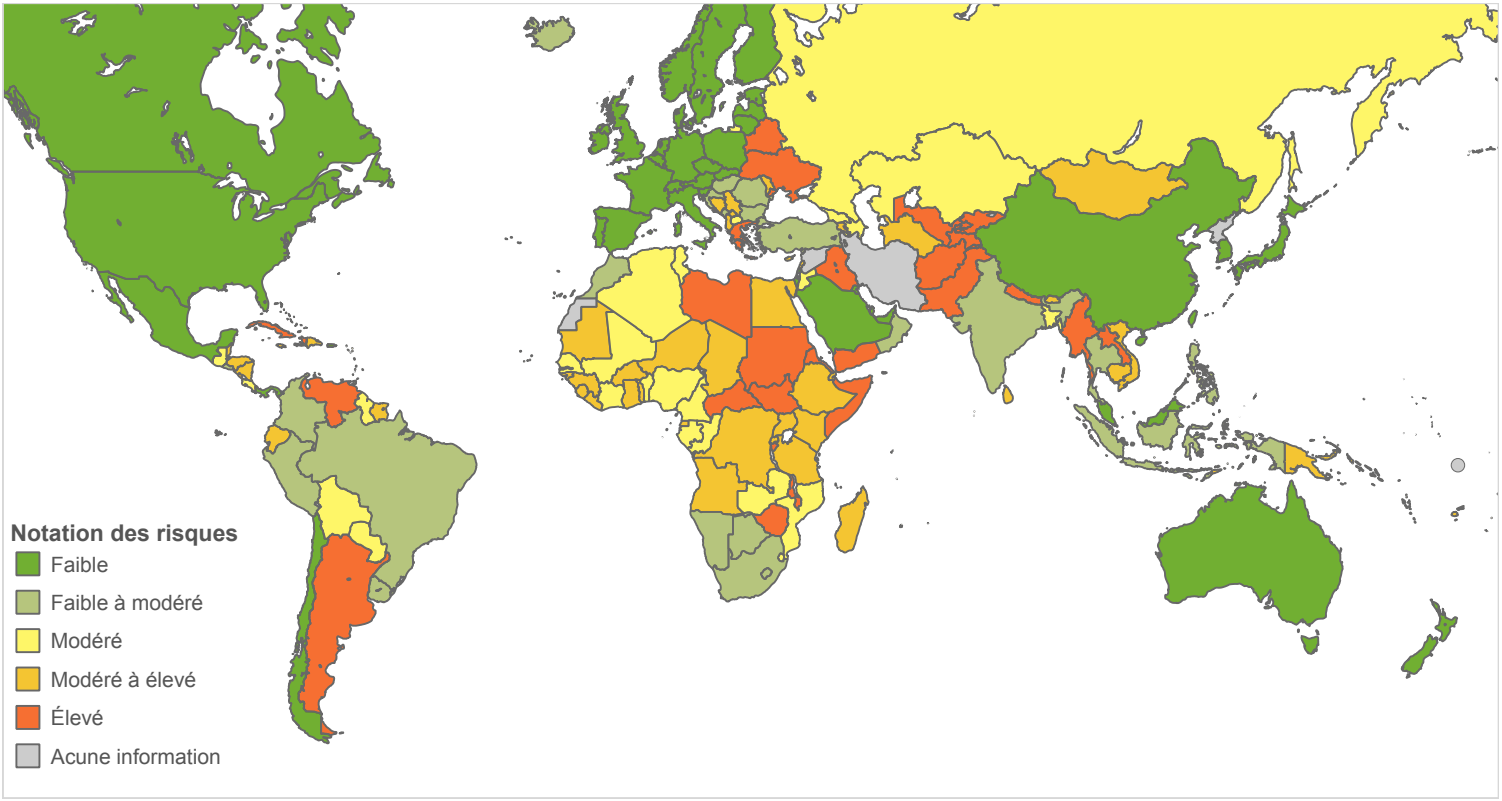
Les 10 principaux risques pesant sur l'économie mondiale



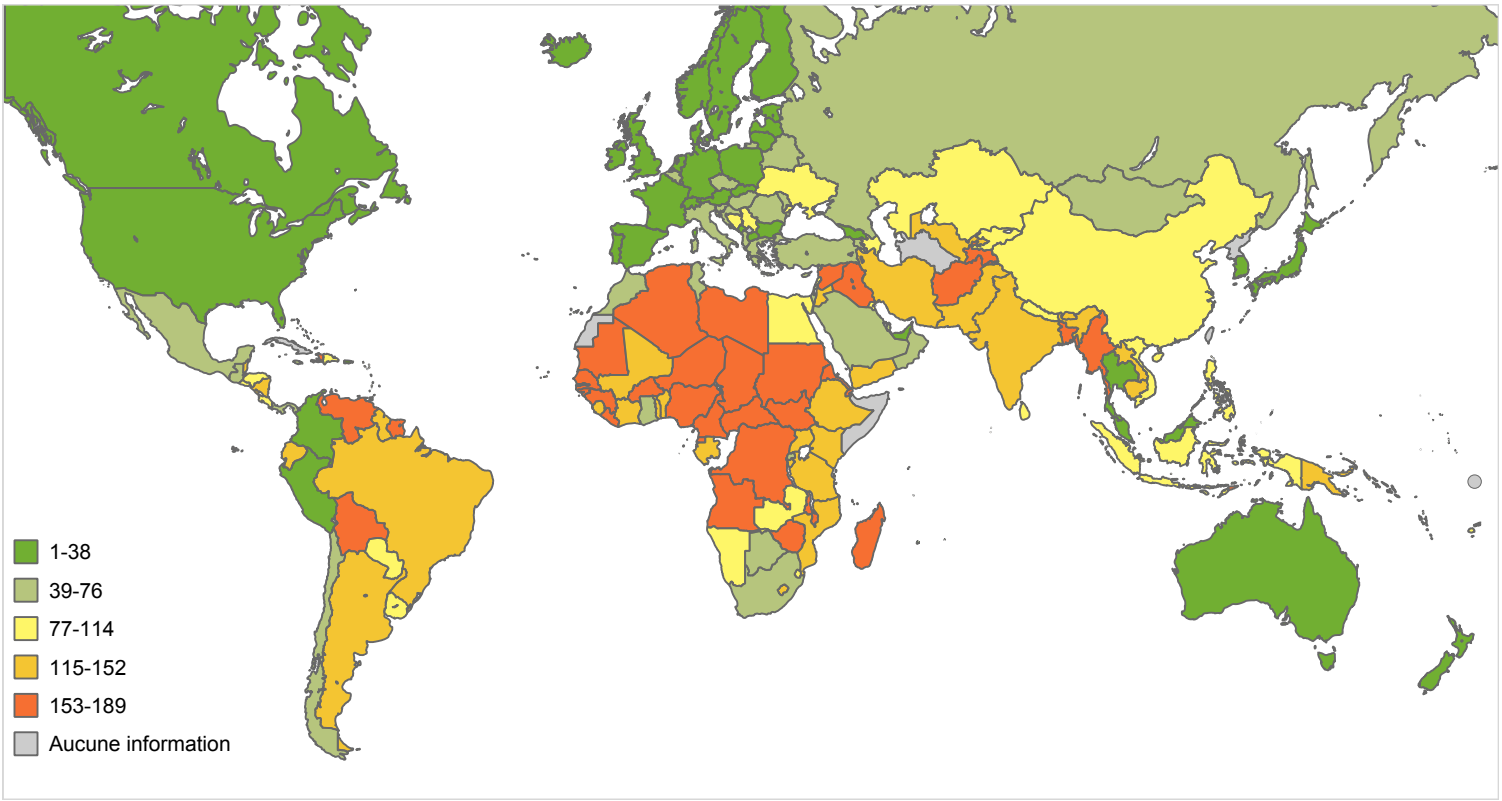
Ces rapports, qui compilent des renseignements publics, ne visent pas à fournir des conseils précis et les lecteurs ne doivent pas les considérer comme une source sûre. Aucune mesure ou décision ne doit être prise sans la tenue de recherches indépendantes et l'obtention de conseils professionnels. Bien qu'EDC fasse des efforts raisonnables pour s'assurer que les renseignements contenus dans ces rapports sont exacts au moment où ils sont versés sur son site Web, elle n'en déclare ni n'en confirme ni l'exactitude, ni l'opportunité ni l'intégralité. Elle se dégage de toute responsabilité à l'égard des pertes ou des dommages pouvant résulter de leur inexactitude ou des erreurs ou omissions qu'ils peuvent contenir.

Contexte mondial des affaires

Limite commerciale du pays

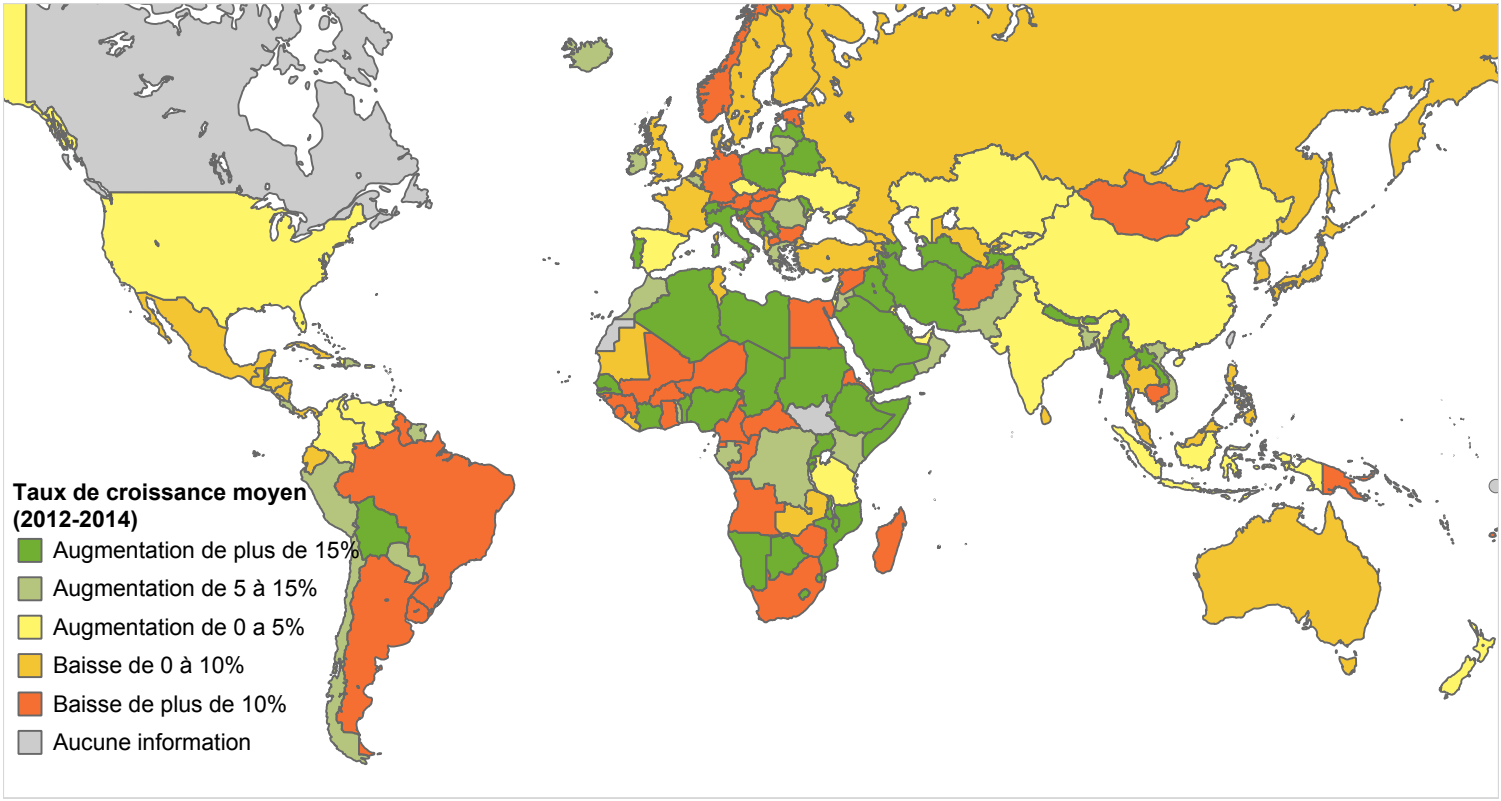


Classement de la Banque Mondiale pour la facilité de faire des affaires

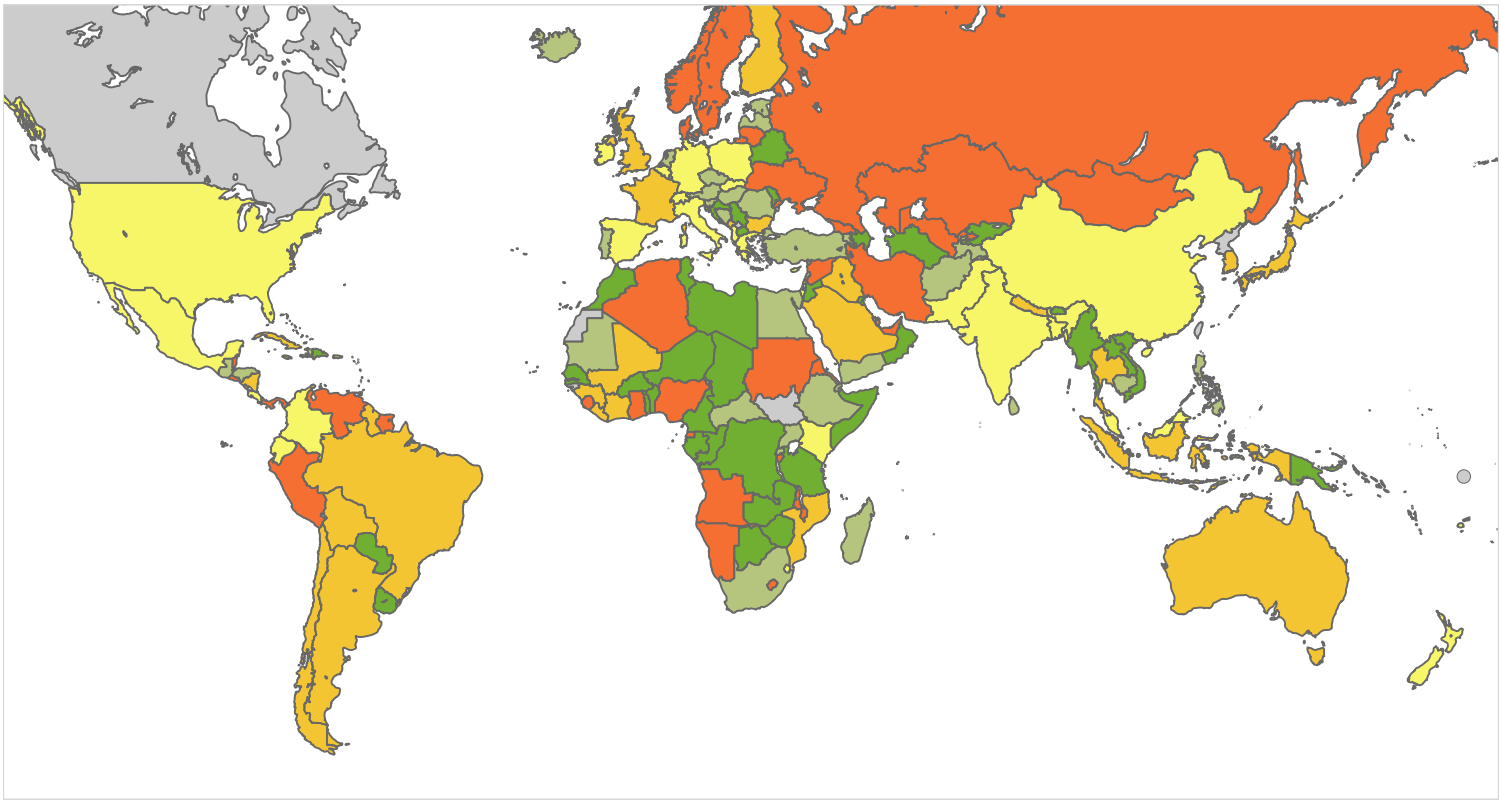


Tendances du commerce mondial et performance

Croissance des exportations canadiennes par pays



Croissance des importations canadiennes par pays



Amériques

Risques d'amélioration (+)

En 2016, le gouvernement de la Colombie et les guérilléros des FARC devraient signer un accord de paix qui mettra fin à un conflit intérieur s'étendant sur cinq décennies. La mise en œuvre complète de cet accord prendra des années, mais elle réduira la violence politique et stimulera l'investissement direct étranger en Colombie. Cette conjoncture pourrait créer des débouchés pour les entreprises canadiennes du secteur des industries extractives.

L'Argentine est de retour en piste. Le nouveau gouvernement continuera de prendre des mesures destinées à améliorer le climat des affaires et l'économie, et à accueillir de nouveau l'investissement canadien, en particulier dans le secteur du pétrole et du gaz naturel.

Risques de détérioration (-)

Les avertissements aux voyageurs, émis à la suite de l'éclosion du virus zika, pourraient compliquer les déplacements d'affaires vers la région des Amériques et plomber les résultats escomptés pour le secteur du tourisme. La baisse de la fréquentation des touristes pèse sur la performance des économies des Antilles tributaires du tourisme et participe à la détérioration des paramètres de la dette publique dans la région.

Le Brésil est toujours aux prises avec une récession économique prolongée et demeure dans un marasme politique. Ces défis constituent d'importants freins à l'adoption de réformes bien nécessaires pouvant aider à relancer l'économie brésilienne et à bonifier tant l'investissement canadien sur ce marché que les échanges commerciaux canado-brésiliens.

Alors que la Réserve fédérale américaine poursuit le resserrement de sa politique, il subsiste un risque que, dans un contexte de sorties des capitaux vers le marché américain, l'Amérique latine continue d'assister à une nette dépréciation des devises locales et à une évaporation des liquidités. Cette situation pourrait engendrer une inconstance des paiements aux entreprises canadiennes.

Argentine

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Parmi les premiers changements d'envergure apportés par le nouveau gouvernement du président Macri, on compte la levée des contrôles sur les devises, l'unification du marché des devises et la baisse des droits sur les produits agricoles. De plus, ce gouvernement a annoncé des plans visant à mettre fin à la longue bataille juridique avec ses créanciers qui dure depuis dix ans. Alors même que le gouvernement Macri continue à redresser certaines distorsions économiques, les principaux risques à affronter seront l'inflation (actuellement de 30 %) et le renflouement des liquidités en devises.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

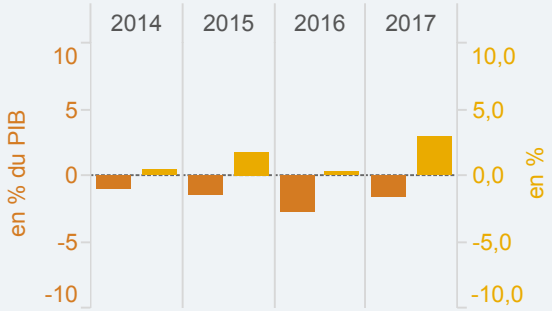
Le contexte commercial est perturbé par la présence de risques de non-transfert et de non-convertibilité. Malgré la récente diminution de ces risques, il faudra du temps pour que la situation macroéconomique s'améliore, et d'autres indicateurs contribuent à accentuer ces risques. Le risque d'expropriation découle de la faiblesse du contexte réglementaire, de la règle de droit et d'une forte corruption. Le gouvernement devrait intervenir moins dans l'économie. Même si les syndicats demeurent une force politique incontournable et les perturbations ouvrières pénalisent les entreprises, le risque de violence politique est jugé peu préoccupant.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

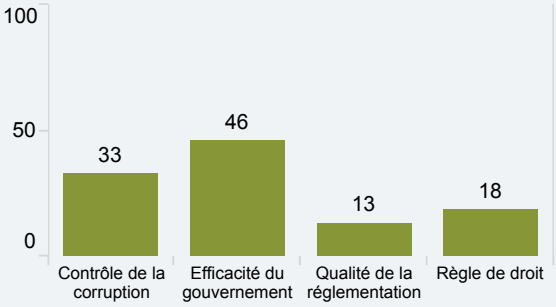
Les finances publiques restent exposées à l'instabilité, à tel point que le gouvernement puise dans les réserves de la banque centrale pour assurer le service des paiements de la dette extérieure et pour financer les dépenses budgétaires. Le manque d'accès aux marchés financiers a incité le gouvernement à entreprendre des réformes législatives destinées à favoriser les occasions d'investissement direct à l'étranger (IDE) dans les secteurs du pétrole et du gaz naturel. Le nouveau gouvernement privilégiera l'adoption de politiques économiques plus pragmatiques au cours des prochaines années. Son objectif est notamment d'accéder de nouveau aux marchés internationaux des capitaux.

Compte courant et croissance économique



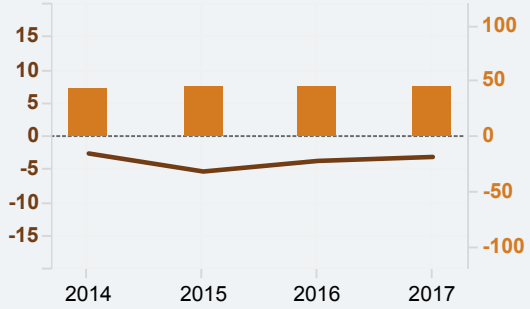
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Barbade

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le profil économique de la Barbade est assombri par une activité économique tournant au ralenti. La croissance du PIB réel devrait atteindre 1 % en 2016, le dynamisme étant freiné par la réduction des dépenses publiques. Cette croissance en berne survient dans un contexte d'intensification de l'activité touristique et d'une amélioration de l'environnement macroéconomique. Les cours énergétiques déprimés aideront à maintenir l'inflation à un faible niveau et stabiliseront les réserves en devises à 3,5 mois de la couverture des importations.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

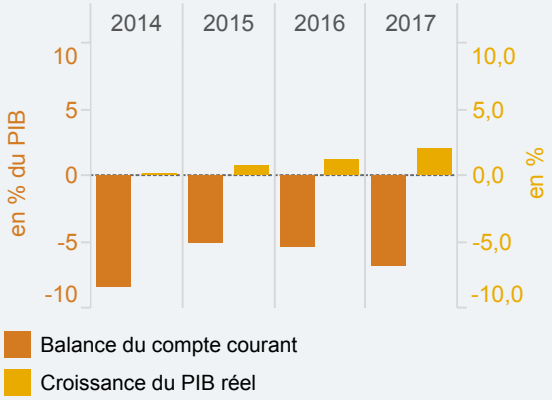
Même si le contexte commercial à la Barbade est favorisé par la stabilité politique et de faibles risques d'expropriation et de violence politique, on note des préoccupations grandissantes à l'égard des niveaux élevés de la dette. Tout défaut sur le marché intérieur augmenterait les risques de non-transfert et de non-convertibilité. Les perspectives du crédit au secteur privé resteront sans doute moroses et ne favoriseront pas la croissance économique.

Risques souverains

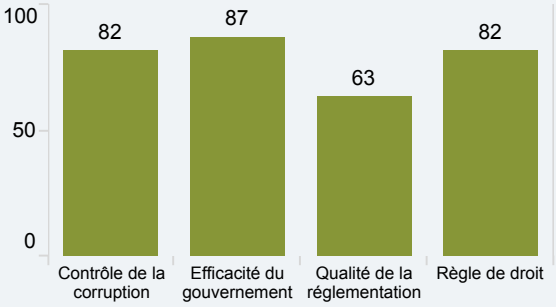
Probabilité du défaut souverain

La notation se fonde les déficits budgétaires et les niveaux considérables de la dette (la dette publique représente environ 103 % du PIB). Au total, 25 % de la dette du secteur public est libellé en devises; ce taux pourrait augmenter advenant une dévaluation de la monnaie nationale. Une portion importante des recettes publiques est affectée au paiement des intérêts, ce qui limite la capacité d'action du gouvernement. Le gouvernement met en œuvre des politiques d'assainissement budgétaire, mais toute amélioration sensible du profil de risque souverain interviendrait uniquement dans un horizon à moyen et à long termes.

Compte courant et croissance économique

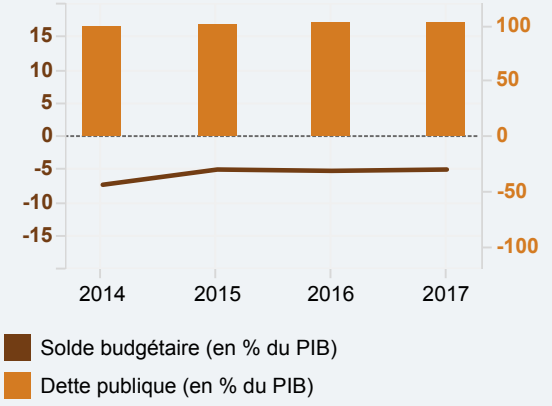


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Bolivie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le niveau élevé de dollarisation limite les effets de la politique monétaire et fragilise le système bancaire. Toutefois, l'arrimage du régime de change assure la stabilité et la prévisibilité de la monnaie. De plus, le pays possède d'abondantes réserves de changes (12 mois de couverture des importations). Malgré des exportations mises à mal par la forte détente des cours pétroliers, l'économie bolivienne devrait inscrire en 2016 une croissance avoisinant 4 %, à la faveur de la hausse des dépenses et des investissements publics dans le secteur des hydrocarbures.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

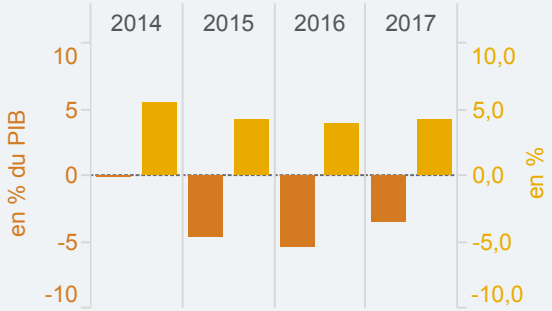
Le contexte commercial se caractérise par une intégration financière et économique limitée du secteur privé à une économie mondiale gagnant en dynamisme et par l'intervention de l'État. Le gouvernement bolivien a ouvertement nationalisé des sociétés fermées, surtout dans le secteur des ressources. Toutefois, il n'a procédé à aucune nationalisation depuis le début de 2013. Fait à noter, toutes les entreprises nationalisées ont reçu une compensation ou participent à des négociations s'y rattachant. La possibilité que les troubles sociaux perturbent l'activité du secteur privé des ressources constitue aussi un risque opérationnel. La Bolivie n'adhère pas aux processus d'arbitration internationale. Le secteur bancaire, relativement sous-développé, est exposé à la réglementation mise de l'avant par le gouvernement et l'ingérence de ce dernier.

Risques souverains

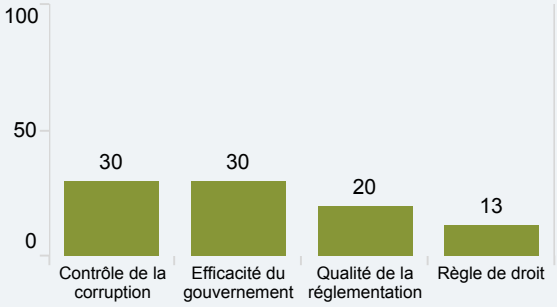
Probabilité du défaut souverain

Les ratios de solvabilité et de liquidité de la Bolivie restent généralement bons, surtout grâce au pragmatisme dont fait preuve le gouvernement en matière de politiques économiques et de gestion. Cependant, le climat politique fragmenté et difficile présente des risques pour la solvabilité souveraine et la disposition à assurer le service des obligations extérieures. En outre, la dépendance envers les recettes publiques provenant des secteurs du gaz naturel et des mines (dont l'apport s'élève à 30 %) expose les comptes budgétaires aux fluctuations du cours des produits de base. Le président Morales devrait continuer de modérer la mouvance nationaliste du gouvernement.

Compte courant et croissance économique

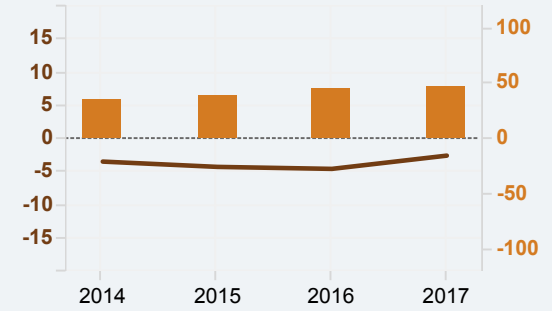


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Brésil

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les perspectives économiques du Brésil pour 2016 restent défavorables, la contraction de la croissance devant dépasser les 3 % sous l'effet de la mollesse de la demande intérieure et des défis liés au marché national. Le real continuera de subir des pressions à la baisse cette année en raison des tendances économiques plutôt moroses et l'incertitude politique. La chute marquée du real a poussé l'inflation au-dessus des 10 %. Malgré ces difficultés, les vastes réserves en devises du pays se traduisent toujours par des conditions de liquidité légèrement favorables dans le secteur commercial.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

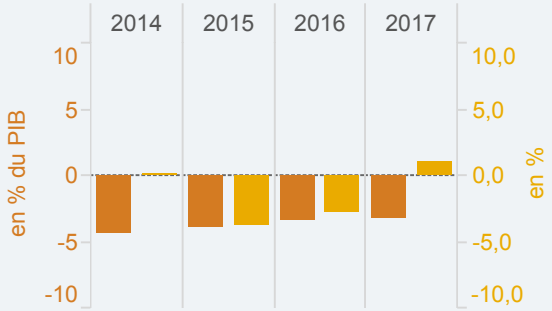
Le contexte commercial se caractérise par la relative solidité du secteur bancaire, l'absence de dollarisation et une faible dépendance du pays envers les emprunts à l'étranger. Toutefois, le piteux état des infrastructures, le fardeau bureaucratique et le coût élevé des affaires freinent la croissance et l'investissement. Le Brésil occupe en ce moment le 116e rang de l'Indice de la facilité de faire des affaires de la Banque mondiale. Des efforts pour engager les réformes structurelles nécessaires et stimuler l'économie ne seront sans doute pas déployés dans un contexte de paralysie politique. Vu l'implication de nombreuses compagnies brésiliennes dans le scandale Lava Jato, le gouvernement a lancé des marchés publics auxquels peuvent participer des entreprises étrangères, surtout dans le secteur de la construction.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

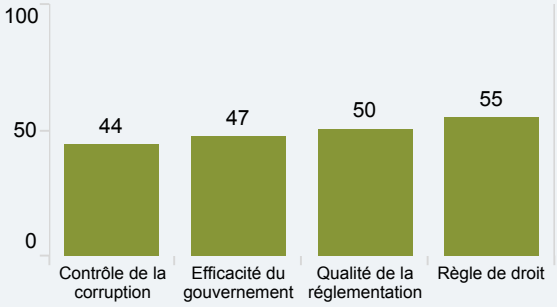
Bien qu'en hausse, les paramètres de la dette extérieure sont favorables, et les besoins de financement continueront d'être pour la plupart comblés par le marché intérieur. La dette libellée en devises formant une partie infime de la dette totale publique, le risque de change est minime. Le gouvernement subit toujours de fortes pressions pour mettre en œuvre les réformes budgétaires et réglementaires bien nécessaires pour lutter contre la récession, stimuler l'investissement et améliorer la gestion des finances publiques. Toutefois, l'opposition farouche du Congrès, ainsi que les retombées politiques des efforts visant à destituer la présidente et les affaires de corruption gêneront encore plus la mise en place de ces réformes.

Compte courant et croissance économique



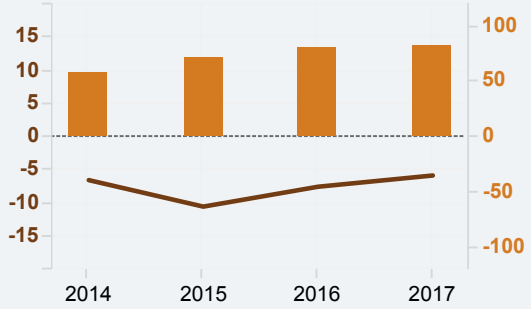
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Chili

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le contexte des risques à court terme est déterminé par d'abondantes liquidités (les réserves internationales s'élèvent à plus de six mois de la couverture des importations) et un système bancaire développé. L'économie est particulièrement tributaire des exportations de cuivre, et les cours moins élevés des produits de base feront fléchir les recettes en devises, dont le repli sera en partie compensé par un léger regain du secteur des services. En 2016, les chiffres du PIB resteront décevants en raison du tassement de la demande mondiale. La présence d'un cadre budgétaire approprié, conjugué à l'apport du Fonds de stabilisation, devrait aider à amortir les chocs extérieurs à court terme et la contraction des cours des produits de base en berne, ainsi qu'une dépréciation de 12 % du peso en glissement annuel.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

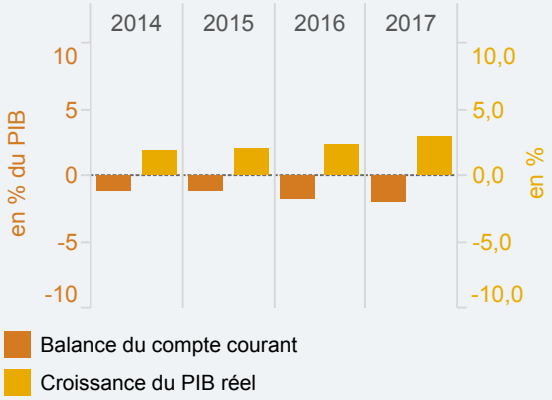
Une gouvernance robuste, le respect de la règle de droit (y compris la protection de l'investissement) et un climat des affaires sain renforcent le contexte commercial. Au Chili, les banques sont bien capitalisées et adéquatement réglementées. Des marchés des capitaux solides et sophistiqués au pays offrent de bonnes conditions de liquidités pour le financement du secteur privé. Des efforts plus affichés pour opérer des réformes visant notamment la fiscalité ont miné la confiance du secteur privé et des investissements. Cela dit, la manière dont le gouvernement met en œuvre et réglemente les modifications fiscales pourrait diminuer l'effet général de ces changements. Le Chili privilégie de plus en plus une approche favorable aux entreprises.

Risques souverains

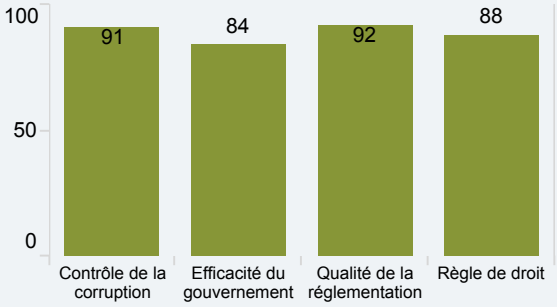
Probabilité du défaut souverain

Le risque souverain prend en compte le faible ratio de la dette extérieure, la position de créancier extérieur net souverain, une gestion budgétaire prudente et le Fonds de stabilisation. En outre, la stabilité des fondamentaux macroéconomiques et une gestion économique efficace appuient favorablement la position de solvabilité de l'entité souveraine. Les risques associés aux besoins d'investissement dans les infrastructures énergétiques pourraient pénaliser l'investissement à moyen terme. Les inquiétudes grandissantes suscitées par les récents scandales de corruption impliquant le parti au pouvoir ont érodé la popularité de la présidente Bachelet. Ces affaires pourraient entraver de façon persistante les efforts de réformes des politiques, notamment la mise en place de cadres dans le domaine de l'éducation et de la sphère politique.

Compte courant et croissance économique

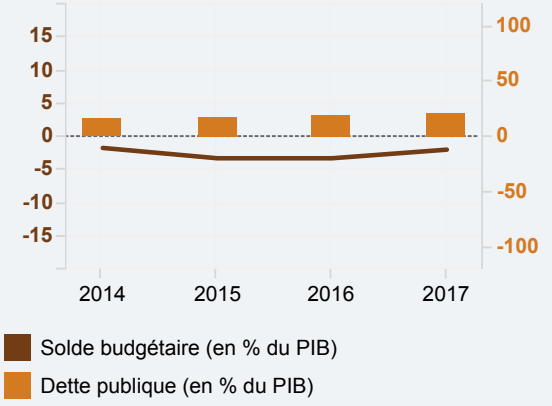


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Colombie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance économique avoisinera 3 % en 2016, sous l'effet d'une poussée des exportations manufacturières et agricoles. La glissade des cours de l'or noir a entraîné une dépréciation de 30 % du peso colombien en un an. Cette conjoncture continuant de faire grimper l'inflation, qui frôle désormais les 6 %, et on s'attend à ce que la banque centrale relève les taux d'intérêt. Malgré la dépréciation du peso colombien, le pays ne devrait afficher aucun retard de paiement grâce à d'abondantes réserves en devises. Le gouvernement et le groupe des guérilléros des FARC ont convenu de conclure un accord de paix en 2016; il s'agirait d'un événement historique pour le pays.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

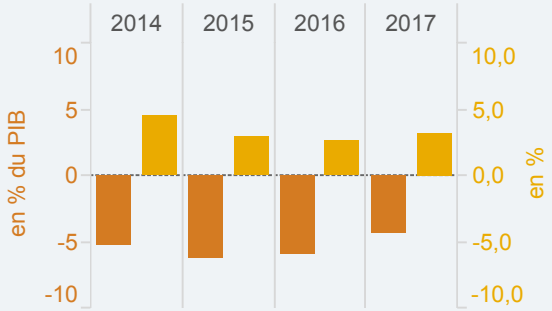
Le contexte d'investissement s'est sensiblement amélioré ces dernières années, à l'image des gains réalisés en matière de sécurité. Les attaques des guérilléros, qui ciblent souvent les infrastructures énergétiques, devraient diminuer à la suite de la signature d'un accord de paix en 2016. Même si le repli des cours pétroliers et l'imposition d'un nouvel impôt sur les bénéfices auront probablement un effet négatif sur l'IDE, d'autres secteurs (comme celui de l'infrastructure) offrent de nouveaux débouchés. Les différends entre les sociétés du secteur des industries extractives et les collectivités locales entraînent parfois des retards de nature opérationnelle. La corruption et les lacunes du système justice restent des défis majeurs.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

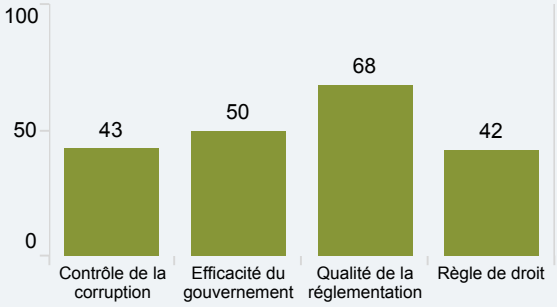
Le recul marqué des cours pétroliers a accentué les tensions sur les recettes budgétaires publiques (dont le cinquième est tiré des recettes pétrolières). Malgré tout, le pays pourra encaisser ce choc grâce à l'excellente crédibilité de sa politique macroéconomique, d'abondantes réserves en devises et le niveau relativement élevé de diversification de son économie. L'imposition d'un nouvel impôt sur la richesse devrait aider le gouvernement à combler le déficit budgétaire. La dette extérieure et les déficits du compte courant sont en grande partie financés par les entrées d'IDE. La conclusion d'un accord de paix avec les guérilléros des FARC et de l'ELN restera une priorité pour le gouvernement Santos.

Compte courant et croissance économique



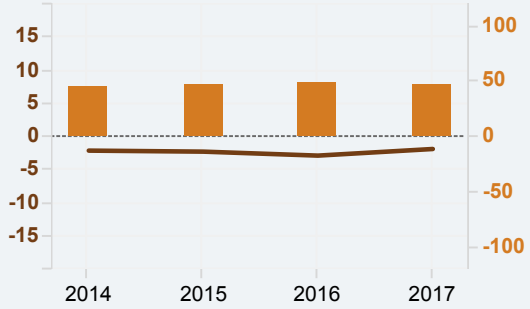
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Costa Rica

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les niveaux de liquidité et l'accès facile aux devises (qui représentent plus de cinq mois de couverture des importations) consolident le profil de risques à court terme. Le taux de change s'est stabilisé après avoir chuté l'an dernier. En 2016, la croissance économique devrait grimper à 4 %, dynamisée par la robustesse de la demande intérieure et du tourisme. À titre d'importateur net d'énergie, le Costa Rica a profité de la détente des cours qui a maintenu l'inflation à un très faible niveau.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

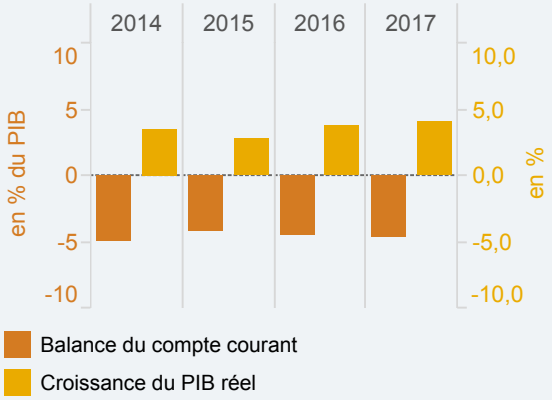
Le Costa Rica est depuis longtemps une destination de choix de l'investissement étranger en raison de son contexte commercial florissant et de ses institutions relativement solides. Néanmoins, le pays a vu son secteur commercial exposé à des risques politiques. En effet, l'activisme écologique a poussé le gouvernement à imposer un moratoire sur l'exploitation des mines à ciel ouvert et l'exploration pétrolière. Les projets destinés à améliorer l'infrastructure de transport accusent des retards considérables. La violence criminelle liée au narcotrafic constitue la principale menace à la sécurité, mais son niveau est considérablement moins élevé par rapport aux pays voisins.

Risques souverains

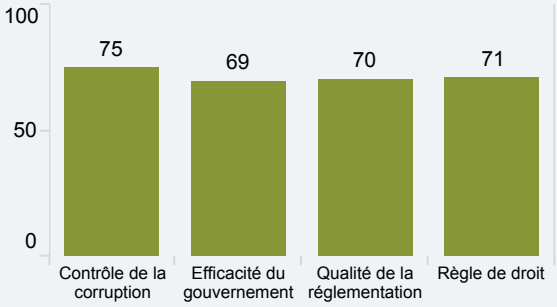
Probabilité du défaut souverain

Les deux grands défis à moyen terme du Costa Rica sont le déficit budgétaire colossal (plus de 6 % du PIB) et la dette publique grimpante (près de 60 % du PIB). Le gouvernement Solis a fait de la réduction du déficit budgétaire sa grande priorité vu les préoccupations des investisseurs et l'importance d'assurer la pérennité financière. Pour y parvenir, il devra composer avec la paralysie qui frappe l'Assemblée législative afin de faire adopter un programme complet de réformes, d'apaiser la discorde sociale et de lutter contre la corruption.

Compte courant et croissance économique

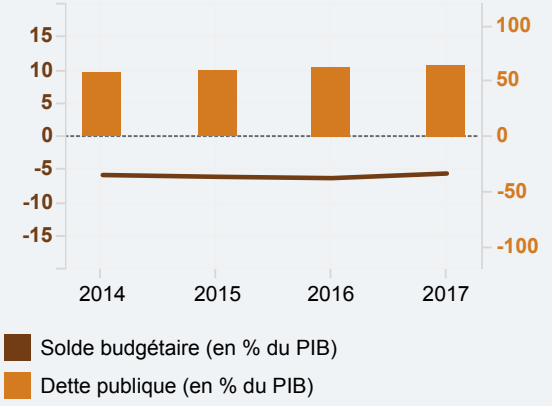


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Équateur

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les risques à court terme sont attribuables à une détérioration de la position de liquidités de l'Équateur. Les réserves internationales équivalent à moins de deux moins de la couverture des importations, ce qui pourrait retarder l'accès aux devises et exercer des tensions sur le régime de dollarisation. La croissance économique sera quasi nulle en raison du maintien de faibles cours pétroliers et de la chute correspondante des dépenses publiques en 2016.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

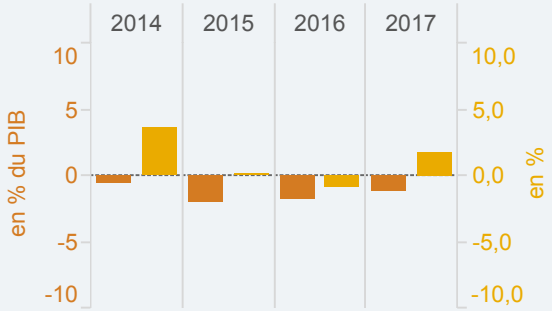
Le contexte commercial est rendu plus difficile du fait d'un système bancaire sous-développé, d'options de financement limitées, de l'ingérence du gouvernement souvent dans des secteurs/projets stratégiques. En raison de sa dépendance aux exportations pétrolières pour ses réserves en devises, le pays est exposé aux chocs de la balance des paiements, les entités commerciales cherchant à se procurer des USD limités. Toutefois, le gouvernement a mis en place plusieurs mesures pour remédier aux contraintes de liquidités. L'Équateur ne reconnaît pas l'arbitrage international; le règlement des différends est donc du ressort d'un système judiciaire partial et peu solide.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

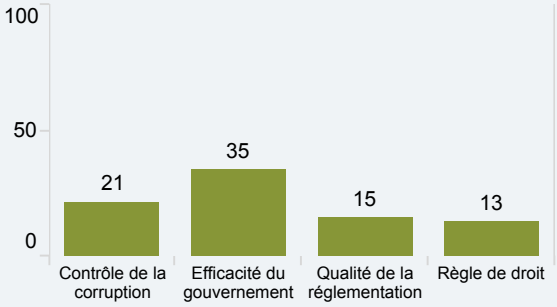
Le risque souverain est surtout engendré par la mise en œuvre imprévisible des politiques par le gouvernement et par les problèmes liés à la volonté d'effectuer des paiements. L'Équateur a défailli à ses obligations au titre de la dette souverain contractées auprès des créanciers officiels et commerciaux en 2008. Le pays a fait un retour réussi sur les marchés obligataires en 2014 et a diversifié ses financements au-delà du financement chinois. La dette publique totale a atteint les niveaux d'avant la crise, mais elle a en grande partie servi à financer des dépenses productives, notamment l'investissement dans les infrastructures. La promesse du président Correa de quitter le pouvoir en 2017 fait planer de l'incertitude à l'égard des politiques.

Compte courant et croissance économique



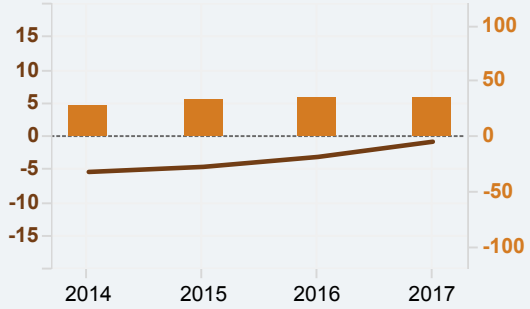
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

États-Unis

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie américaine a vu son dynamisme ralentir au second semestre de 2015, mais elle devrait conserver son élan malgré la turbulence actuelle sur les marchés, laquelle a ravivé les craintes d'un ralentissement général de l'économie. Au cours des prochaines années, la croissance devrait rester généralement robuste, surtout éperonnée par la solidité des fondamentaux de la demande intérieure – en particulier la consommation des ménages – et la reprise dans le secteur du logement. Les exportations nettes pèsent sur la croissance, dans un contexte marqué par une demande étrangère en berne et la vigueur du billet vert. Après avoir relevé pour la première fois les taux d'intérêt en décembre 2015, la Réserve fédérale devrait de nouveau hausser ses taux cette année malgré le resserrement des conditions du marché. Le rythme des hausses reste un facteur prépondérant d'incertitude, vu le retour de la volatilité sur les marchés.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

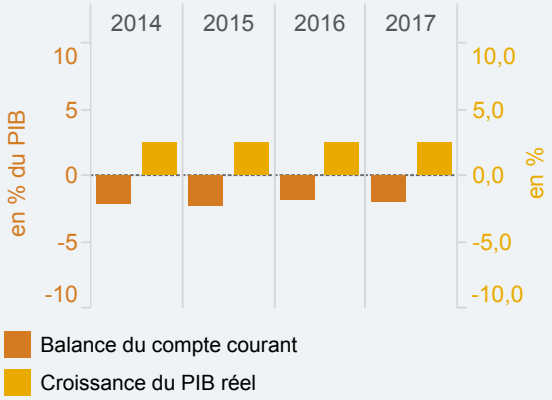
L'économie américaine, qui compte parmi les plus dynamiques et les plus novatrices, peut se vanter d'accueillir bon nombre des plus importantes multinationales. Elle occupe la 7e place du classement de l'Indice de la facilité de faire des affaires de la Banque mondiale.

Risques souverains

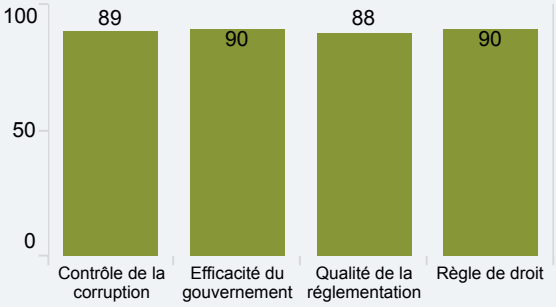
Probabilité du défaut souverain

Malgré l'ampleur de la dette publique, le déficit budgétaire se résorbe à la faveur de la hausse des recettes fiscales occasionnée par le redressement de l'économie. Le billet vert étant la monnaie de réserve mondiale, les États-Unis profitent du faible coût du service de la dette et d'une facilité à emprunter. L'impasse politique demeure un obstacle. Le Parti républicain a pris le contrôle des deux Chambres du Congrès lors des élections de mi-mandat l'an dernier. La course menant à l'élection présidentielle de novembre 2016 bat maintenant son plein, ce qui est source d'incertitude politique. La mise en œuvre de réformes législatives d'envergure pourrait se révéler difficile dans le contexte actuel.

Compte courant et croissance économique

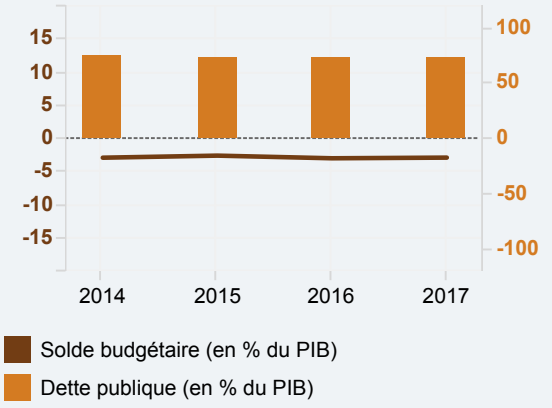


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Jamaïque

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie devrait croître d'environ 2,5 % en 2016, le taux le plus élevé depuis des années. Malgré cette amélioration, l'économie est vulnérable aux chocs externes vu sa dépendance aux produits de base, au tourisme et aux envois de fonds. Abstraction faite de ces éventuels chocs, la monnaie devrait demeurer stable et les devises disponibles, à la faveur d'une amélioration soutenue de l'activité commerciale et de la confiance des consommateurs.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

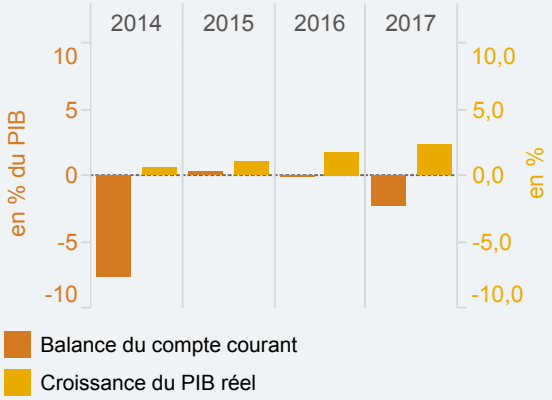
Le contexte commercial est pénalisé par le risque souverain et la forte exposition du secteur bancaire à la dette souveraine. L'imposante dette publique pose des risques de non-transfert et de non-convertibilité. La violence criminelle reste une préoccupation de premier plan, mais le risque de violence politique est négligeable. La corruption et la bureaucratie peuvent nuire aux affaires.

Risques souverains

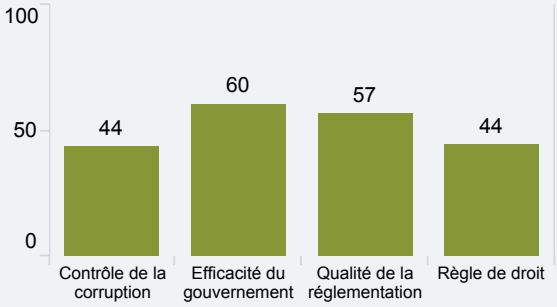
Probabilité du défaut souverain

Le fardeau de la dette publique exprimée en part du PIB (plus de 130 %) ainsi que le coût des intérêts connexes exprimé en part des recettes publiques pèsent lourd sur la capacité de remboursement du pays. Cette faiblesse s'explique par la restructuration de la dette sur le marché intérieur au début de 2013. Cependant, l'austérité et les réformes découlant d'un mécanisme élargi de crédit du FMI contribuent à la stabilisation de la dette. En effet, le gouvernement devrait sans doute ramener le déficit budgétaire à zéro pour cent du PIB en 2016. Malgré ces gains, la santé financière du gouvernement demeure vulnérable aux chocs externes.

Compte courant et croissance économique

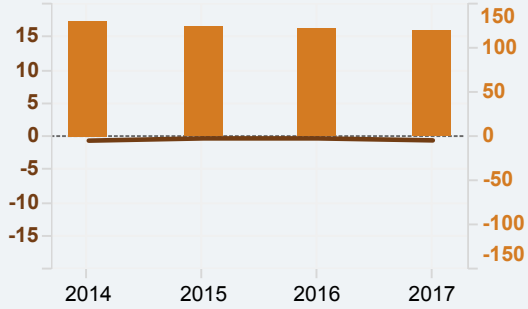


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Mexique

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie affichera une modeste croissance inférieure à 3 % en 2016, sous l'impulsion de la reprise américaine et d'une demande accrue envers les exportations manufacturières mexicaines. Le net recul des cours pétroliers a ébranlé la mise en œuvre des plans liés aux dépenses publiques pour l'année à venir. Ce recul a contribué à une dépréciation du peso de près de 20 %. Cette baisse a permis d'amortir efficacement le choc de la volatilité extérieure sans toutefois alimenter l'inflation. Vu les abondantes réserves de change, le niveau des liquidités n'est pas jugé préoccupant. Tous les regards restent tournés vers les effets du relèvement attendu des taux par la Réserve fédérale américaine, qui pourrait se traduire par des sorties accrues des capitaux pour les marchés émergents, dont le Mexique.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

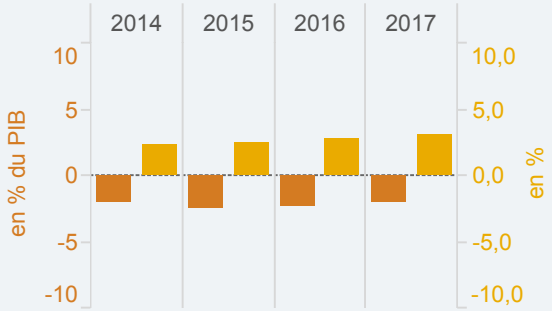
Le contexte commercial profite de la stabilité du paysage macroéconomique, de l'assainissement du climat des affaires et de la bonne tenue du secteur bancaire. Il y a des risques d'expropriation en raison de la corruption profonde, de la lourdeur de la bureaucratie et de l'inefficacité du système judiciaire. Par ailleurs, le Mexique est confronté à la violence criminelle plutôt qu'à la violence politique, ce qui présente une menace sérieuse à la sécurité du pays. Les sociétés du secteur des industries extractives doivent de plus en plus tenir compte de l'opposition de groupes locaux ou environnementalistes.Les réformes structurelles mises en place au cours des années à venir ouvriront les secteurs de l'énergie et des télécommunications, ce qui augmentera la compétitivité et l'investissement étranger.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

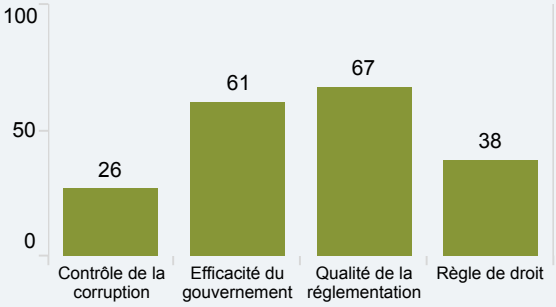
Le niveau relativement faible de la dette publique et un ratio du service de la dette gérable soutiennent la notation souveraine. Les entrées d'investissement direct à l'étranger suffisent amplement à financer le déficit peu élevé du compte courant. Des réformes structurelles majeures, tout particulièrement dans le secteur de l'énergie, se poursuivront au cours des prochaines années. Ces efforts amélioreront les perspectives de croissance, la compétitivité de même que la solvabilité du pays à moyen et à long termes. La faiblesse soutenue des cours pétroliers présenterait un risque pour les finances publiques, car les recettes pétrolières représentent environ le tiers des dépenses fédérales.

Compte courant et croissance économique



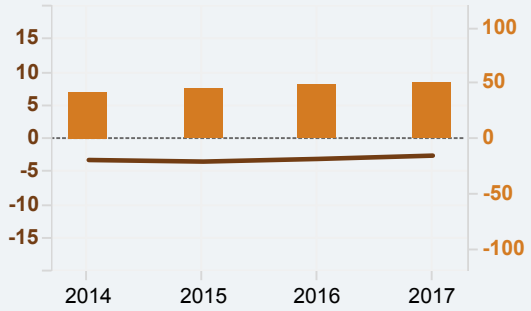
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Panama

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le pays restera l'une des économies de la région à l'essor le plus rapide, la croissance du PIB du Panama devant dépasser 6 % en 2016 à la faveur du dynamisme du secteur des services et de la hausse des dépenses publiques affectées à l'infrastructure et aux services sociaux. L'inflation ralentie, en partie sous l'effet du repli des cours pétroliers, et le taux d'inflation devrait dépasser 2 % cette année. En tant que centre financier ouvert, Panama reste exposé à la volatilité mondiale, laquelle peut modifier les flux de capitaux.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

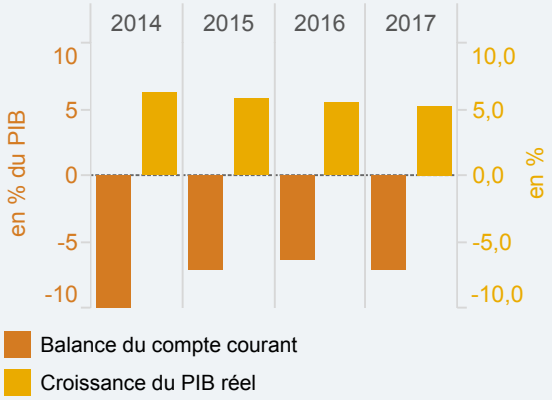
Le contexte commercial est relativement florissant grâce à des politiques favorables à l'investissement. Le gouvernement du président Varela a commencé à s'attaquer sérieusement à la corruption dans le service public – qui préoccupe de plus en plus. Même si le risque d'expropriation est considéré comme mineur, on note une montée de l'activisme environnemental et social, tout particulièrement envers les projets miniers et d'hydroélectricité. Le secteur bancaire, bien que robuste, reste vulnérable aux chocs extérieurs puisque la majorité des dépôts bancaires sont détenus par les étrangers; le recyclage des biens de la criminalité est aussi problématique. On constate une augmentation de la violence criminelle, mais de façon moins marquée que dans les autres pays de la région.

Risques souverains

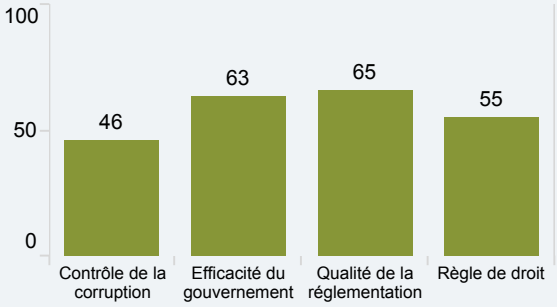
Probabilité du défaut souverain

La saine gestion de la dette a permis au Panama de ramener son ratio de la dette au PIB sous la barre des 40 %, d'allonger les échéances moyennes de ses obligations et de réduire les taux d'intérêt sur les nouvelles émissions. La décision du gouvernement d'assouplir les règles budgétaires soulève des préoccupations en raison du gonflement des déficits budgétaires. Le déficit du compte courant est élevé, mais il se résorbe et est surtout financé par l'investissement direct à l'étranger. Le fait que le nouveau gouvernement dépend d'alliances formées avec d'autres partis au Congrès pourrait entraver les efforts de réformes.

Compte courant et croissance économique

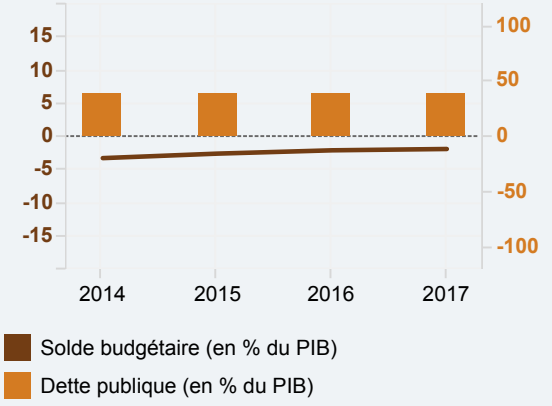


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Paraguay

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La défaite du parti du président Cartes aux récentes élections de mi-mandat nuira au programme de réformes favorables aux entreprises que son gouvernement entendait mettre en œuvre. Le pays reste vulnérable aux chocs des produits de base, en particulier la fève de soja, et aux difficultés de son principal partenaire commercial, le Brésil. Malgré les améliorations notables liées à gestion de sa politique, la banque centrale dispose d'une capacité limitée de gérer les risques extérieurs en raison du niveau élevé de dollarisation. Cela dit, le Paraguay maintiendra une croissance relativement robuste en 2016 (avoisinant 4 %) et d'abondantes réserves en devises (près de sept mois de couverture des importations), qui réduisent le risque d'illiquidité.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

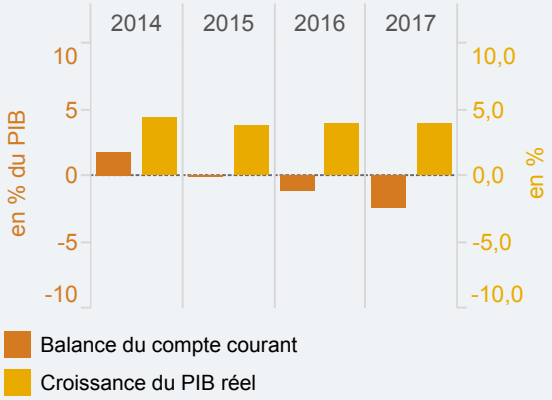
Le contexte commercial se caractérise par un secteur financier relativement faible, une forte exposition au risque lié au cycle des affaires – révélatrice de la volatilité de la sphère politique –, de la vulnérabilité aux mouvements du cours des produits de base, des aléas météo et des effets de contagion provenant des pays voisins. La corruption, la faiblesse des institutions et des infrastructures limitées font qu'il est plus difficile de faire des affaires au Paraguay que dans les autres pays de la région. Le pays améliore sa gestion macroéconomique, et engage des réformes pour stimuler l'investissement et diversifier l'économie. La violence politique, qui n'est pas une préoccupation majeure, est en hausse et accompagnée d'une augmentation du nombre des attaques de la guérilla.

Risques souverains

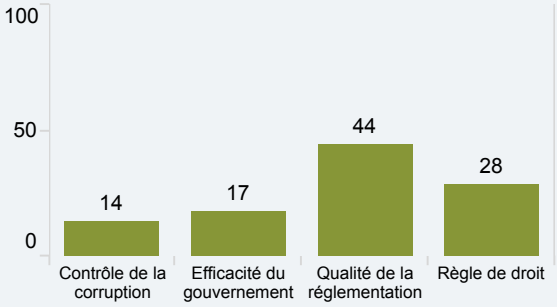
Probabilité du défaut souverain

Les risques souverains proviennent surtout de l'exposition du Paraguay aux fluctuations du cours des produits de base et à la faiblesse des institutions publiques. De plus, la croissance du pays sera limitée par le déficit des infrastructures. En l'absence d'amélioration en matière de gestion budgétaire, la mise en œuvre de mesures correctives reste incertaine et aura un effet direct sur les projets d'investissement du gouvernement.

Compte courant et croissance économique

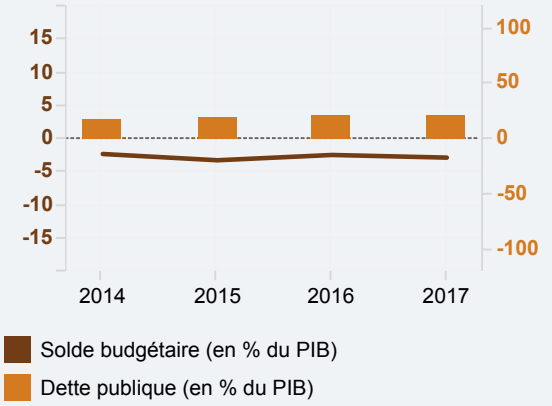


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Pérou

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La performance du Pérou continuera d'être inférieure au potentiel en 2016 du fait de la mollesse des cours des matières premières et de l'atonie de la demande chinoise. Néanmoins, l'économie se redresse et sa croissance devrait avoisiner 3,5 %. Les dépenses publiques devraient augmenter en prévision des élections présidentielles d'avril. La banque centrale continuera d'intervenir pour prévenir toute nouvelle dépréciation du sol péruvien. Cette baisse s'explique par les cours peu élevés des métaux.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

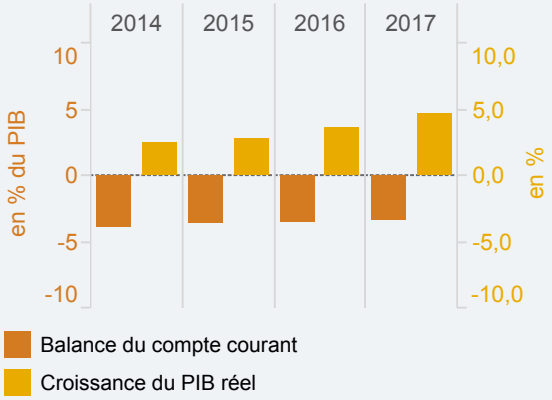
Les projets dans les secteurs des industries extractives et de l'infrastructure pourraient subir les contrecoups des retards de livraison de permis ou d'approbations par la bureaucratie ainsi que les conflits avec les collectivités locales. Voici les principaux défis que doivent relever les entreprises faisant affaire au Pérou : la faiblesse des institutions publiques (notamment du système judiciaire), la sécurité publique et la corruption. La mise en œuvre de grands projets d'infrastructures (ciblant surtout le réseau de transport) au cours des prochaines années offrira des débouchés aux entreprises canadiennes.

Risques souverains

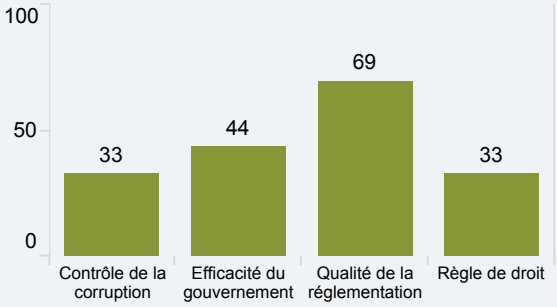
Probabilité du défaut souverain

Les finances publiques sont saines grâce au maintien de la dette publique à un faible niveau (22 % du PIB). Le gouvernement a adopté des politiques macroéconomiques et budgétaires prudentes ayant pour effet d'atténuer l'incidence du resserrement monétaire opéré par la Réserve fédérale américaine. Malgré l'émergence périodique de politiciens populistes, en particulier à l'échelle régionale, le prochain gouvernement devrait sans doute maintenir les politiques actuelles favorables à l'investissement.

Compte courant et croissance économique

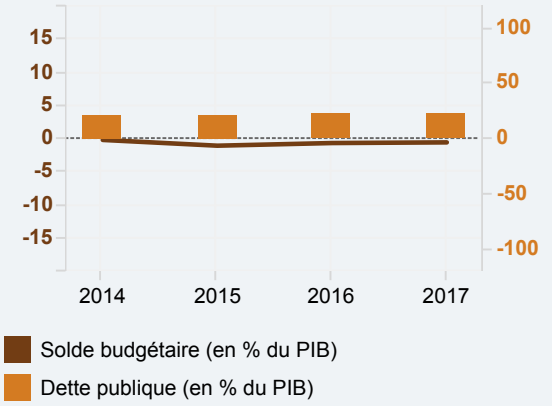


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

République dominicaine

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La montée en puissance de l'économie américaine, la hausse des recettes touristiques et l'augmentation des exportations aurifères stimuleront la croissance qui avoisinera 5 % en 2016. La monnaie ne devrait subir aucune nette dépréciation, et l'inflation restera inférieure à 3 %, à la faveur de cours pétroliers moins élevés. Les retards de paiement ne devraient pas poser problème durant l'horizon prévisionnel.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

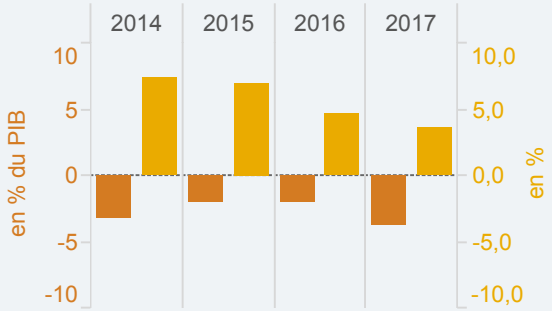
Le contexte très porteur de la République dominicaine est généralement favorable aux entreprises. La compétitivité économique est toujours grevée par l'inefficience du secteur électrique, l'ampleur des lourdeurs administratives et la corruption. Le gouvernement continue de jouer un rôle dominant dans l'économie, dans laquelle il intervient à l'occasion. La violence politique ne constitue pas un risque important, mais les troubles sociaux et la criminalité sont des facteurs qui pourraient engendrer une détérioration croissante du contexte des affaires. Le pays occupe le 93e rang du classement des 189 économies de l'Indice de facilité de faire des affaires de la Banque mondiale.

Risques souverains

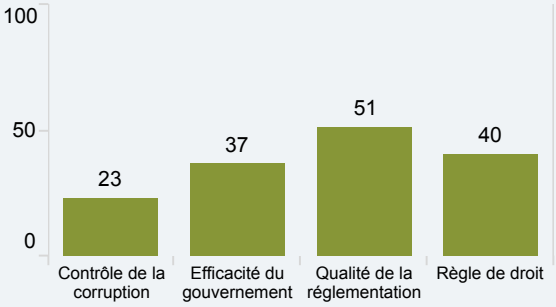
Probabilité du défaut souverain

La notation souveraine témoigne de l'important ratio du service de la dette, mais aussi du caractère gérable de la dette publique. Le pays soulève périodiquement des préoccupations sur le plan des liquidités, mais la solvabilité de l'État n'est pas particulièrement inquiétante. Le gouvernement a entamé des réformes budgétaires et économiques, ainsi que des réformes visant le secteur bancaire. Toutefois, il est peu probable qu'il entreprenne de grandes réformes structurelles, notamment dans le secteur de l'électricité où les subventions pèsent sur la situation budgétaire. Le président Medina et les membres de son cabinet jouissent d'un fort soutien populaire et leur parti devrait remporter le scrutin de 2016.

Compte courant et croissance économique

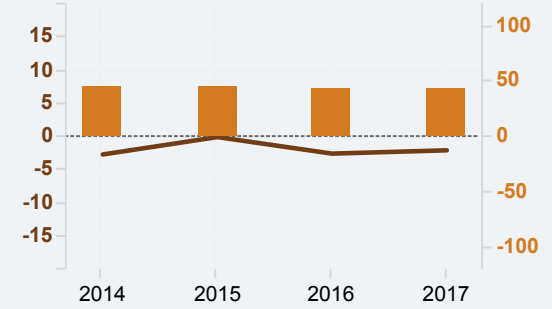


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Salvador

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La reprise économique américaine viendra doper les exportations et les abondants envois de fonds, tout en aidant à résorber le déficit du compte courant. Toutefois, l'investissement pâtira de la situation de sécurité. En raison de la flambée de violence liée aux gangs et de l'absence de nouvelle stratégie en matière de sécurité, les entreprises présentes au pays devront assumer des coûts d'exploitation accrus. L'essor économique devrait atteindre 2,5 % en 2016 et s'accompagner d'une hausse de 2 % de l'inflation.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

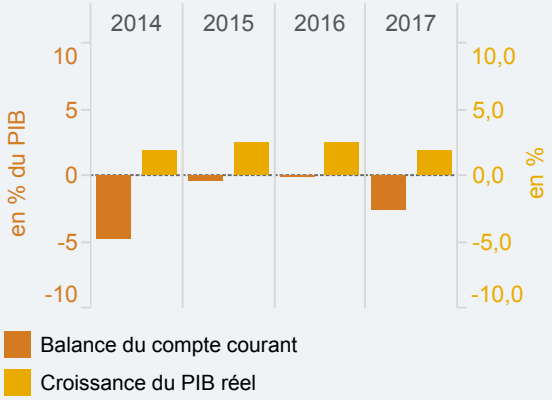
Les gangs criminels constituent au pays la plus grande menace à la sécurité et au contexte commercial. Voilà pourquoi la première source de violence au Salvador est de nature criminelle (tout particulièrement l'extorsion) plutôt que politique. La viabilité du régime de dollarisation atténue en partie les risques de non-transfert et de non-convertibilité. Le pays occupe le 86e rang de l'Indice de facilité de faire des affaires de la Banque mondiale en raison d'une corruption profondément ancrée, de la lourdeur excessive de la bureaucratie et de la protection inadéquate des investisseurs. Un plan d'aide au développement économique, établi avec le concours des États-Unis et conçu pour renforcer la compétitivité, sera mis en œuvre au cours des cinq prochaines années.

Risques souverains

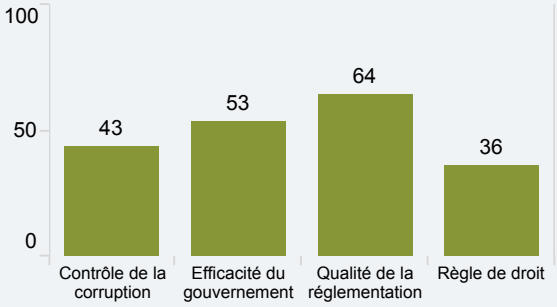
Probabilité du défaut souverain

La dette publique est élevée et continue d'augmenter (elle représente 65 % du PIB). Le FMI considère que ce niveau d'endettement peut devenir insoutenable. Les divisions partisanes au Parlement représentent une menace au succès des efforts d'assainissement budgétaire, car le gouvernement aura du mal à faire voter les réformes nécessaires, surtout celles visant le régime de retraite. L'une des grandes priorités du gouvernement sera de stimuler la croissance et de réduire les inégalités – qui sont en lien direct avec la diminution des actes de violence commis par les gangs.

Compte courant et croissance économique

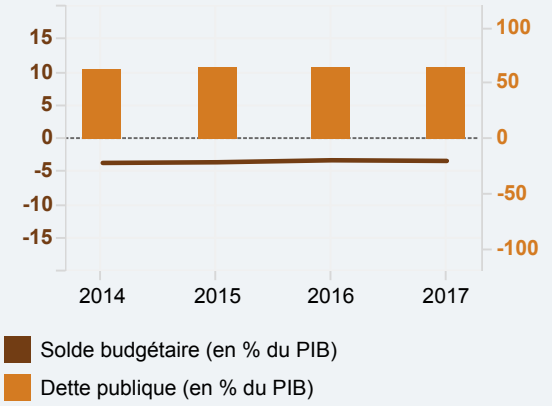


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Trinité-et-Tobago

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les perspectives à court terme de Trinité-et-Tobago sont assombries par la chute soutenue des cours de l'énergie, qui retranchera plus de 1 % du PIB en 2016. L'activité des firmes exposées directement ou indirectement au secteur énergétique pourrait se ralentir. Ce cycle de croissance poussive affaiblira la dynamique commerciale et mènera à une légère dépréciation du dollar de Trinité. La banque centrale continuera de prévenir toute baisse marquée de la monnaie.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

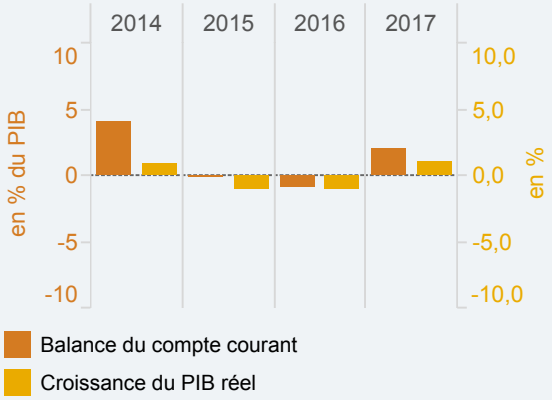
Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont en partie atténués par de très abondantes réserves en devises et par un secteur bancaire bien réglementé. Récemment, des retards ont été constatés dans l'obtention des devises fortes. Le contexte commercial est généralement positif, mais les retards liés aux approbations peuvent poser problème. Le recul prolongé des cours du pétrole et du gaz naturel a un effet modérateur sur l'activité commerciale dans ces secteurs.

Risques souverains

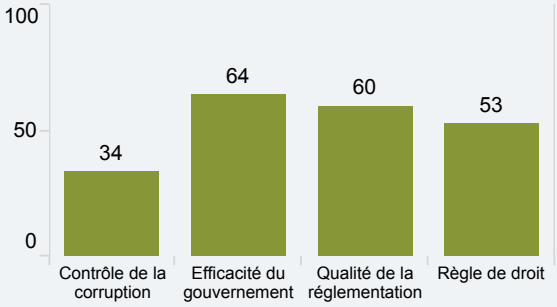
Probabilité du défaut souverain

La dette publique s'élève à environ 42 % du PIB, mais elle devrait s'alourdir légèrement à moyen terme. Des cours énergétiques déprimés assombriront les perspectives budgétaires souveraines, mais le gouvernement sera en mesure de combler ses besoins financiers dans un avenir prévisible. Les paiements des intérêts généraux par le gouvernement représentent 5,7 % des recettes publiques.

Compte courant et croissance économique

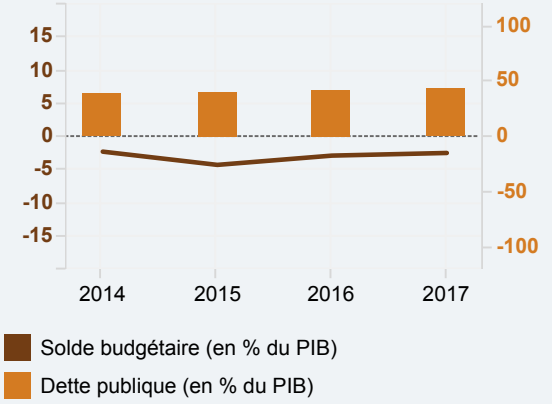


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Uruguay

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance économique restera atone en 2016, hypothéquée par le repli des exportations et de l'investissement sur le marché intérieur. Le ralentissement au Brésil, pays voisin, contribue à ce recul et bon nombre d'acheteurs du secteur privé sont aussi exposés au risque d'une évolution négative de l'économie argentine (notamment les secteurs du tourisme, de l'immobilier et des biens de consommation). La contraction de l'activité au Brésil nuit aux exportations et bride la croissance. Malgré le repli récent et prononcé du peso (18 % a/a) et la poussée subséquente de l'inflation (9 %), les risques à court terme sont atténués par une étroite surveillance de la part des banques et d'abondantes réserves en devises (l'équivalent de 15 mois de couverture des importations).

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

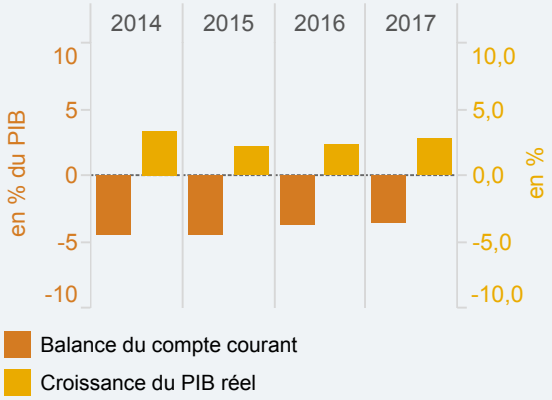
La stabilité de l'économie et du climat politique, l'étroite surveillance du secteur bancaire ainsi que des niveaux élevés de réserves en devises sont autant de facteurs contribuant à la vigueur du contexte commercial. Cependant, ce secteur est exposé aux risques que représentent un fort degré de dollarisation (plus de 70 %), une monnaie surévaluée, des pressions inflationnistes et de fréquents conflits ouvriers. Le gouvernement a engagé des efforts pour accroître la diversification des exportations uruguayennes, notamment en poursuivant le développement du secteur du pétrole et du gaz naturel. Les investisseurs profitent d'un système de réglementation bien établi, de tribunaux indépendants, d'une solide protection et de très faibles niveaux de corruption par rapport aux autres pays de la région.

Risques souverains

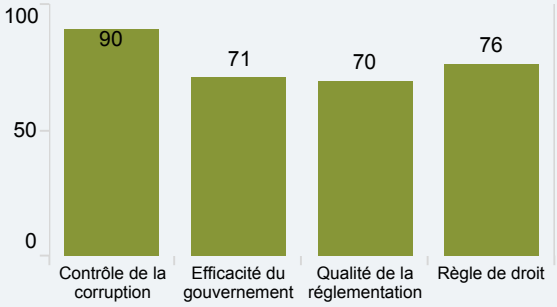
Probabilité du défaut souverain

Malgré la position souveraine du pays en tant que débiteur extérieur net, la gestion prudente de la dette a permis d'améliorer la composition du portefeuille de la dette et de reporter les échéances. Les liquidités internationales continuent d'agir comme de puissants amortisseurs aux aléas extérieurs. L'Uruguay demeure modérément exposé aux retombées d'une évolution défavorable en Argentine et au Brésil, ses deux principaux partenaires commerciaux. La situation financière des sociétés publiques tend à être plus robuste que celle du gouvernement central.

Compte courant et croissance économique

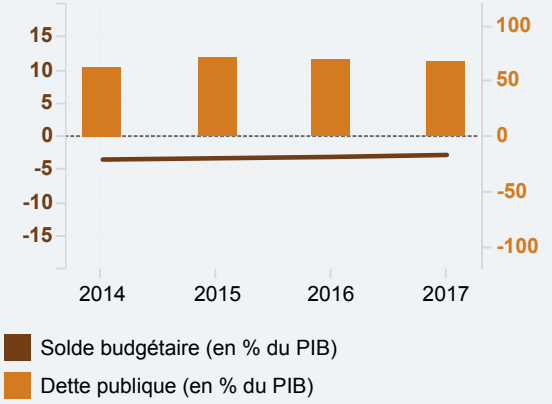


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Venezuela

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les risques à court terme proviennent des strictes mesures de contrôle visant la convertibilité des devises. Par ailleurs, les graves problèmes de liquidité causés par la pauvreté historique des réserves en devises dictent le transfert de devises pour toutes les transactions extérieures. Il existe actuellement plusieurs régimes de change établissant différents taux, ce qui rend le processus d'accès aux devises lent et compliqué. Les retards de paiement ont atteint un point critique et les efforts de recouvrement stagnent. Le Venezuela traverse une période difficile en raison d'une récession économique persistante et d'une inflation galopante. Les efforts du parti de l'opposition nouvellement élu pour mettre fin à la crise économique se heurteront à la vive résistance du président Maduro.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

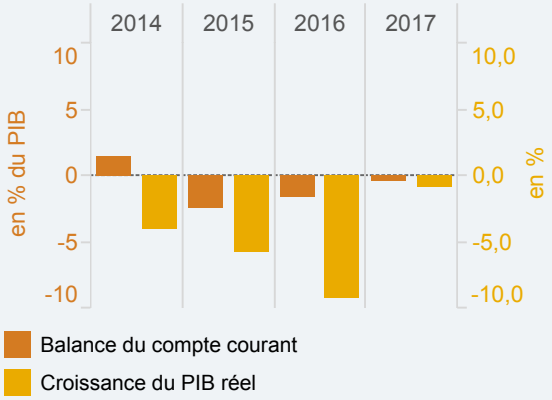
Le climat des affaires souffre des strictes mesures de contrôle – visant les importations, de même que le transfert et la convertibilité – prises par le gouvernement dans le but de limiter l'accès aux devises et hiérarchiser certains secteurs. L'ingérence du gouvernement dans les activités du secteur privé est courante et bon nombre de sociétés ont été expropriées sans indemnisation. Cette situation est aggravée par la faible application de la règle de droit, des politiques défavorables au secteur privé et l'accès limité à l'arbitrage. Le risque de violence est attribuable à l'instabilité politique croissante et aux tensions entre le Parti socialiste uni au pouvoir et les partis de l'opposition.

Risques souverains

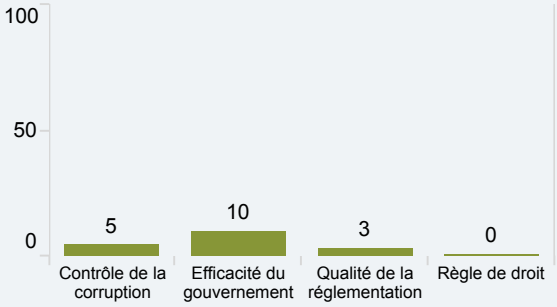
Probabilité du défaut souverain

La notation souveraine se fonde sur les importants coûts engagés pour maintenir un secteur public massif, la dépendance aux recettes du secteur pétrolier et l'incapacité de Petróleos de Venezuela, S.A. (PVDSA) à remédier aux contraintes de capacité de production. La notation souveraine est fortement tributaire du financement de pays aux vues similaires comme la Chine. La capacité de l'entité souveraine à respecter ses obligations de paiement sera mise à l'épreuve, les paiements de la dette extérieure venant à échéance à la fin 2016 et au début 2017. Forte de sa victoire de décembre 2015, l'opposition contrôle l'Assemblée nationale. Toutefois, on s'attend à une impasse politique, car le Cabinet et d'autres grandes institutions nationales demeurent sous l'emprise du parti du président Maduro.

Compte courant et croissance économique

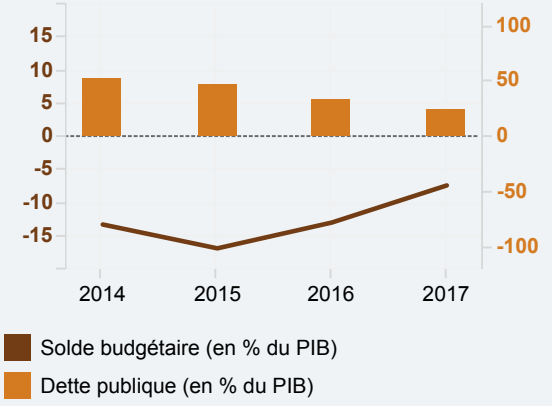


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Amériques

Notation des risques pays à court terme

Amériques

Limite commerciale du pays

États-Unis
Bermudes
Bahamas
Mexique
Turks et Caïcos, (les Îles)
Îles Caïmans
Saint-Martin (néerlandaise)
Dominique
Guatemala
St-Vincent et Grenadines
Nicaragua
Trinité et Tobago
Costa Rica
Venezuela
Colombie
Suriname
Équateur
Brésil
Pérou
Bolivie
Chili
Paraguay
Argentine
Uruguay

Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Amériques

Notation du risque d'expropriation pour le marché

États-Unis
Bermudes
Bahamas
Mexique
Turks et Caïcos, (les Îles)
Îles Caïmans
Saint-Martin (néerlandaise)
Dominique
Guatemala
St-Vincent et Grenadines
Nicaragua
Trinité et Tobago
Costa Rica
Venezuela
Colombie
Suriname
Équateur
Brésil
Pérou
Bolivie
Chili
Paraguay
Argentine
Uruguay

Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Amériques

Notation du risque de violence politique pour le marché

États-Unis
Bermudes
Bahamas
Mexique
Turks et Caïcos, (les Îles)
Îles Caïmans
Saint-Martin (néerlandaise)
Dominique
Guatemala
St-Vincent et Grenadines
Nicaragua
Trinité et Tobago
Costa Rica
Venezuela
Colombie
Suriname
Équateur
Brésil
Pérou
Bolivie
Chili
Paraguay
Argentine
Uruguay

Notation des risques
- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés

Amériques

Notation des risques de non-transfert et de non-convertibilité pour le marché

Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Amériques

Notation souveraine

Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Asie

Risques d'amélioration (+)

Les échanges commerciaux s'intensifient, tout particulièrement dans les économies asiatiques tributaires de la demande en biens et en services provenant des États-Unis et de la zone euro.

On constate une stabilisation soutenue des finances publiques, des devises et des déséquilibres commerciaux dans les pays fortement tributaires des importations d'hydrocarbures. Les économies supplémentaires réalisées par les gouvernements servent à l'aménagement d'infrastructures.

Les réformes visant les politiques et la simplification des processus d'approbation contribuent à accélérer l'investissement et à réduire la congestion critique du secteur des infrastructures. Sur des marchés comme l'Inde, l'Indonésie et les Philippines, ces améliorations favorisent une diminution du coût des affaires et attirent l'IDE.

Risques de détérioration (-)

L'instabilité croissante sur les marchés mondiaux des capitaux et l'incertitude entourant la trajectoire ascendante des taux de la Réserve fédérale américaine pourraient engendrer une volatilité accrue des devises, ce qui pourrait induire des tensions sur le service de la dette pour les entreprises et les consommateurs très endettés. Certains pays se sont sans doute constitué des réserves grâce à la conjoncture de faibles cours pétroliers, mais la hausse des taux pourrait légèrement fragiliser les comptes courants.

L'intensification des tensions sociopolitiques en Thaïlande, au Pakistan et en Afghanistan, mais aussi plus récemment dans des pays comme l'Inde et le Bangladesh, pourrait créer des foyers de conflit ayant un effet perturbateur sur la croissance globale et le commerce extérieur.

Le net ralentissement en Chine et l'incertitude croissante liée aux fluctuations à la baisse de la devise chinoise (le yuan) pourraient contribuer à l'éclatement d'une crise de la confiance dans les économies asiatiques et à des dévaluations ciblant des devises concurrentes, tout particulièrement dans les économies axées sur les exportations.

Australie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'atonie de la demande envers les exportations australiennes de minerai de fer, de charbon et de gaz naturel assombrit les perspectives macroéconomiques à court terme. La réussite du secteur australien des exportations restera étroitement liée au repli de la demande asiatique pour les matières premières. Le dollar australien poursuivra sans doute sa trajectoire descendante de pair avec celle des cours, ce qui est une excellente nouvelle pour les exportateurs hors énergie. Par ailleurs, la consommation privée et le logement ralentissent la glissade des exportations. Certains grands projets dans l'industrie des ressources ont été reportés, ce qui touchera les PME y participant. Malgré tout, aucune détérioration notable des antécédents de paiement n'est attendue.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

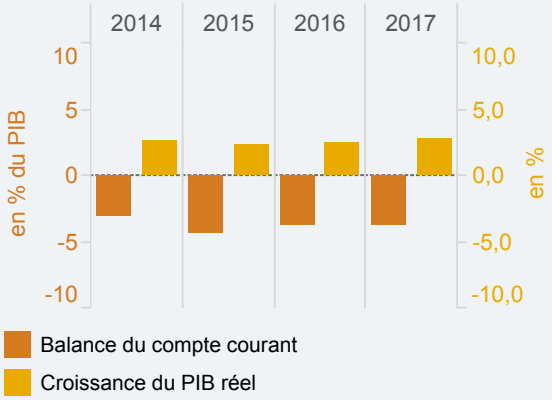
L'économie australienne se caractérise par la vigueur des institutions et un contexte des affaires bien établi. Les facteurs structurels modulant la demande extérieure à moyen et à long termes restent fondamentalement inchangés. On relancera sans doute bon nombre des grands projets miniers ayant été reportés. L'annonce récente par le gouvernement d'un soutien à l'innovation devrait doper l'investissement dans les entreprises en démarrage et promouvoir les activités génératrices de croissance, notamment une augmentation de la R-D dans les domaines des soins de santé et des sciences. Néanmoins, l'économie – où s'opère déjà un rééquilibrage des vecteurs de la croissance, soit de l'industrie minière vers le secteur du logement – devra continuer de s'orienter vers les industries axées sur les services.

Risques souverains

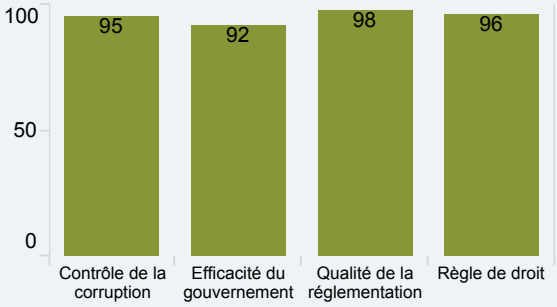
Probabilité du défaut souverain

En réaction au fléchissement de la croissance économique l'an dernier, le Parti libéral australien a désigné un nouveau premier ministre, Malcolm Turnbull, qui fait porter ses efforts sur la relance des secteurs hors mines de l'économie et la réduction des déficits budgétaires. La robustesse des fondamentaux macroéconomiques aidera l'État à composer avec la plupart des éléments vulnérables de l'économie. Malgré tout, le potentiel de croissance de la production australienne a diminué puisque la forte activité au sein du secteur des ressources est passée de l'étape d'investissement à celle de la production, rendant l'assainissement budgétaire plus difficile. La dette extérieure élevée du secteur privé est un facteur important, mais elle semble gérable. La croissance languissante du PIB se poursuivra jusqu'à l'horizon 2019-2020 lorsque le gouvernement pourra équilibrer le budget fédéral.

Compte courant et croissance économique

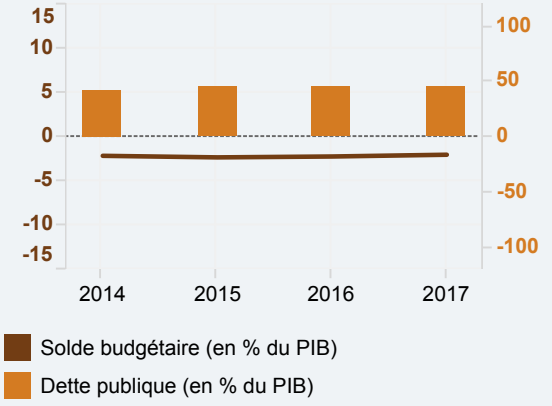


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Bangladesh

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'incertitude politique et l'agitation sociale ont une incidence croissante sur le contexte des affaires du Bangladesh. Des grèves récurrentes et parfois des manifestations violentes, faisant même des victimes, ont lieu de pair avec des attaques ciblées perpétrées par des militants. Ces attaques sont de plus en plus associées aux actions de Daech. La division au sein de la sphère politique continue de nuire à la formulation de politiques et à la croissance. Malgré tout, la couverture des importations (s'élevant à environ six mois) s'est améliorée à la faveur de la vigueur des exportations du secteur du prêt-à-porter et de la baisse de la facture des importations de pétrole, mais des retards de paiement sont prévisibles en raison de l'inefficience de la bureaucratie.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

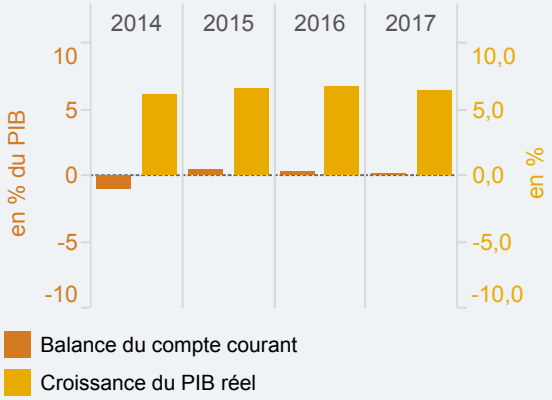
Une corruption endémique, le manque de transparence et les politiques dissonantes augmentent les risques commerciaux. Les catastrophes naturelles et l'érosion de compétitivité dans l'industrie du vêtement (à moyen et à long termes) sont susceptibles de plomber la croissance. Malgré des manifestations intermittentes, les exportateurs réussissent tout de même à expédier des marchandises. La construction d'installations portuaires en eau profonde au début de 2016 viendra raffermir la croissance à l'export. Le secteur du prêt-à-porter demeure le principal secteur à l'exportation (près de 70 % des marchandises exportées). Le secteur bancaire doit toujours composer avec un niveau élevé de prêts douteux qui entravent les flux de crédit vers le marché.

Risques souverains

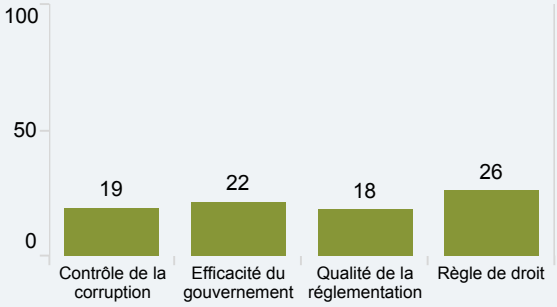
Probabilité du défaut souverain

Le risque souverain reste élevé au Bangladesh, surtout en raison de la faiblesse du revenu, de la corruption massive et de l'instabilité politique minant l'efficacité du processus d'établissement des politiques. L'instabilité politique persistante pourrait freiner la croissance, sur fond de demande intérieure réagissant à la détérioration de la confiance chez les consommateurs et les entreprises. Fort de son engagement à introduire une nouvelle taxe à valeur ajoutée en juillet 2016, le gouvernement devrait poursuivre sur la voie de la réduction des subventions et d'une meilleure perception des impôts. Au pays, les niveaux d'investissement public et étranger restent relativement faibles.

Compte courant et croissance économique

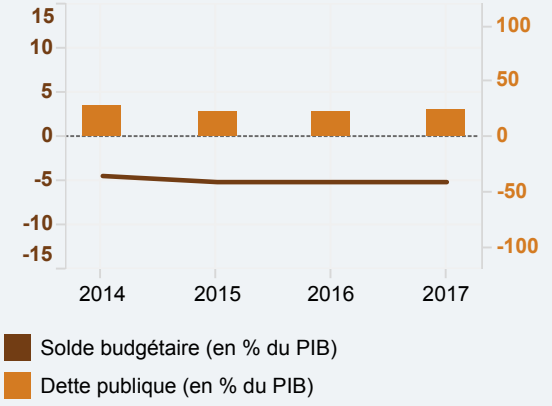


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Birmanie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

En novembre 2015, lors de la première élection multipartite et libre depuis 1962, l'opposition s'est vu confier un mandat clair pour gouverner. Pourtant, il faudra voir comment évoluera la réconciliation nationale, car l'armée conserve toujours d'importants pouvoirs. Peu importe, le pays devrait afficher une attitude accueillante envers l'investissement étranger et la participation des sociétés étrangères. La baisse du cours du gaz naturel et l'incidence des récentes inondations présentent des risques de dégradation de la croissance économique à court terme. Des occasions à court terme commencent à émerger dans le secteur commercial, en dépit de la corruption et des retards de la bureaucratie. La couverture des importations s'élève à environ trois mois.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

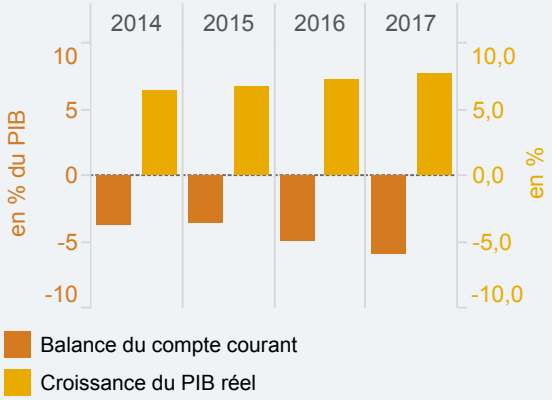
Les risques commerciaux restent élevés vu le peu d'expérience du pays à faire affaire avec des entreprises occidentales. Les secteurs de l'infrastructure et les institutions restent peu efficaces en raison de leur exposition à un fort niveau de corruption. Il subsiste des risques de violence politique, tout particulièrement dans le Nord du pays où les conflits persistent. Le Myanmar devra s'attaquer au problème de la violence contre la population musulmane des Rohingyas. Pour ce qui est des canaux commerciaux, le ralentissement de l'économie chinoise infléchira la trajectoire de croissance du Myanmar.

Risques souverains

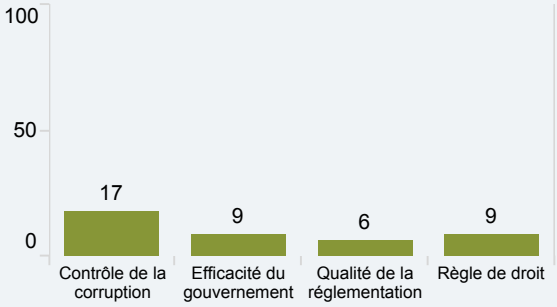
Probabilité du défaut souverain

La réforme constitutionnelle limitant le rôle de l'armée au sein du gouvernement a été refusée, ce qui donne à penser que l'armée continuera d'exercer un rôle influent. Le programme de suivi du FMI a été conclu à la suite de la restructuration réussie de la dette. Le marché du Myanmar pourra donc s'ouvrir à un volume accru d'IDE puisque le pays regorge de ressources vastes et inexploitées. L'ingérence du gouvernement et un changement de cap des politiques pourraient freiner le rythme des investissements. Le risque souverain demeurera néanmoins élevé. Les exportations énergétiques devraient à l'avenir contribuer à la hausse des recettes en devises à l'avenir.

Compte courant et croissance économique

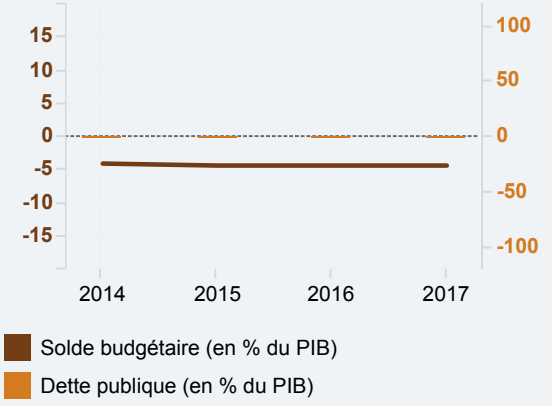


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Cambodge

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie cambodgienne n'est pas assez diversifiée et est fortement tributaire des exportations du secteur du vêtement. Dans la sphère politique, la confrontation entre les deux principaux partis du pays et la corruption posent des défis de taille pour la conduite des affaires. Il peut être difficile d'évaluer le risque de crédit à l'échelle nationale en raison du manque de transparence, de la faiblesse de la règle de droit et de la bureaucratie. La réglementation des banques est déficiente. La couverture des exportations demeure adéquate, mais tout changement soudain de la direction des flux d'IDE attribuable à un changement de perception des investisseurs pourrait rapidement assécher les réserves en devises.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

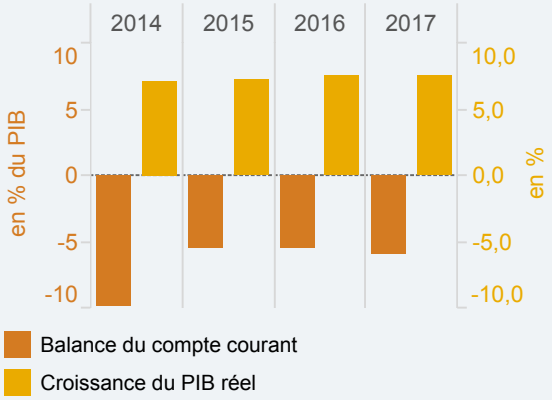
Le Cambodge est un pays à faible revenu. Malgré une certaine ouverture de l'économie, le contexte commercial au Cambodge reste difficile. Lors d'une crise, les autorités peuvent instaurer des contrôles de change. Ce faisant, la persistance des déficits budgétaires et du compte courant soulève des inquiétudes quant au risque de non-transfert. Le système judiciaire déficient, la corruption et un contexte d'investissement n'ayant pas fait ses preuves sont à l'origine des risques d'expropriation. Les risques de violence politique découlent des mouvements occasionnels d'agitation civile alimentés par les revendications territoriales et salariales ainsi que la dissension politique. Les conditions lamentables des travailleurs et les manifestations ouvrières accroissent la surveillance de la communauté internationale envers le secteur du vêtement au Cambodge.

Risques souverains

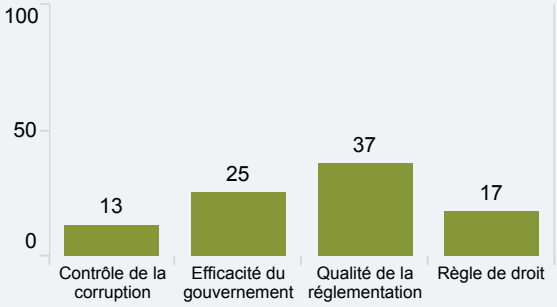
Probabilité du défaut souverain

Le faible PIB par habitant, les vulnérabilités de la position extérieure et de piètres antécédents en matière de gestion économique représentent les principaux facteurs de faiblesse. Le rythme de l'activité économique s'est accéléré grâce à l'IDE à destination du secteur du vêtement, mais la viabilité de la progression de la croissance soulève des interrogations. À moyen et à long termes, la stabilité est tributaire de la mise en œuvre de ces réformes, et de la capacité de l'élite au pouvoir de contenter les groupes réclamant plus de démocratie.

Compte courant et croissance économique

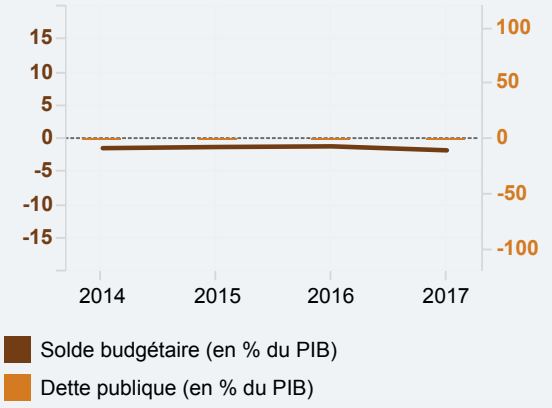


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Chine

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le soutien aux politiques sera un facteur déterminant de stabilisation de la croissance à court terme, car des pans dominants de l'économie tentent de composer avec une capacité excédentaire et l'endettement. La tourmente sur les places boursières, conjuguée à la récente dévaluation du yuan et le ralentissement de l'économie, continue d'émousser la confiance. Le yuan sera plus volatil que par les années passées, les autorités gérant désormais le renminbi par rapport à un panier de devises et non uniquement en référence au dollar américain. Cette volatilité ne devrait pas être déstabilisante vu les options en matière de politiques à la disposition des autorités. Les risques de crédit et de paiement s'intensifient au gré du repli de l'économie, de la réduction des marges et de la restructuration de pans essentiels de l'économie.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

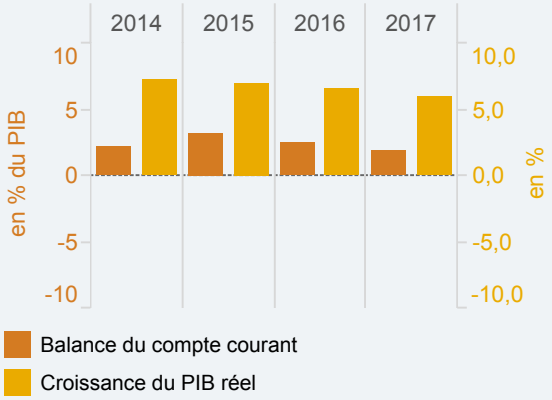
Le modèle de croissance de la Chine subira une transformation fondamentale s'étendant sur plusieurs années, car les autorités tentent de réorienter l'économie. L'ambitieuse initiative « Une ceinture, une route » dans le domaine de la connectivité et les projets visant à stimuler les services, la R-D et l'innovation devraient créer de nouveaux débouchés malgré la contraction des secteurs de croissance habituels. À court et à moyen termes, le tableau sera dominé par la réduction des niveaux élevés de dette dans les secteurs public et privé et par la surcapacité dans l'immobilier et l'industrie lourde. Les risques de violence politique découlent des manifestations localisées et des tensions ethniques dans certaines régions. Les risques d'expropriation proviennent des vulnérabilités touchant les institutions et la gouvernance.

Risques souverains

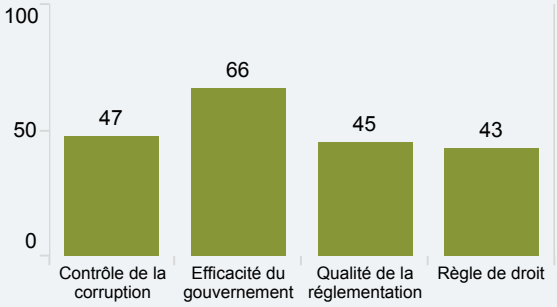
Probabilité du défaut souverain

Les finances publiques semblent pouvoir absorber le passif provenant des sociétés publiques surendettées, dont les banques et les administrations locales. Même si ces dernières années on note une hausse des créances libellées en devises, la dette extérieure totale en Chine reste faible. La Chine est un créditeur net. La capacité des autorités à stabiliser la situation à court terme tout en engageant des réformes structurelles très nécessaires déterminera le potentiel de croissance à moyen et à long termes de la Chine, y compris la capacité de l'économie de résister à des chocs futurs. Toutefois, les risques systémiques pourraient augmenter si les réformes traînent en longueur.

Compte courant et croissance économique

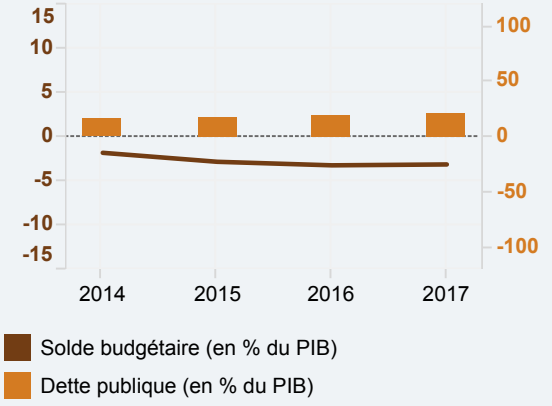


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Corée du Sud

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Malgré ses très étroites relations commerciales avec la Chine, la Corée du Sud profite de paramètres macroéconomiques toujours solides en raison de la vigueur de la consommation et de l'activité immobilière. Un budget expansionniste aidera à contrer le ralentissement du secteur des exportations. L'inflation et le chômage n'étant guère préoccupants, la banque centrale peut adopter une politique monétaire accommodante, mais la dette élevée des ménages demeure préoccupante pour les autorités. La faiblesse de la monnaie chez les partenaires commerciaux de la Corée du Sud présente un défi aux exportateurs coréens.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

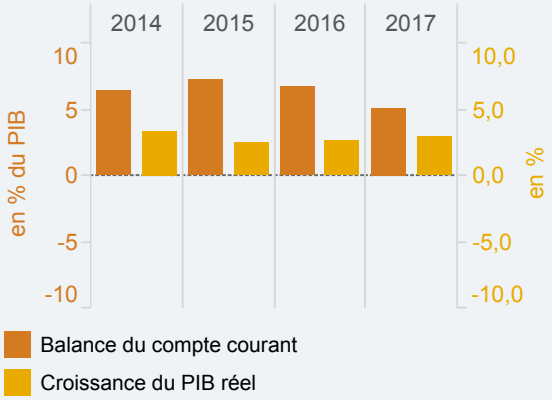
L'économie sud-coréenne est à maturité et bien développée, mais elle n'est pas à l'abri des fluctuations de la demande extérieure vu sa dépendance au commerce international. La qualité du contexte commercial témoigne de fondamentaux économiques solides et d'un climat des affaires prévisible. Le vieillissement rapide de la population entravera le potentiel économique au cours des prochaines décennies. La récente ratification de l'Accord de libre-échange Canada-Corée (ALECC) devrait stimuler les échanges commerciaux bilatéraux. Le régime commercial se libéralise, mais il subsiste des entraves au commerce, notamment l'emprise dominante de grands conglomérats dirigés par des familles. Des réformes ont été récemment adoptées en vue d'accroître la participation étrangère dans des secteurs névralgiques comme l'aviation.

Risques souverains

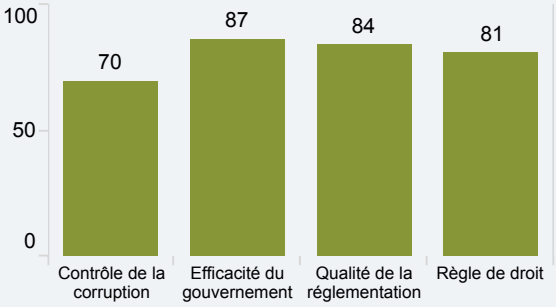
Probabilité du défaut souverain

Les paramètres macrofondamentaux restent solides. La dette publique brute et la dette extérieure demeurent gérables et devraient diminuer à moyen et à long termes. La position extérieure de la Corée du Sud se trouve renforcée par d'abondantes réserves de changes et des lignes de crédit réciproques avec des partenaires commerciaux clés. La participation croissante des investisseurs de portefeuille étrangers sur les marchés financiers de la Corée du Sud, qui est dans l'ensemble avantageuse, pourrait être source de volatilité à court terme. Même s'ils représentant des risques extrêmes, des événements tels qu'un conflit ouvert avec la Corée du Nord, l'effondrement du régime de la Corée du Nord ou la réunification des deux Corées auraient des répercussions profondes sur le pays et son économie.

Compte courant et croissance économique

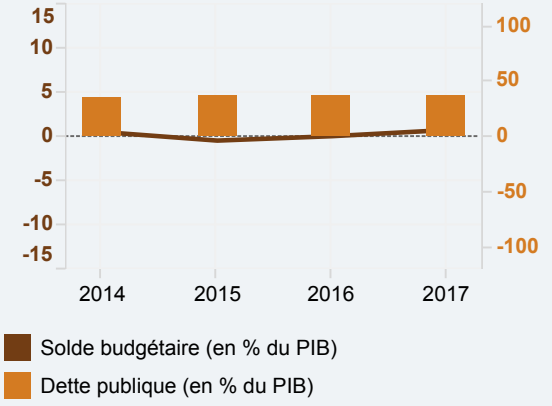


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Hong Kong

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'île dispose de réserves en devises plus que suffisantes pour financer environ quatre fois sa dette extérieure. L'accès aux capitaux ne devrait donc pas poser de difficulté pour les sociétés nationales. Le dollar de Hong Kong demeurera stable, la masse monétaire étant également couverte par les réserves en devises. Le ralentissement en Chine et la campagne de lutte contre la corruption menée par le gouvernement indonésien se répercutent sur le secteur du détail. Les marchés immobiliers ont commencé à se calmer. Malgré la dépréciation du yuan chinois ces derniers mois, le pays maintiendra l'arrimage du dollar de Hong Kong au dollar américain en raison de la position de la Caisse d'émission. Les manifestations appuyant la démocratie en 2014 ont eu peu d'incidence sur la confiance des entreprises.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

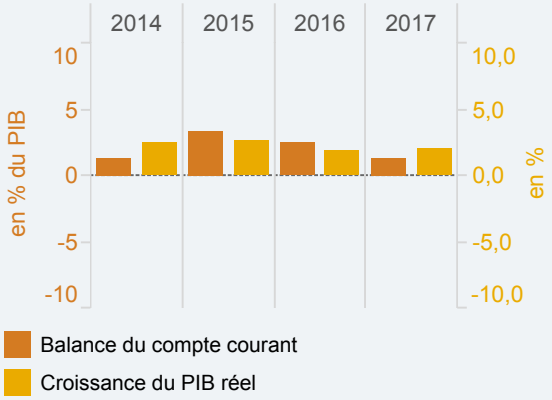
Le pays, favorable à l'investissement étranger, abrite des institutions bien établies et un climat commercial florissant. Le cadre juridique de Hong Kong se fonde sur le droit britannique, et les indicateurs commerciaux du classement de la Banque mondiale sont tous positifs. Hong Kong demeure une destination mondiale de choix de l'investissement direct à l'étranger (IDE), comme en fait foi l'aisance des investisseurs étrangers à l'égard de ce marché. Hong Kong demeure une porte d'entrée et un tremplin pour bon nombre de multinationales souhaitant s'implanter en Chine, mais cela pourrait changer dans un horizon éloigné.

Risques souverains

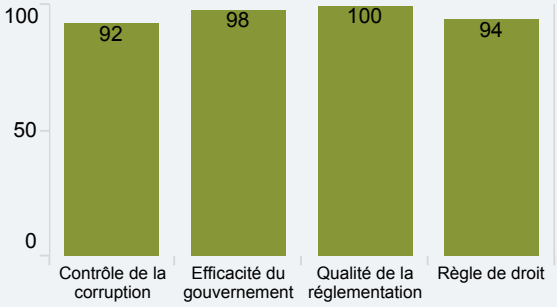
Probabilité du défaut souverain

L'endettement public est faible et les excédents budgétaires sont la norme. Le pays affiche régulièrement des excédents du compte courant et, de ce fait, possède une importante couverture des importations. La situation liée au mouvement militant pour la démocratie demeure non résolue. Vu le vieillissement de la population, il faudra à long terme affecter de plus en plus de fonds publics au paiement des dépenses en matière de sécurité sociale et de santé. Les relations économiques et politiques entre Hong Kong et la Chine demeurent intactes. L'influence de Beijing sur le processus de décisions politiques de haut niveau et sur la sphère politique devrait sans doute s'accroître, comme en témoigne la récente détention en Chine de plusieurs résidents de Hong Kong.

Compte courant et croissance économique

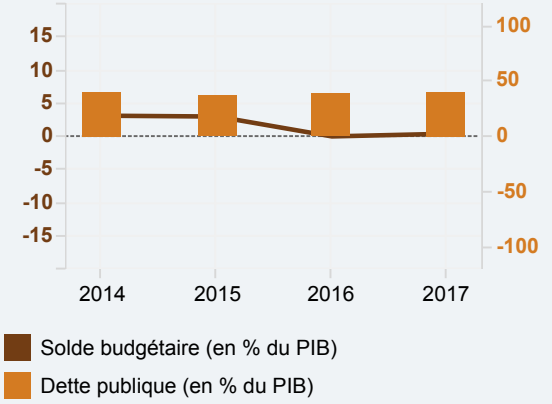


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Inde

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les faibles cours pétroliers continuent d'avoir un effet positif sur le compte courant de l'Inde et ont diminué les pressions inflationnistes. Ce contexte a permis une baisse plus forte que prévu des taux pour dynamiser la croissance et l'investissement. En 2016, la croissance sera relativement solide (dans la fourchette des 7 %). L'augmentation des réserves en devises suit les conditions monétaires clémentes et les faibles cours pétroliers. Grâce à ses réserves en devises en hausse (environ 9 mois de la couverture des importations), l'Inde est mieux préparée pour gérer la volatilité des changes pouvant résulter de la volatilité sur les marchés mondiaux.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

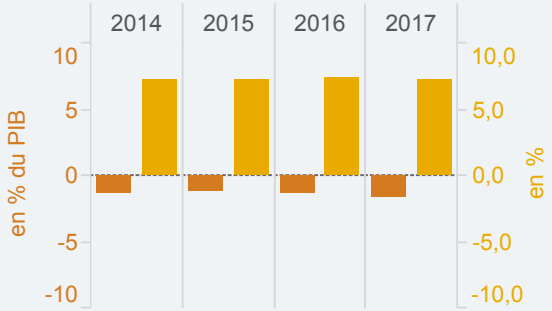
L'IDE devrait continuer d'augmenter vu le sentiment d'une amélioration du climat des affaires et de l'investissement. Toutefois, le manque de soutien politique de l'État et l'absence de réformes structurelles (p. ex. de la fiscalité, de la propriété foncière et du droit du travail) ont terni l'optimisme envers le premier ministre Modi, plus d'un an après son entrée en fonctions. La violence politique demeure concentrée dans les États du Nord-Est du pays, et les escarmouches à la frontière pakistanaise restent localisées.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

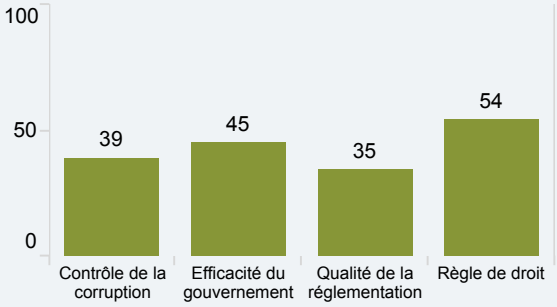
Au cours des prochaines années, les finances publiques devraient s'assainir. L'Inde doit composer avec une dette publique bien supérieure aux économies ayant des notations comparables, et les prêts non productifs – particulièrement ceux des banques publiques – continuent d'être un facteur négatif. Cependant, les projections très favorables à moyen et à long termes procureront au gouvernement une certaine liberté d'action. Le pays doit engager des réformes budgétaires touchant les subventions, privatiser les entités gouvernementales et améliorer le régime fiscal pour consolider la génération des revenus. Néanmoins, les obligations extérieures au titre de la dette souveraine sont plutôt négligeables, ce qui protège le gouvernement indien.

Compte courant et croissance économique



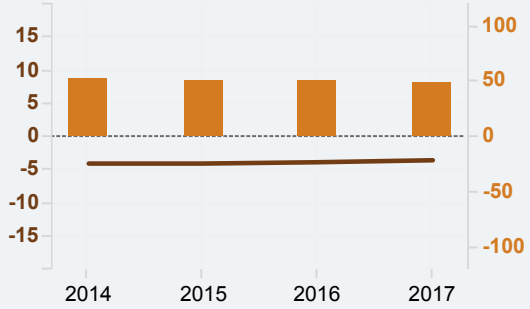
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Indonésie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance se ralentira, plombée par la détente des cours des produits de base et le repli des exportations. La politique monétaire restera accommodante, comme l'atteste la récente baisse de taux destinée à contrer le ralentissement. La dépréciation de la roupie stimule les exportations des secteurs hors matières premières, et diminue la demande du côté des importations. La dynamique du compte courant indonésien s'est donc améliorée, mais la monnaie sera exposée à une certaine volatilité en 2016. Les risques liés à la balance des paiements ont diminué en raison de l'augmentation des réserves de changes (par rapport aux faibles niveaux de 2013) et des constantes entrées d'IDE. Les attaques terroristes perpétrées à Jakarta en janvier 2016 étaient les premières depuis 2009.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

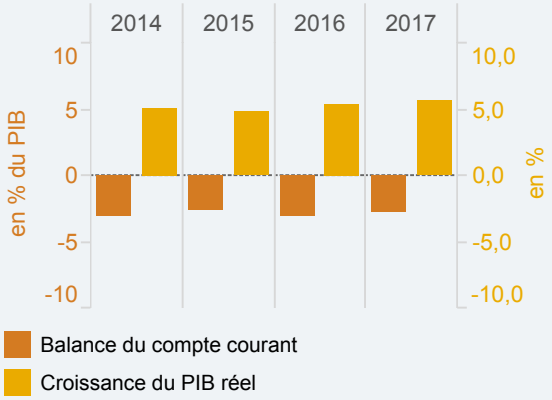
Le contexte commercial s'est amélioré ces dernières années à la faveur du renforcement des fondamentaux macroéconomiques, de la stabilité politique, de l'abondance des flux d'IDE et d'un secteur bancaire bien capitalisé. Le président élu, M. Jokowi, devrait dissiper l'incertitude entourant les politiques publiques et promouvoir les réformes en matière de gouvernance, ce qui soutient la croissance à moyen terme. L'incertitude entourant la réglementation, la bureaucratie, la corruption et l'influence exercée par de puissants groupes d'intérêt peuvent être problématiques. Le droit régissant le secteur minier peut faire l'objet de modifications. Il existe des limites à la propriété étrangère, une mesure très controversée destinée à taxer ou à interdire des exportations ainsi que des exigences nationales en matière de conditionnement. Les goulots d'étranglement dans le secteur de l'infrastructure compliquent la conduite des activités. Le risque de violence politique découle des tensions religieuses, de l'extrémisme et de l'insurrection en Papouasie.

Risques souverains

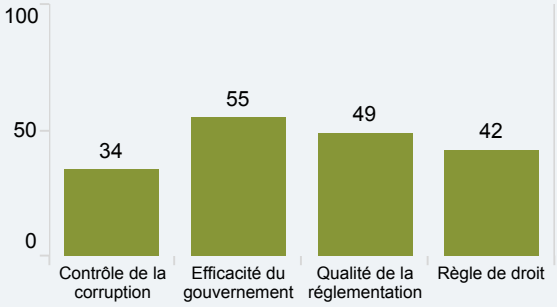
Probabilité du défaut souverain

Le profil des risques souverains est marqué par les paramètres robustes de la dette publique et de la dette extérieure, ainsi que par une économie relativement diversifiée. L'économie indonésienne, orientée vers le marché intérieur, devrait sans doute être en mesure d'absorber la plupart des chocs extérieurs, mais la dépendance du pays envers les exportations de produits de base présente des défis. Les immenses besoins infrastructurels de l'Indonésie devront être comblés à partir de fonds provenant du secteur privé et des investisseurs étrangers. La capacité du président Jokowi de rationaliser le processus d'acquisition foncière et d'accélérer la réalisation de projets d'infrastructure en suspens sera déterminante pour supprimer les blocages du côté de l'approvisionnement. Les réformes visant les subventions et les divers efforts pour rendre le gouvernement plus efficient devraient permettre de dégager les fonds nécessaires pour l'aménagement des infrastructures. Aucun changement important ne sera apporté à l'orientation de la politique économique.

Compte courant et croissance économique

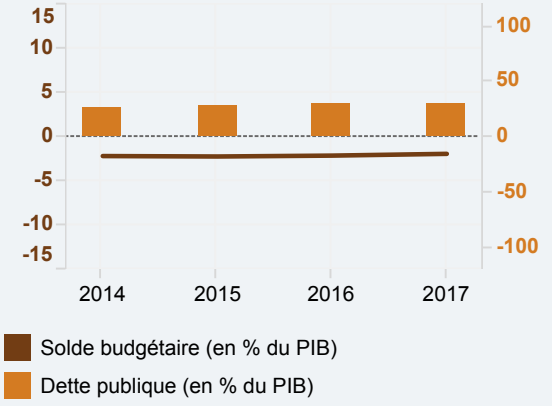


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Japon

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le Japon est parvenu à inscrire une croissance positive en 2015 après avoir passé 2014 en territoire récessionniste. Le contexte restant morose, la croissance devrait demeurer léthargique en 2016. La prise de vigoureuses mesures d'assouplissement monétaire et l'adoption de réformes structurelles ont fait renaître la confiance dans l'économie, qui demeure fragile. Les taux des salaires réels restent décevants, malgré un chômage au plus bas en 20 ans, ce qui complique les difficultés liées aux politiques. L'atteinte de la cible d'inflation de 2 % a été encore reportée. Consciente de ces difficultés, la Banque du Japon s'est aventurée encore plus en terre inconnue en optant pour des taux d'intérêt négatifs.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

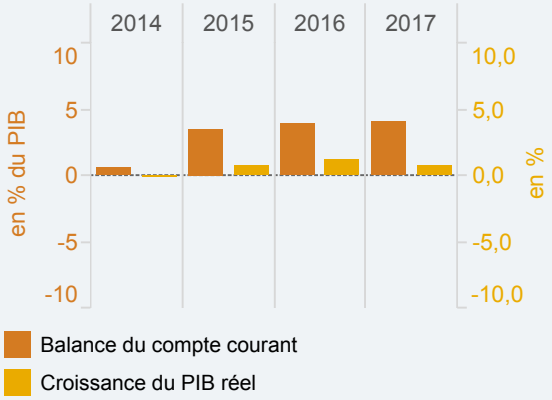
L'économie japonaise est bien établie, mais le PIB réel devrait afficher une progression languissante à moyen et à long termes. Le climat des affaires est extrêmement vigoureux au Japon, grâce à un faible niveau de corruption, à un système judiciaire indépendant et solide, et aux institutions démocratiques. Malgré un ralentissement du taux d'échec des entreprises, la capacité concurrentielle des entreprises japonaises est encore jugée problématique. Aux prises avec un bassin national de consommateurs et de travailleurs vieillissants et de moins en moins nombreux, les sociétés japonaises continueront de miser sur leur rayonnement dans la région de l'Asie-Pacifique. L'adhésion du Japon à l'accord du Partenariat transpacifique (PTP) et la tenue de négociations en vue d'un accord de libre-échange avec le Canada constituent deux bonnes nouvelles pour les entreprises canadiennes.

Risques souverains

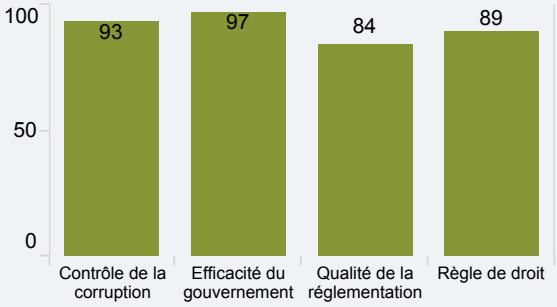
Probabilité du défaut souverain

Le fardeau de la dette du Japon (plus de 230 % du PIB) est de loin le plus imposant au monde, et le coût du service de la dette absorbe le quart du budget du gouvernement. Cette situation pèse lourdement sur la croissance à long terme. Le vaste programme d'assouplissement quantitatif de la banque centrale et la préférence continue des investisseurs nationaux pour les titres publics réduisent le sentiment d'urgence de s'attaquer au problème de la dette. Toutefois, si la Banque du Japon réussissait à faire grimper l'inflation, elle pourrait aussi profondément infléchir les attentes des investisseurs et augmenter la charge du service de la dette. L'adoption de réformes structurelles destinées à améliorer la productivité est essentielle, tout comme la transition vers des paramètres de soutenabilité de la dette permettant de maintenir les perspectives de croissance à moyen et à long termes.

Compte courant et croissance économique

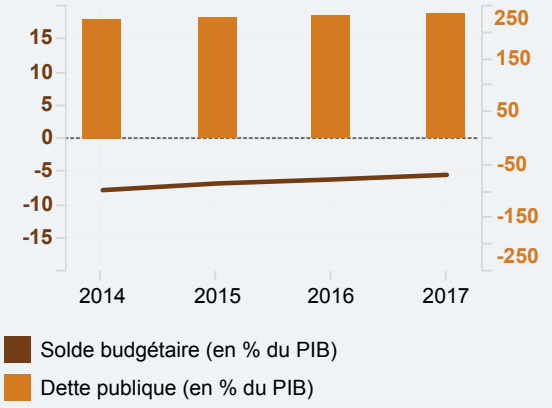


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Laos

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Au Laos, la libéralisation en est à ses balbutiements. Elle continue d'être déterminée par l'État et est particulièrement tributaire des exportations d'hydroélectricité et de ressources vers la Chine. La vulnérabilité de l'économie aux chocs extérieurs constitue toujours un défi de taille. L'ampleur de la corruption et l'intervention de la bureaucratie perturbent le contexte des affaires et peuvent entraîner des retards, notamment pour la délivrance des permis et le traitement des paiements. Les réserves de changes demeurent maigres, mais suffisantes (trois mois de la couverture des importations). Les autorités peuvent imposer des limites sur les devises utilisées par les banques.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

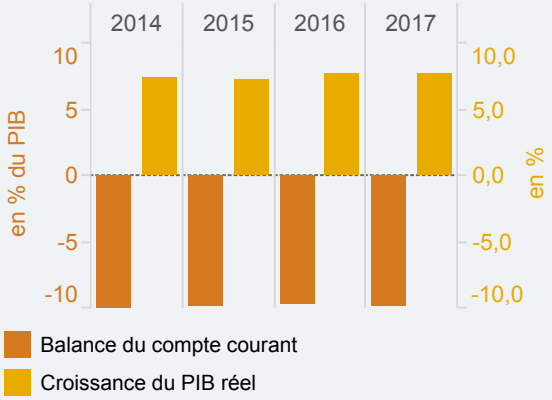
Le contexte commercial reste difficile en raison de la faiblesse des institutions et de la règle de droit, d'une réglementation lacunaire et d'un contexte d'investissement méconnu. Le secteur bancaire est peu solide et guère réglementé. Les tribunaux locaux ne sont pas en mesure de garantir l'exécution des contrats. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont amplifiés par la forte participation de l'État dans l'économie et les risques souverains élevés. L'adhésion du Laos à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) et son intégration au sein de la Communauté économique de l'Association des Nations de l'Asie du Sud-Est (ANASE) devraient favoriser une plus grande ouverture de l'économie, mais le contexte opérationnel présentera son lot de défis.

Risques souverains

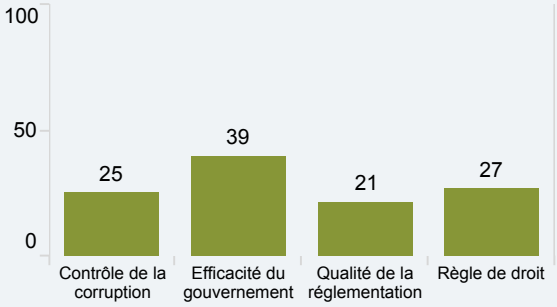
Probabilité du défaut souverain

Malgré le fait que divers projets d'immobilisations continuent de stimuler la croissance du PIB du Laos, la baisse des cours des produits de base et les pressions budgétaires minent les perspectives de croissance. En dépit du changement survenu à la tête du gouvernement en janvier 2016, il est peu probable que le nouveau Politburo modifie de façon notable les politiques économiques actuelles. Les dettes publique et extérieure sont élevées par rapport aux marchés ayant une notation semblable; ces dettes étant surtout de nature concessionnelle, le coût de leur service est moindre. Le gouvernement continue de faire appel à des sources de financement externes pour financer ses infrastructures, et, de ce fait, augmente les niveaux déjà élevés de la dette. Les autorités se heurtent à de graves difficultés pour gérer la dynamique de la dette. Le rythme des réformes sera sans doute lent.

Compte courant et croissance économique

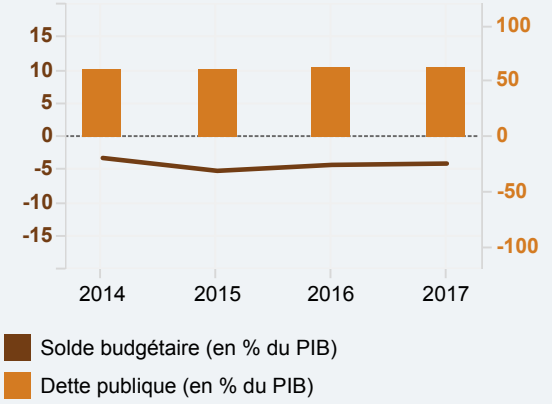


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Malaisie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La baisse des cours de l'énergie a réduit les recettes d'exportation et publiques. Le taux de change est en net recul et continuera de subir des tensions en raison de la dépendance du pays envers les capitaux à court terme et de faibles cours pétroliers. Malgré leur rapide diminution, les réserves en devise demeurent bien supérieures à trois mois de la couverture des importations, ce qui soutient la liquidité des devises. La diminution des exportations, la volatilité sur les marchés des capitaux, les options limitées en matière de politique monétaire et l'incertitude politique confrontant le premier ministre Najib permettent de croire que la croissance sera atone en 2016. Malgré tout, la Malaisie offre un contexte commercial très favorable, selon le classement établi par la Banque mondiale.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

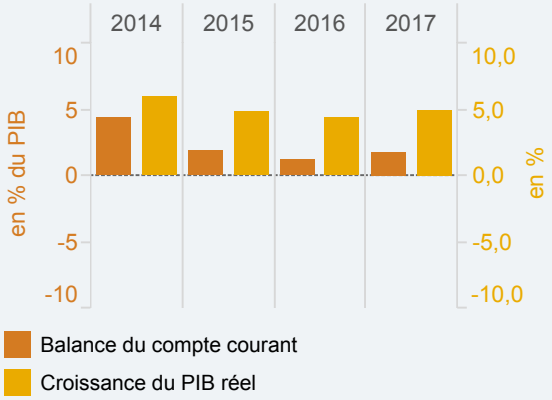
Le pays possède un climat des affaires relativement positif qui profite d'infrastructures adéquates et d'étroites relations avec les chaînes d'approvisionnement à Singapour. Les problèmes de gouvernance, illustrés par un scandale continu, peuvent poser des défis pour les entreprises. Les politiques socioéconomiques favorisant les groupes ethniques risquent de nuire à la compétitivité à moyen et à long termes. La Malaisie devrait atteindre son objectif déclaré de devenir un pays à revenu élevé d'ici 2020. La Communauté économique de l'ANASE et l'accord commercial du Partenariat transpacifique devraient stimuler la croissance et l'investissement, et aider la Malaise à réaliser les réformes qui renforceront sa compétitivité et transformeront son économie.

Risques souverains

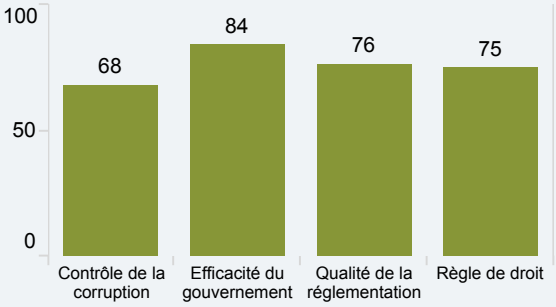
Probabilité du défaut souverain

La croissance du PIB réel devrait continuer de s'accélérer à une vive cadence malgré la dépendance de la Malaisie envers le secteur des exportations. La dette publique, qui s'élève à environ 50 % du PIB, et la dépendance du pays envers les recettes pétrolières sont deux éléments jugés de plus en plus préoccupants. Après les avertissements formulés par les agences de notation, les autorités ont pris des mesures pour consolider les finances publiques. La rigueur budgétaire retardera cependant les ambitieux projets d'aménagement d'infrastructures. Malgré tout, les retombées du scandale impliquant la société 1 MDB devraient sans doute miner les efforts engagés pour transformer l'économie et la faire monter dans la chaîne de valeur. Les programmes d'action positive, dont l'application ne date pas d'hier, polarisent les groupes ethniques ou religieux en Malaisie, ce qui accentue le risque d'instabilité sociopolitique à long terme.

Compte courant et croissance économique

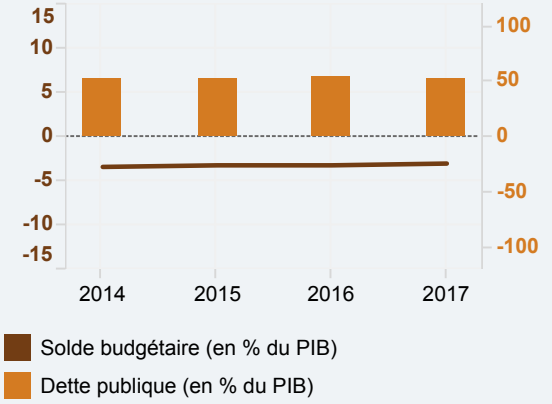


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Mongolie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les déséquilibres macroéconomiques, les tensions subies par le secteur financier, le tassement des exportations de produits de base et l'effondrement des entrées d'IDE ont grevé la croissance et amplifié les risques de crédit. La dépréciation de la monnaie accentue les pressions inflationnistes, car la Mongolie doit importer des denrées alimentaires et des carburants. La croissance débridée du crédit ces dernières années et la hausse des passifs libellés en devises exercent des pressions grandissantes sur les institutions financières. Les liquidités extérieures restent sous tension du fait de la diminution des réserves de changes et des recettes à l'exportation ainsi que des paiements au titre du service de la dette extérieure. L'évolution positive et opportune de l'immense projet minier d'Oyu Tolgoi contribuera à améliorer les perceptions et à stimuler l'IDE.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

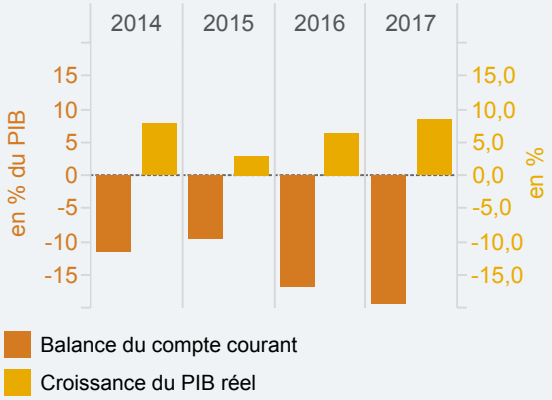
Le pays continue de profiter de remarquables perspectives de croissance à moyen et à long termes, mais celles-ci tablent sur la mise en valeur réussie du secteur minier très politisé. Les principaux défis liés à la gouvernance, surtout attribuables à la faiblesse des institutions et des infrastructures lacunaires, assombrissent le contexte commercial. Le climat d'investissement en forte détérioration depuis 2012, devrait s'améliorer si l'élan positif imprimé en 2015 se poursuit après les cycles des élections de 2016-2017. Le gigantesque projet du complexe minier (cuivre et or) d'Oyu Tolgoi (OT) entamera maintenant l'étape de l'exploitation souterraine (deuxième étape), ce qui devrait avoir un effet positif sur le contexte commercial.

Risques souverains

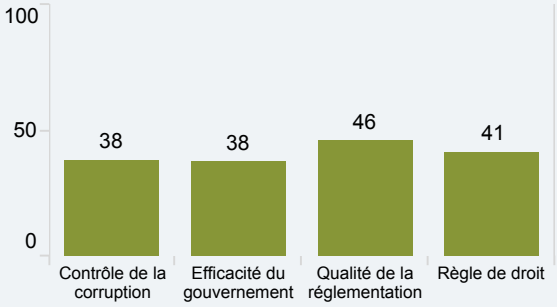
Probabilité du défaut souverain

La Mongolie reste un pays en transition malgré ses impressionnantes réalisations dans son ascension vers la démocratie et une économie de marché. Les gouvernements successifs peinent à gérer la croissance et la volatilité engendrées par les cycles irréguliers des produits de base. Les déficits budgétaire et du compte courant sont fréquents. L'ampleur de la dette extérieure, surtout celle détenue par l'entité souveraine, continuera d'assombrir les perspectives alors que le pays doit composer avec d'importantes obligations financières venant à échéance en 2017 et 2018. L'aide bilatérale et multilatérale, ainsi l'IDE lié au projet d'Oyu Tolgoi pourraient est une source d'amélioration, mais les risques resteront élevés. Les élections parlementaires (en 2016) et présidentielles (2017) occuperont une place dominante dans le programme du gouvernement et la sphère politique.

Compte courant et croissance économique

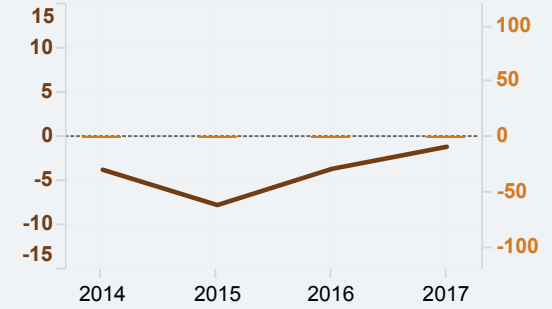


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Pakistan

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les risques internes et externes liés à la sécurité et à la politique restent élevés, et le Pakistan demeure très exposé aux risques conjoncturels. Néanmoins, la conjoncture économique, caractérisée par une chute des cours pétroliers et une hausse des envois de fonds, favorise une amélioration modeste des perspectives de croissance (près de 5 %) du Pakistan en 2016. Le gouvernement est résolu à renforcer ses réserves en devises. Ses efforts d'assainissement des finances publiques viennent aussi améliorer la position de liquidité du pays (la couverture des importations avoisine 4 mois). Malgré le programme actuel du FMI, le risque de retard des paiements extérieurs demeure élevé.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

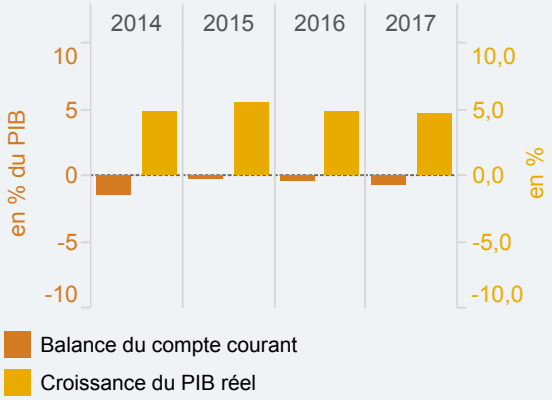
Les pannes de courant chroniques, les gains limités de la réforme structurelle et la dette croissante assombrissent les perspectives. La corruption, le manque de transparence et les lacunes sur le plan de la sécurité nuisent au contexte opérationnel. À l'avenir, la croissance devrait être étayée par l'investissement dans le corridor économique Chine-Pakistan (CPEC) et la possibilité d'améliorations à l'approvisionnement énergétique sur le marché intérieur. Les retombées économiques potentielles du CPEC devraient être considérables, mais on ignore encore comment ce programme de financement profitera à l'économie pakistanaise.

Risques souverains

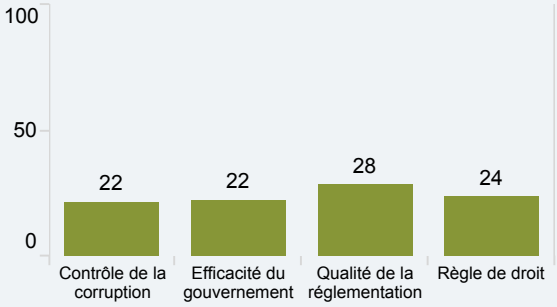
Probabilité du défaut souverain

La capacité à rembourser la dette extérieure s'améliore, mais reste exposée aux chocs. Dans le cadre des politiques actuelles, la situation budgétaire du gouvernement reste fragile et pourrait devenir insoutenable à moyen et à long termes si le pays subit des chocs négatifs. Le programme d'aide du FMI vise à régler ces problèmes à court terme, mais le pays affiche des antécédents défavorables au chapitre de la conformité et de l'exécution. Parmi les éléments essentiels pour étayer la croissance, on compte la restructuration des sociétés publiques déficitaires et la réforme du secteur énergétique.

Compte courant et croissance économique

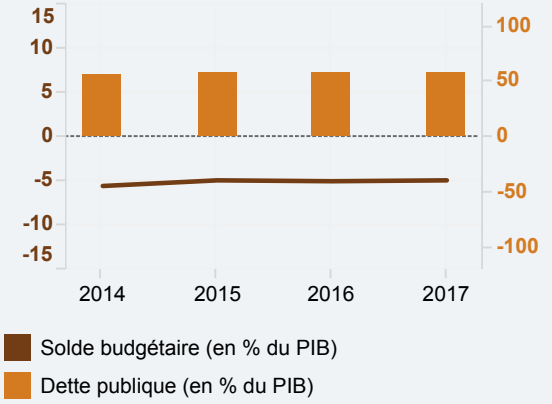


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Papouasie-Nouvelle-Guinée

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les risques commerciaux à court terme découlent de l'extrême dépendance envers les exportations de produits de base, de la faiblesse des institutions et de la corruption. De plus, les tensions tribales et la violence présentent des défis en permanence. La récente entrée en service de nouveaux projets de gaz naturel liquéfié (GNL) devrait étayer la croissance et les recettes publiques. Toutefois la débâcle actuelle des cours des produits de base présente un défi de taille. Malgré tout, l'IDE à destination des projets de GNL soutient les améliorations dans les infrastructures. Les réserves en devises se sont améliorées et s'élèvent à environ cinq mois, mais des retards de paiement peuvent survenir. Le contexte politique devrait sans doute demeurer stable au cours des prochains mois, mais il pourrait commencer à se dégrader à l'approche des élections de 2017.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

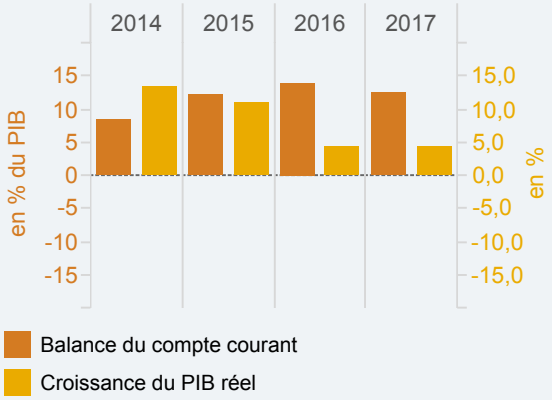
Les différends dans le secteur des ressources révèlent la présence de risques pesant sur le contexte commercial. Les institutions et les organismes de réglementation deviennent facilement politisés, car l'échiquier politique repose sur le culte de la personnalité et les allégeances tribales plutôt que sur la cohérence de l'action gouvernementale et l'idéologie. Les communes étant propriétaires de plus 90 % des terres, toute modification du droit foncier pourrait considérablement influer sur la mise en œuvre des projets du secteur des ressources. Les litiges fonciers donnent souvent lieu à des actes de violence. Les entrées de devises découlant de la mise en œuvre de projets dans l'industrie des ressources devraient atténuer les risques de non-transfert et de non-convertibilité. Le contexte des affaires reste toutefois pénalisé par l'application inadéquate de la règle de droit, des infrastructures lacunaires et de faibles capacités intérieures.

Risques souverains

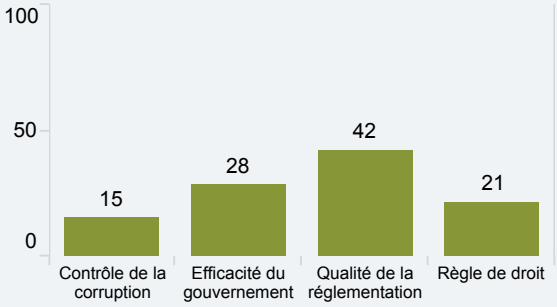
Probabilité du défaut souverain

Les retombées des grands projets dans le secteur des ressources continueront de protéger les finances publiques à moyen et à long termes. Toutefois, la chute des cours des produits de base pourrait nuire à l'IDE à l'avenir. Le projet de transformation du GNL de la société PNG, d'une valeur de 19 G USD, devrait faire passer le compte courant en territoire excédentaire en 2015, et stimuler la croissance du PIB. Le gouvernement enregistrera des déficits budgétaires jusqu'en 2017 en raison de l'ampleur des sommes devant être affectées à l'aménagement d'infrastructures et au développement social. Malgré d'abondantes ressources, la Papouasie-Nouvelle-Guinée doit s'attaquer à des problématiques sociales de premier plan, dont les inégalités, le manque de formation et des infrastructures inadéquates. La scène politique est dominée par des scandales de corruption très médiatisés.

Compte courant et croissance économique

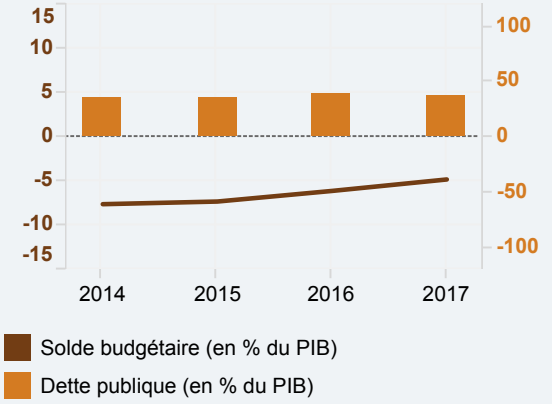


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Philippines

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les perspectives de la croissance économique demeurent positives, étayées par la fermeté de la demande sur le front de la consommation et les abondants envois de fonds des travailleurs philippins à l'étranger. Ces facteurs contribuent à faire des Philippines l'une des économies à la croissance la plus rapide de l'Asie du Sud-Est. L'endettement extérieur du pays est faible et devrait continuer de diminuer. Le climat des affaires s'est amélioré, et le pays attire des investissements étrangers. Cependant, la conduite des affaires reste difficile à l'extérieur des grandes villes et des zones économiques. Les infrastructures inadéquates exercent des pressions grandissantes et elles auront à court terme des répercussions négatives sur le commerce extérieur. Les réserves de changes se situent à des niveaux satisfaisants. Les élections présidentielles de mai 2016 domineront la scène politique et le programme du gouvernement.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

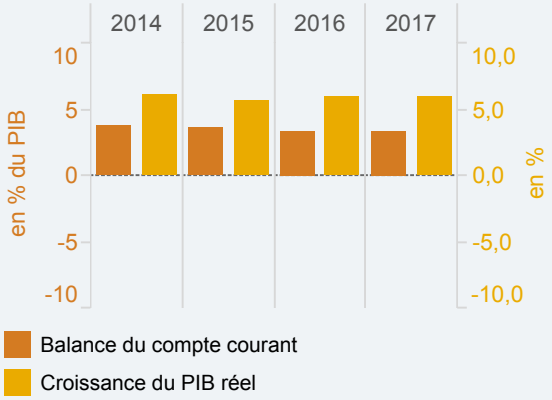
La consommation privée, les envois des travailleurs à l'étranger et l'intérêt soutenu des investisseurs étrangers viendront étayer la croissance économique et l'amélioration du climat des affaires. La présence de risques politiques s'explique par les menaces à la sécurité provenant des insurgés, surtout dans le Sud du pays. Il subsiste des risques d'expropriation du fait de la corruption élevée, de la faiblesse de la règle de droit, du népotisme et des préoccupations liées à l'exécution des contrats. L'incertitude entourant la réglementation présente des défis supplémentaires, en particulier dans le secteur des industries extractives. Le contexte opérationnel varie considérablement selon les régions et les industries. La conduite des affaires est fortement pénalisée par la piètre qualité des infrastructures, notamment l'intense congestion des activités aux installations portuaires de Manille.

Risques souverains

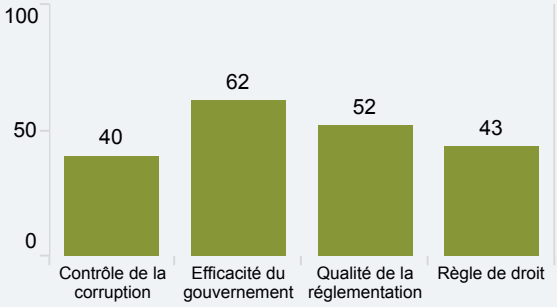
Probabilité du défaut souverain

Les pouvoirs publics ont fait des progrès notables dans la gestion de la situation budgétaire. La dette publique (exprimée en part du PIB) devrait continuer de se résorber. Les programmes d'infrastructure axés sur les projets selon la formule des partenariats public-privé (PPP) devraient stimuler l'investissement et remédier à des infrastructures en déclin ou déficientes à l'ensemble du pays. Depuis 2010, les Philippines profitent d'un climat de stabilité politique relative, ce qui est un fait rare dans un pays où le pouvoir politique est exercé par des clans. Les élections présidentielles seront chaudement disputées. Malgré le maintien possible des politiques favorables à l'investissement, il reste à voir si le gouvernement continuera de mettre l'accent sur les réformes réglementaires, budgétaires et en matière de gouvernance. Le conflit territorial dans la mer de Chine entre les Philippines et la Chine demeure un point de tension.

Compte courant et croissance économique

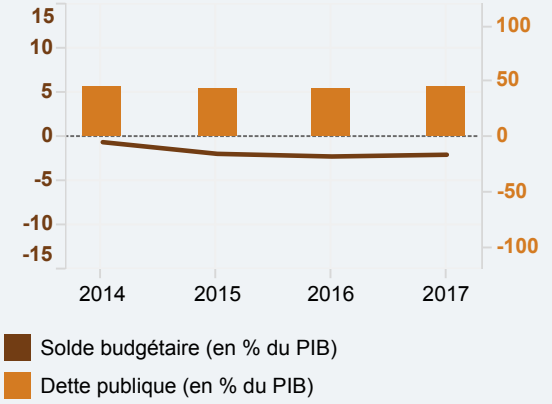


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Singapour

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Singapour est un marché concurrentiel et favorable aux investisseurs, où les salaires sont élevés. Son économie de faible envergure, mais extrêmement ouverte, est vulnérable aux chocs extérieurs – tout particulièrement le repli de la demande chez ses principaux partenaires commerciaux. Le regain de dynamisme de l'économie américaine et le récent mouvement à la baisse du dollar singapourien profiteront aux exportateurs. Singapour dispose d'abondantes réserves en devises pouvant efficacement absorber la plupart des chocs cycliques.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

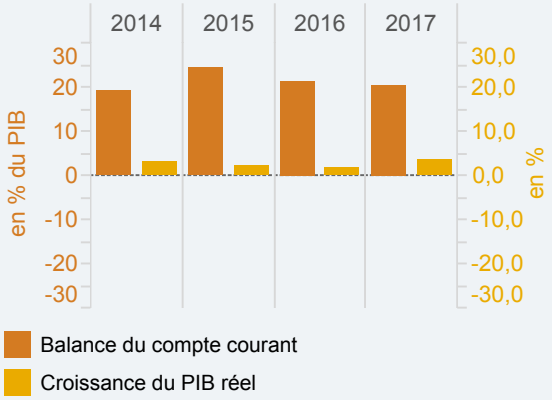
La Cité-État se classe immanquablement parmi les meilleures économies mondiales au chapitre de la compétitivité. Singapour devient un pôle financier de plus en plus important, et bon nombre de multinationales y établissent leur siège social. Ses infrastructures ultra-modernes, ses investissements soutenus dans le système d'éducation et la mise en place d'un environnement réglementaire conçu pour faciliter l'investissement étranger ont permis d'instaurer un contexte des affaires prévisible et arrivé à maturité. Le lancement récent de la Communauté économique de l'ASANE, devant faciliter une augmentation du flux des marchandises et des personnes, devrait profiter à Singapour où le secteur manufacturier est en mutation.

Risques souverains

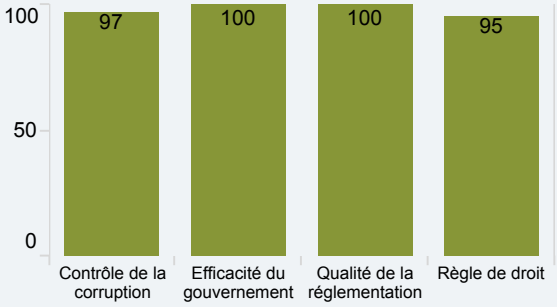
Probabilité du défaut souverain

L'économie de Singapour est à maturité et bien développée. La stabilité règne sur la scène politique. Les finances publiques sont saines, et la Cité-État jouit d'une excellente position extérieure. Les banques de Singapour sont considérées comme bien réglementées et les autorités prennent des mesures vigoureuses pour juguler l'inflation sur les actifs. La remarquable vigueur des institutions, la bonne gouvernance et le revenu élevé par habitant sont autant de facteurs confortant la position souveraine de Singapour.

Compte courant et croissance économique

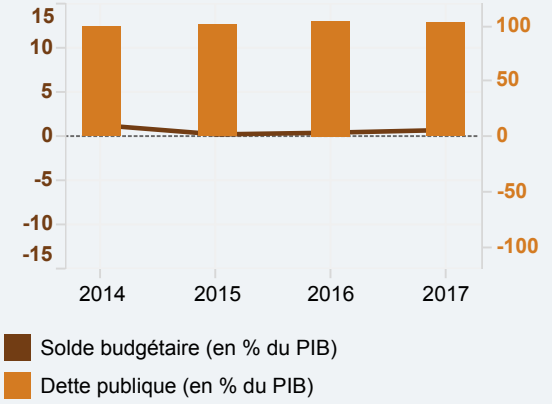


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Sri Lanka

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le pays devrait à court terme subir une légère contraction de sa croissance économique en raison des efforts d'assainissement budgétaires engagés par le gouvernement et les tentatives de corriger les lacunes du régime fiscal. Le déficit du compte courant se creuse sous l'effet de l'envolée des importations, et ce, malgré les entrées adéquates d'IDE. Néanmoins, les abondantes réserves de changes permettent une couverture des importations suffisante (environ 4 mois). La monnaie devrait progressivement se déprécier, vu la nette hausse des paiements du service de la dette extérieure.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

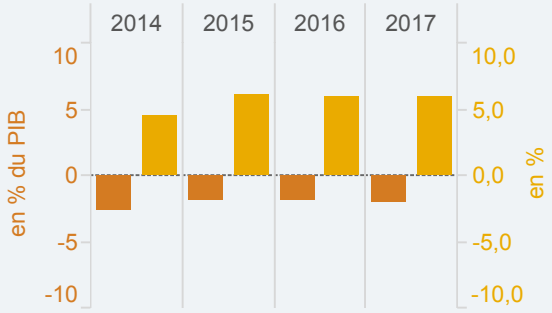
Le gouvernement Sirisena a promis d'abolir et de modifier les politiques de ses prédécesseurs dans le but de mettre de l'ordre dans les affaires du pays. Ce contexte pourrait créer des occasions d'investissement pour les firmes américaines et européennes, ainsi que les investisseurs indiens. La centralisation du pouvoir et l'ingérence dans les activités des organes réglementaires et judiciaires comptent parmi les écarts passés du gouvernement. Selon certaines allégations, des contrats auraient été attribués à des fournisseurs étrangers sans le recours à un processus d'appel d'offres transparent. Le gouvernement actuel a promis d'examiner la légalité de certaines expropriations du régime précédent.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

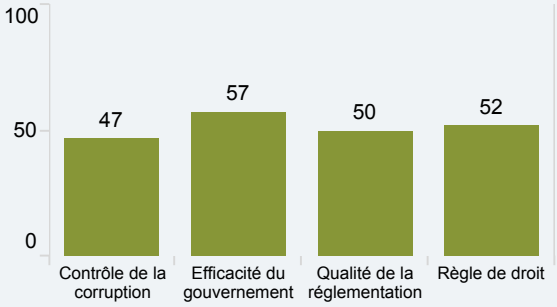
Des efforts d'assainissement budgétaire sont engagés. Le nouveau gouvernement tente de s'attaquer à la corruption et au manque de transparence. La trajectoire de croissance à moyen et à long termes devrait demeurer assez positive. Le ministre des Finances du gouvernement précédent a été accusé de communiquer de l'information erronée, ce qui porte à croire qu'il fallait assainir les finances publiques et imposer plus de rigueur. Vu la hausse des remboursements de la dette extérieure ces dernières années, le Sri Lanka pourrait devoir demander de nouveau l'aide du FMI. Avec un nouveau gouvernement en place, il est peu probable qu'un violent conflit comme celui ayant opposé les communautés cingalaise et tamoule éclate dans un avenir prévisible. Le gouvernement Sirisena a promis de vastes réformes en matière de gouvernance, dont la mise en œuvre reste toutefois lente.

Compte courant et croissance économique



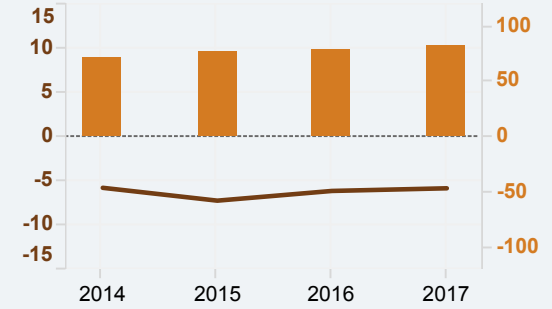
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Taïwan

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie, largement tributaire des exportations, continue d'être pénalisée par un repli de la croissance chez les principaux partenaires commerciaux de Taïwan, dont la Chine et le Japon. Cependant, aucun retard de paiement ni aucune détérioration majeure du contexte commercial ne sont prévus. Taïwan possède d'immenses réserves en devises, et les liquidités en USD ne posent pas problème. La monnaie nationale devrait rester stable par rapport au dollar américain. Le mandat décisif en vertu duquel le parti de l'opposition (n'exerçant pas le pouvoir depuis 2008) a gagné les élections présidentielles et parlementaires permet de penser qu'il existe une marge de manœuvre pour des réformes essentielles, mais les perspectives de croissance à court terme ne seront pas étayées par les politiques jusqu'à l'investiture du nouveau gouvernement en mai 2016.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

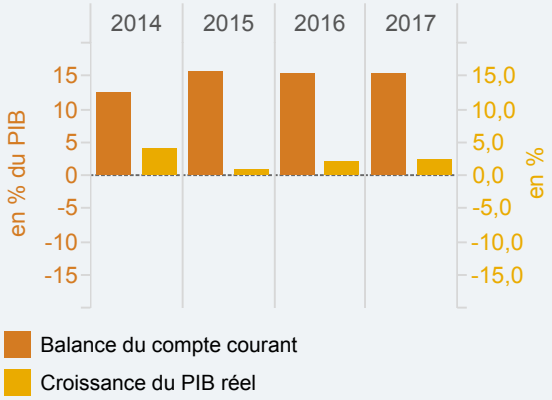
Le climat des affaires est renforcé par la solidité des institutions. La transparence, la règle de droit et la notation de la Banque mondiale pour la facilité de faire des affaires sont dignes de mention. L'économie de Taïwan, fortement intégrée à l'économie chinoise, devra composer avec une concurrence accrue alors que les sociétés chinoises (et de la région) progressent dans les chaînes de valeur et s'intègrent verticalement, tout particulièrement les secteurs des semi-conducteurs et des technologies de pointe. Le gouvernement nouvellement élu a promis de redynamiser l'économie et de renforcer la compétitivité. Les réformes prévues des secteurs financiers et des technologies de pointe procureront des débouchés aux sociétés canadiennes à moyen terme.

Risques souverains

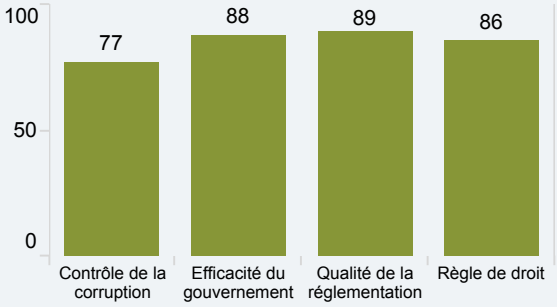
Probabilité du défaut souverain

La macroéconomie de Taïwan est dynamique, bien établie et soutenue par des institutions solides ainsi qu'un niveau de revenu par habitant élevé. Le gouvernement accumule habituellement de petits déficits budgétaires, mais son endettement général est faible. Les efforts déployés pour consolider la dette devraient renforcer davantage la capacité souveraine. Taïwan est un créancier net grâce à l'ampleur de ses mécanismes de change. Les relations inter-détroit, plutôt stables ces dernières années, seront sans doute incertaines alors que le nouveau gouvernement entre en fonction et tente de définir les paramètres définissant les très complexes relations sino-taïwanaises.

Compte courant et croissance économique

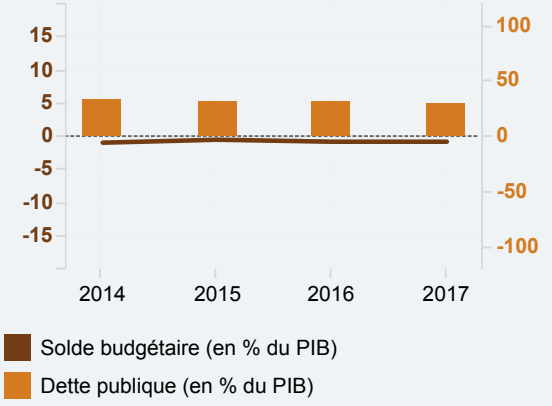


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Thaïlande

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La tenue de l'économie thaïe continue de décevoir, éprouvée par l'atonie de la demande, un investissement privé poussif, un secteur des exportations tournant au ralenti ainsi que des risques liés à l'action gouvernementale et aux politiques. La monnaie, qui a perdu environ 13 % de sa valeur depuis janvier 2015, subira encore des tensions au cours des prochains mois. La Thaïlande peut absorber des chocs grâce à ses abondantes réserves en devises, mais le resserrement des taux par la Réserve fédérale américaine pourrait poser des difficultés à court terme, car le pays est tributaire des investissements de portefeuille pour éponger ses déficits budgétaires. L'emprise de l'armée maintiendra sans doute la stabilité à court terme; néanmoins, les enjeux sociopolitiques sous-jacents demeurent non résolus.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

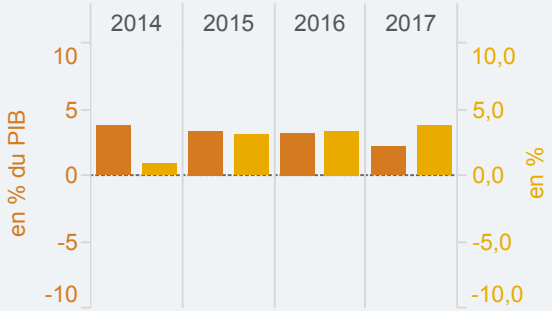
La profonde fracture sociopolitique causée par le coup d'État de mai 2014 et l'insurrection séparatiste dans le Sud du pays sont à l'origine des risques de violence politique. Les attentats à la bombe à Bangkok, en août 2015, semblent sans lien avec ces événements. Les risques d'expropriation illustrent le caractère résolument politisé du contexte des affaires et la suspension de la Constitution. Vu la nature des divisions politiques, le contexte des affaires peu devenir politisé. Les marchés publics sont exposés au favoritisme. L'industrie du vêtement de la Thaïlande est plus développée que celle de ses voisins de l'ANASE. Toutefois, le recours à une main-d'œuvre de plus en plus coûteuse et pas assez qualifiée contribue à éroder rapidement la compétitivité de la Thaïlande.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

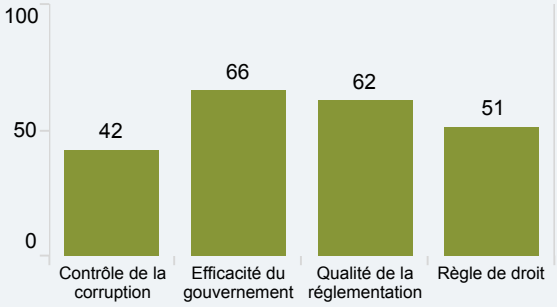
La stabilité politique à moyen et à long termes est hors de portée en raison des tensions profondes et persistantes au sein de la société et du système politique thaïlandais. La junte militaire a pris le pouvoir dans la foulée du coup d'État de mai 2014, et elle mise maintenant sur des investissements massifs dans les infrastructures pour étayer la croissance économique et conforter sa légitimité. La solide emprise de l'armée, le report constant des élections et, les tentatives de modifier la Constitution pour diminuer le rôle des membres élus sont susceptibles de créer des troubles. Plus d'une décennie d'incessante instabilité politique a mis à mal la compétitivité de la Thaïlande. La croissance macroéconomique continuera d'être décevante.

Compte courant et croissance économique



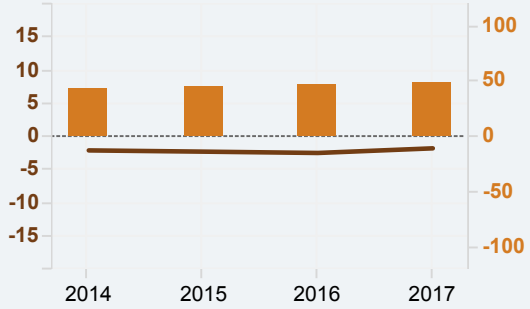
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Vietnam

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les exportations et les entrées d'IDE ont redoré les perspectives à court terme du Vietnam, et du coup, amélioré les attentes liées à la croissance. Les exportations se sont diversifiées et ont montées dans la chaîne de valeur. L'évolution de l'inflation et du dong est relativement stable compte tenu de la dévaluation récente et l'élargissement des marges de fluctuation de la monnaie. Les réserves de changes offrent une couverture limitée des importations, soit tout juste inférieure à trois mois, mais suffisante pour défendre le dong durant une période prolongée. Le Vietnam reste exposé aux chocs économiques intérieurs et extérieurs. Toute baisse de l'IDE pourrait provoquer une forte diminution des devises et aggraver les retards de paiement.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

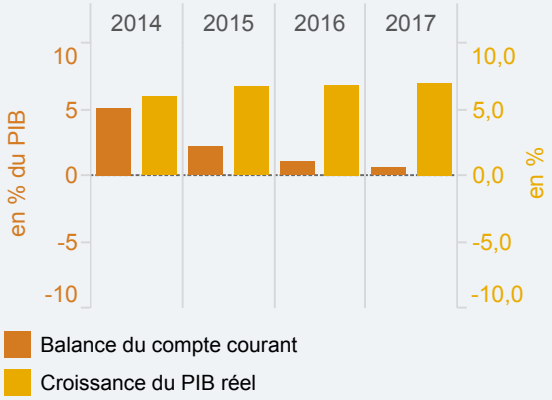
Les sociétés et les banques publiques dominent l'économie et doivent toujours composer avec des créances douteuses. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont attribuables à la fragilité des fondamentaux macroéconomiques, dont de faibles réserves de changes, et à l'utilisation ponctuelle de mesures limitant le recours aux devises fortes. Le manque de transparence caractérisant les marchés publics et la faible capacité à formuler des politiques accentuent les risques d'expropriation. Malgré tout, le Vietnam s'efforce de libéraliser ses marchés, et dans l'espoir de doper l'IDE, il a récemment relevé le seuil de participation étrangère dans certains secteurs jusqu'à 100 %. Cette mesure est susceptible d'aider à dynamiser le mouvement de privatisation des sociétés publiques vietnamiennes, mais l'étape de sa mise en œuvre sera déterminante.

Risques souverains

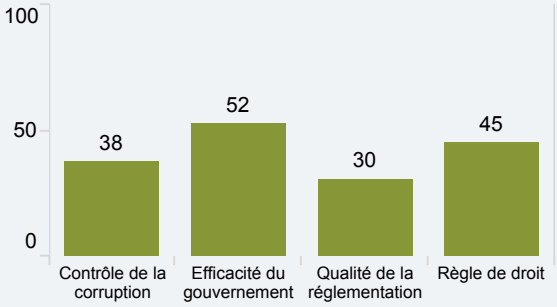
Probabilité du défaut souverain

Le profil du risque souverain est dominé par la nécessité d'entreprendre des réformes structurelles profondes. Après des années de surchauffe du crédit et de piètre gouvernance dans le secteur financier, où l'État occupe une place prépondérante, les banques doivent composer avec des prêts improductifs, qui pèsent sur la croissance à long terme. L'économie vietnamienne reste particulièrement vulnérable aux risques d'événements d'envergure. Advenant une crise, la capacité du gouvernement à remédier à ces difficultés structurelles pourrait poser problème. Néanmoins, la signature d'un accord de libre-échange entre le Vietnam et l'UE et l'adhésion du pays au Partenariat transpacifique (PTP) devrait doper la compétitivité et la croissance économique à moyen et à long termes.

Compte courant et croissance économique

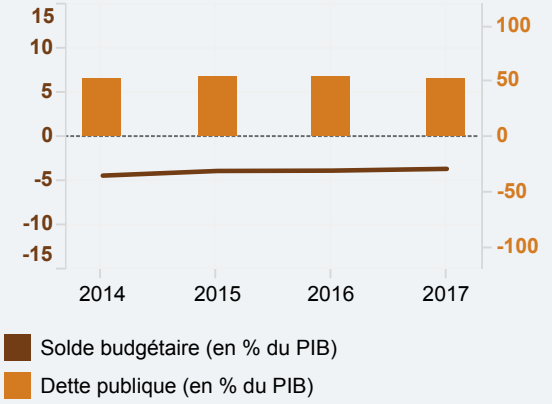


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

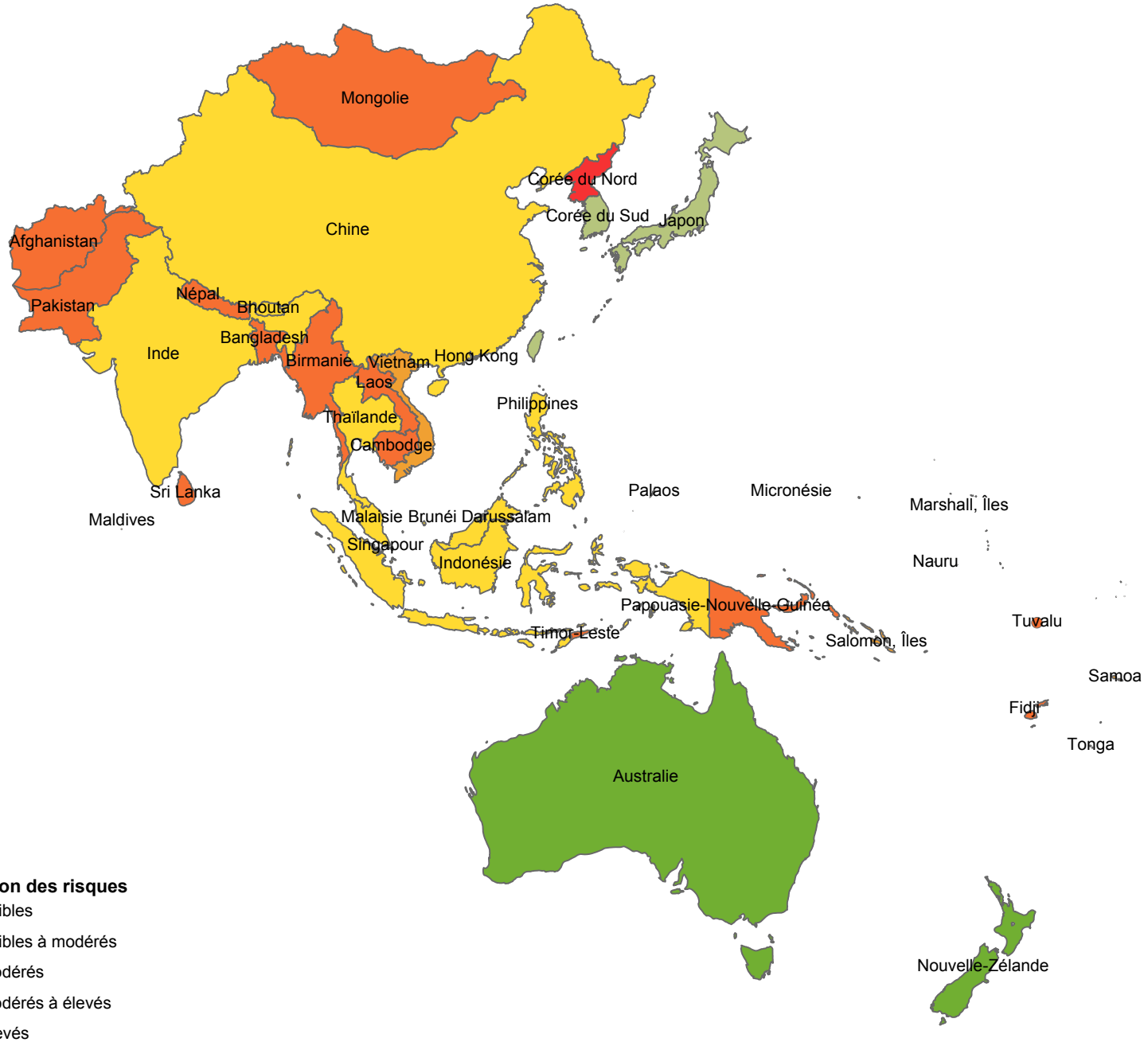
Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

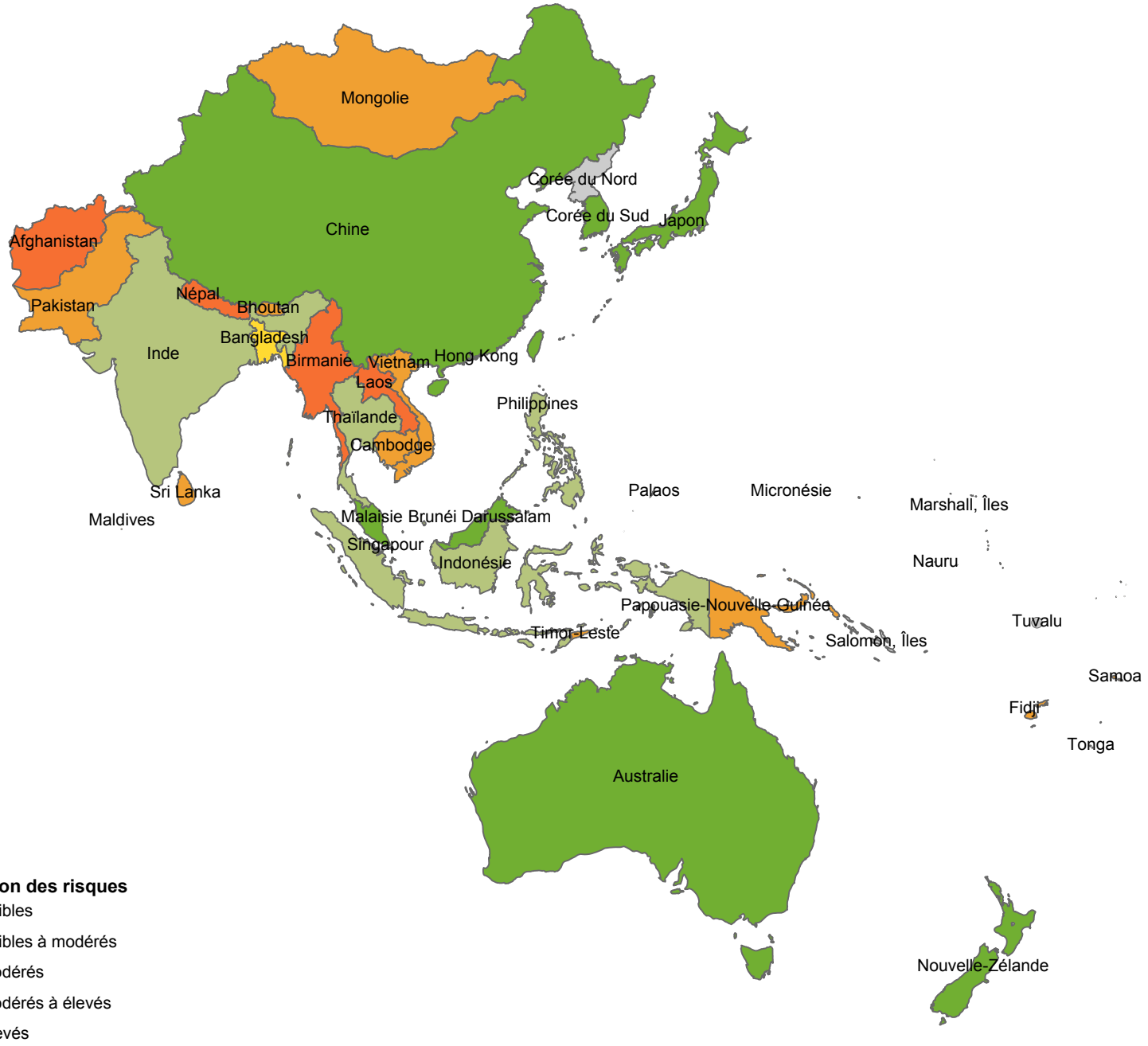
Asie

Notation des risques pays à court terme



Asie

Limite commerciale du pays

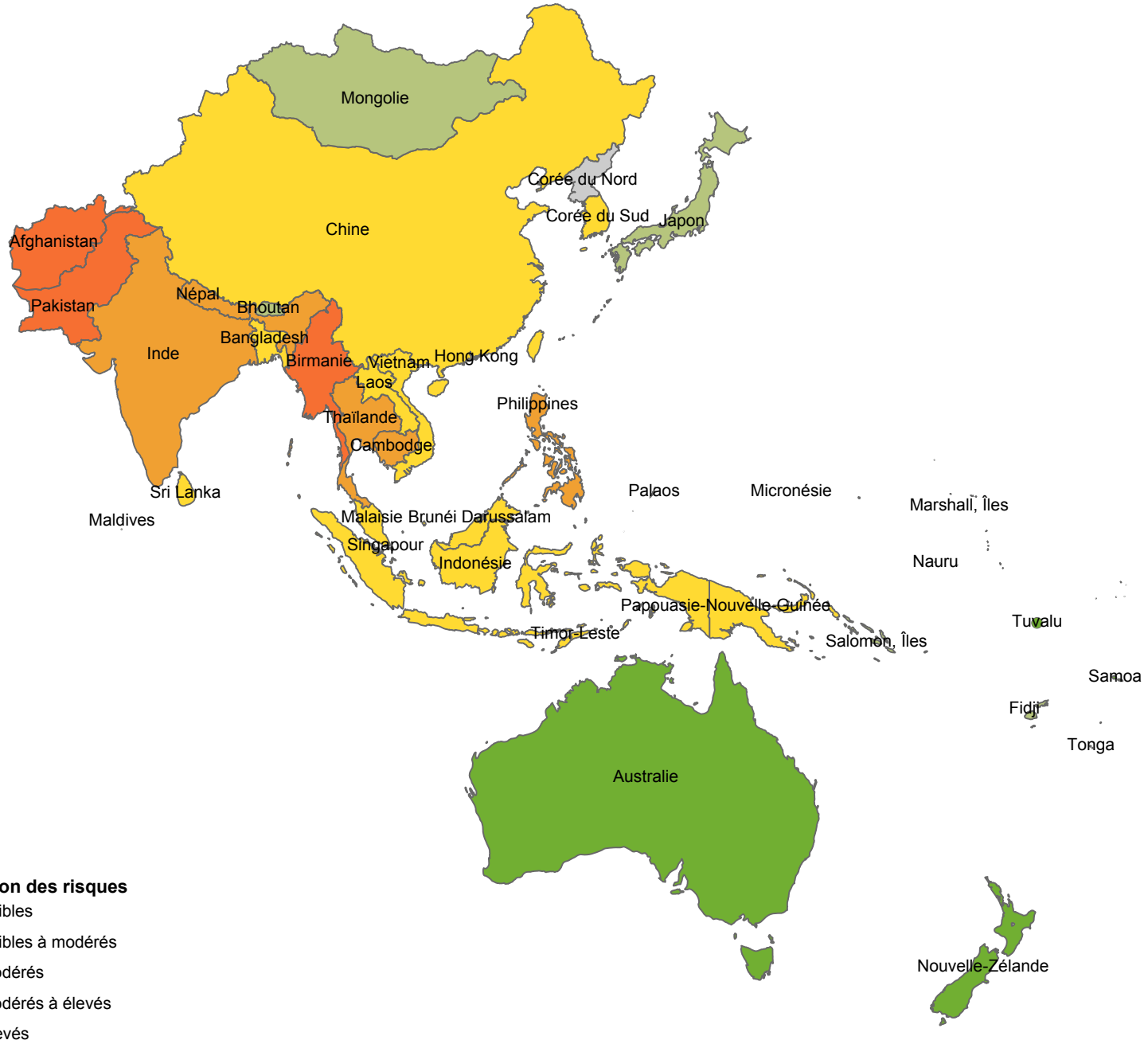


Asie

Notation du risque d'expropriation pour le marché

Asie

Notation du risque de violence politique pour le marché

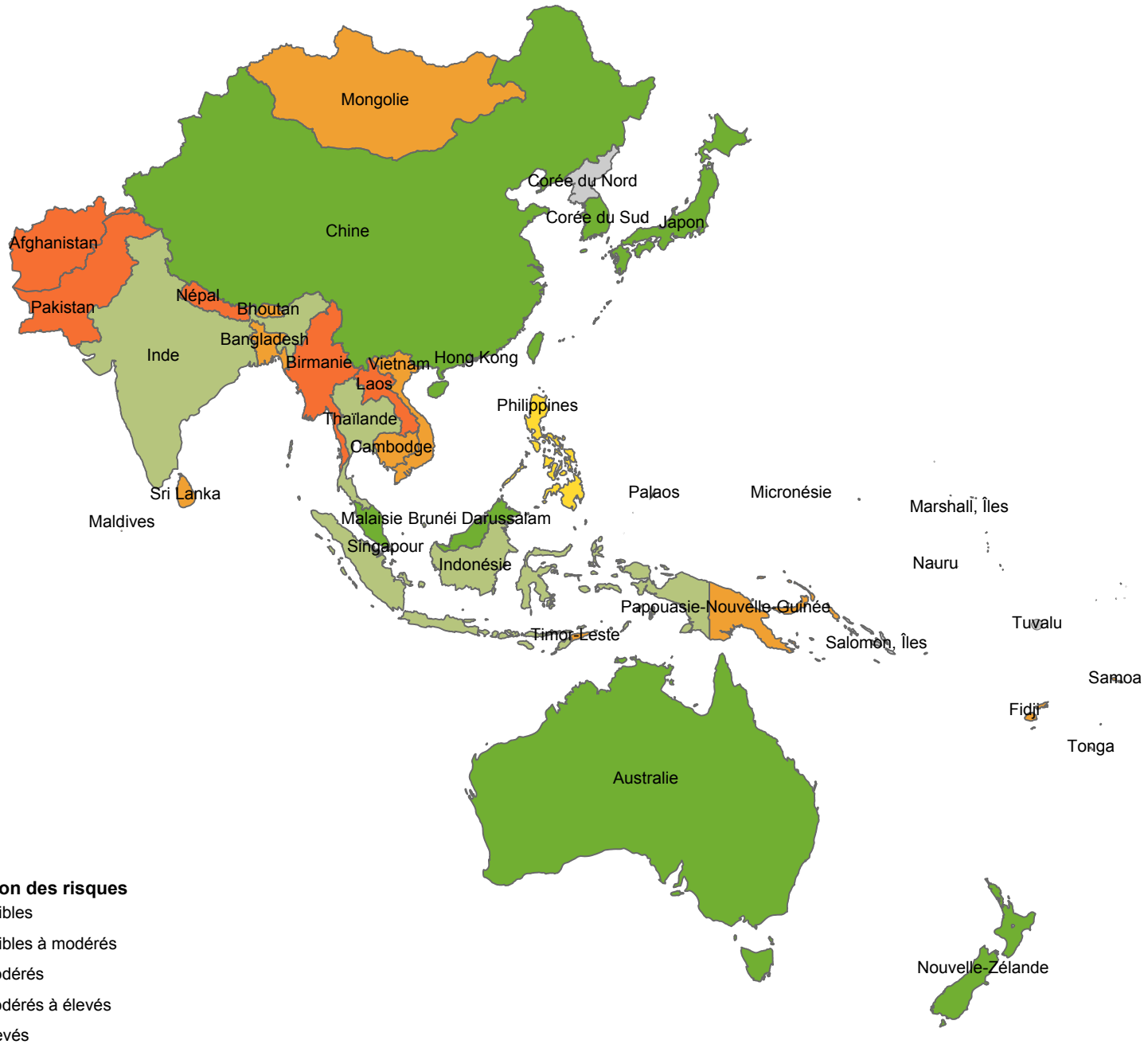


Asie

Notation des risques de non-transfert et de non-convertibilité pour le marché

Asie

Notation souveraine



Europe

Risques d'amélioration (+)

Le marché se stabilise, les fondamentaux de la demande faisant oublier les accès de colère des marchés durant l'hiver, ce qui concourt à un sursaut économique aux États-Unis et dans l'UE. Il en résulte une reprise économique mondiale plus généralisée et, du coup, un ralentissement des sorties de capitaux des marchés émergents et de la dépréciation des devises.

La renégociation fructueuse de l'adhésion du Royaume-Uni à une version réformée de l'UE pourrait galvaniser les électeurs en faveur du maintien du pays dans l'UE et, du coup, dissiper les craintes d'un retrait pénible de l'UE. L'accalmie sur les marchés financiers mondiaux et des perspectives économiques plus favorables relâchent les tensions politiques dans les pays européens confrontés à un calendrier électoral difficile. Par ailleurs, le résultat positif du premier examen du troisième programme d'aide à la Grèce, une proposition satisfaisante d'allègement de la dette par les débiteurs dans l'UE et la confirmation de la participation du FMI au programme atténuent les craintes d'une nouvelle crise dans la zone euro.

La résolution progressive de la crise russo-ukrainienne grâce au maintien d'un accord de cessez-le-feu entraîne une légère atténuation des risques pour le secteur financier ainsi qu'une stabilité accrue de la monnaie en Ukraine, en Russie et dans les pays de la CEI.

Risques de détérioration (-)

La Réserve fédérale américaine relève ses taux plus rapidement que prévu en l'absence d'une croissance économique robuste. De plus vifs accès de colère du côté des marchés financiers mondiaux prolongent le climat d'aversion pour le risque. La croissance de l'UE se grippe. Les sorties de capitaux à l'extérieur de l'Europe émergente exercent des tensions sur des devises déjà affaiblies et, par le fait même, amplifient les vulnérabilités extérieures et l'instabilité sur le marché intérieur. Les pays ayant adopté des régimes de change rigides pourraient devoir renoncer à ces politiques et composer avec une incertitude accrue.

La discorde politique et les pressions exercées par les partis eurosceptiques à la popularité grandissante donnent lieu à des mesures politiques insuffisantes pour remédier à la myriade de crises touchant au cœur de l'identité de l'Union européenne. Parmi les risques, on compte le référendum concernant la sortie du Royaume-Uni de la zone euro (le Brexit), la menace pour la zone Schengen que posent la crise des réfugiés, la montée du terrorisme et de nouveaux signes d'une fragilité du secteur bancaire. Ces difficultés pourraient faire dérailler le cycle de la reprise économique, aviver les craintes d'une crise financière et bouleverser le paysage politique établi.

L'intensification de l'engagement militaire des puissances de la région pourrait provoquer des erreurs politiques et des incidents, autant d'éléments risquant d'accroître l'instabilité régionale et les tensions entre l'OTAN et la Russie.

L'effondrement du gouvernement en Ukraine ou l'incapacité de ce dernier à entreprendre des réformes pourraient retarder l'octroi du soutien financier du FMI et des pays de l'Occident et, par voie de conséquence, augmenter le risque de défaut.

Allemagne

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le pays est le pilier de l'économie européenne grâce à la bonne santé de ses finances publiques, à ses importants excédents du compte courant ainsi qu'à son secteur commercial très concurrentiel et dynamique. L'économie allemande devrait dégager une croissance de 1,7 % en 2016 et en 2017 à la faveur de l'embellie cyclique dans l'économie de la zone euro et celle des États-Unis, des taux d'intérêt peu élevés, de la dépréciation de l'euro et des cours pétroliers en berne. Le raffermissement de la demande intérieure soutient le rééquilibrage continu visant à libérer le pays de sa trop grande dépendance aux exportations. L'Allemagne reste exposée au repli de la demande des marchés émergents pour ses exportations, mais peut résister aux chocs extérieurs grâce à de solides fondamentaux macroéconomiques et en matière de politiques.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

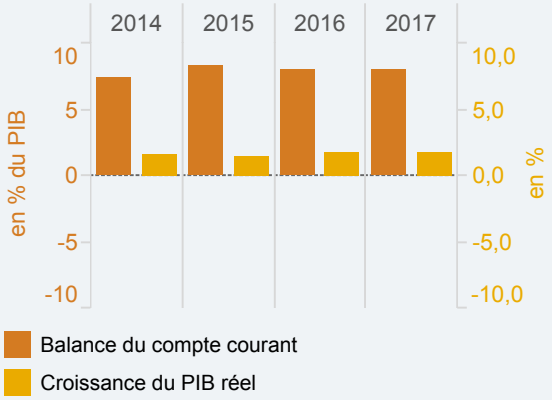
Le secteur commercial de l'Allemagne résiste aux chocs extérieurs grâce au caractère très diversifié et concurrentiel de l'économie. Toutefois, la productivité et l'efficience supérieures de l'Allemagne pourraient être mises à mal par la hausse des salaires, qui se produit plus rapidement que dans le reste de la zone euro. Néanmoins, l'avantage concurrentiel dont jouit l'Allemagne prendra des années à s'éroder.

Risques souverains

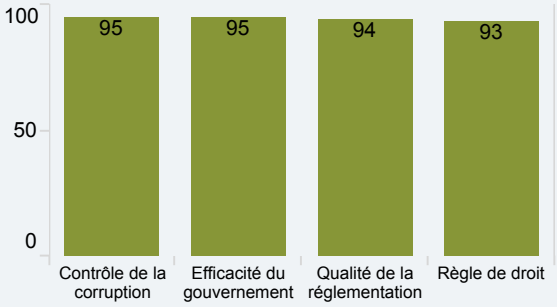
Probabilité du défaut souverain

Les finances publiques de l'Allemagne resteront saines comparativement aux autres membres de la zone euro, et la situation budgétaire suit une trajectoire favorable. En pourcentage du PIB, la dette publique sera ramenée à 58 % d'ici 2020. De plus, l'Allemagne profite d'un faible coût de financement, ce qui maintiendra le coût des obligations au titre du service de la dette à un niveau acceptable. La crise des migrants qui secoue l'UE pose son lot de défis au gouvernement allemand.

Compte courant et croissance économique

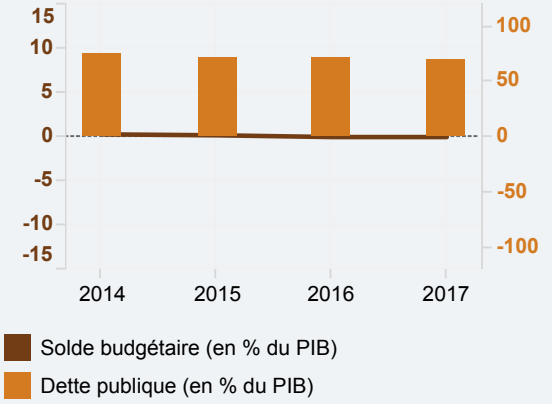


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Bulgarie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie bulgare inscrira une croissance de 3 % en 2016 sous l'effet du net redressement des exportations et du raffermissement de la demande. La baisse du taux de chômage et des taux d'intérêt favorise des gains au chapitre de la consommation, tandis que le bilan des entreprises s'est légèrement amélioré. Parallèlement, les faibles cours pétroliers réduiront la facture des importations. L'arrimage du lev bulgare à l'euro est stable.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

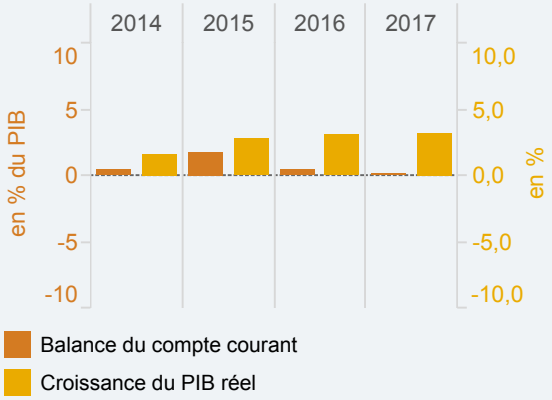
La stabilité macroéconomique repose sur le dispositif de caisse d'émission, qui devrait rester en place jusqu'à l'adoption éventuelle de l'euro. La Bulgarie est quelque peu exposée aux fluctuations de la confiance des investisseurs en raison de sa forte exposition aux économies de l'Union monétaire européenne (en particulier aux banques grecques). Les entreprises doivent composer avec certains défis – notamment la corruption, le crime organisé et un système judiciaire inefficace. Le nouveau gouvernement devrait privilégier une approche plus favorable aux entreprises.

Risques souverains

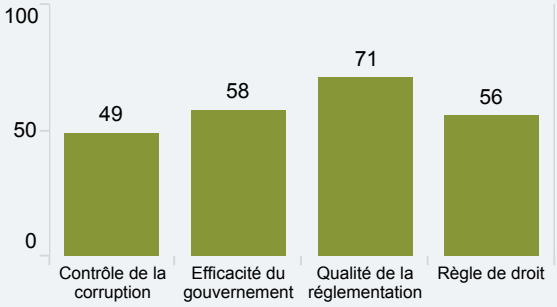
Probabilité du défaut souverain

Malgré sa taille, la dette extérieure est facilement financée en raison de l'arrimage de la monnaie, d'abondantes réserves en devises et l'ampleur plutôt modeste du solde de compte courant, autant d'éléments assurant la stabilité. Le fardeau de la dette du gouvernement est très gérable malgré de faibles déficits budgétaires. Toutefois, en présence d'un gouvernement minoritaire, on s'attend à des dépenses à saveur populiste. On note amplification des risques de manifestations contre le gouvernement en lien avec la corruption et des inquiétudes en matière d'environnement. Néanmoins, le statut de membre de l'UE continuera de procurer un solide ancrage à l'action gouvernementale.

Compte courant et croissance économique

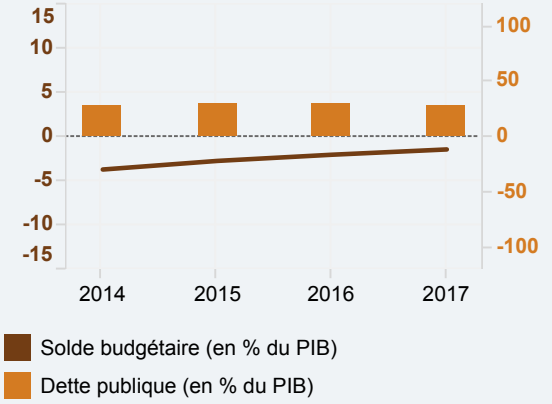


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Azerbaïdjan

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le risque géopolitique et un contexte opérationnel difficile constituent les principaux risques pour le secteur commercial. Les hydrocarbures représentent environ 95 % des recettes d'exportation, soit approximativement 70 % des recettes publiques et 50 % du PIB. L'atonie des cours pétroliers a provoqué une chute marquée des réserves en devises et s'est traduite par une dépréciation de la monnaie et l'imposition de restrictions sur les transferts. Le manat a plongé à 1,55 par rapport au billet vert à la fin de 2015, contre 0,78 en début d'année.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

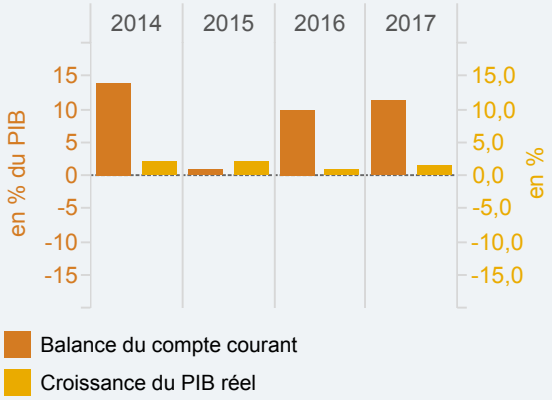
Le contexte commercial se caractérise par la participation constante de l'État dans l'économie et une corruption endémique. Le secteur bancaire reste atone et grevé par un niveau élevé de prêts improductifs. De plus, le maintien prolongé de faibles cours pétroliers pourrait entraîner une nouvelle détérioration des actifs du secteur bancaire. Le risque d'expropriation provient de la faiblesse du système judiciaire et des organes réglementaires. Les risques de violence politique découlent d'un conflit territorial de longue date avec l'Arménie concernant la région de Nagorno-Karabakh. L'intensification du conflit se manifestera sans doute par de nouveaux affrontements plutôt que par une confrontation militaire de grande ampleur.

Risques souverains

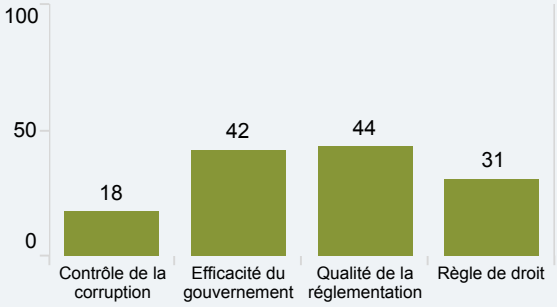
Probabilité du défaut souverain

En Azerbaïdjan, les mécanismes d'amortissement des chocs budgétaires demeurent imposants grâce au niveau négligeable de la dette publique. Cependant, la détérioration des termes de l'échange causée par la baisse prolongée des cours pétroliers a déprimé la croissance économique et pesé sur les soldes extérieur et budgétaire. La nette dépréciation de la monnaie a accentué l'incertitude planant sur l'économie. Le gouvernement doit poursuivre la diversification de l'économie afin de réduire sa dépendance aux hydrocarbures. Le pays continuera de profiter de la stabilité politique, car il n'existe aucune opposition concertée.

Compte courant et croissance économique

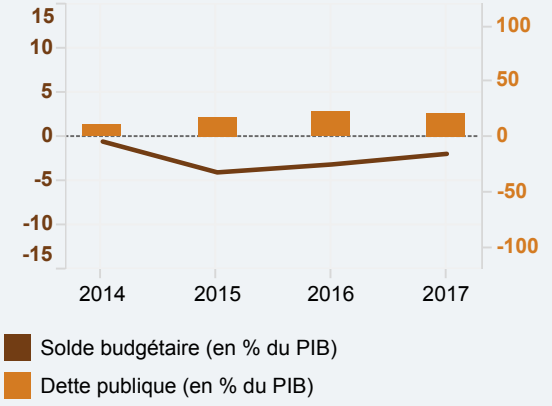


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Croatie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance économique reste molle. Après six années consécutives de baisse, le PIB n'inscrira que de légers gains. Cette piètre performance s'explique par la reprise léthargique de la zone euro et l'atonie de la demande intérieure. La rigueur budgétaire et le désendettement soutenu du secteur privé brident la croissance. Le secteur financier, dominé par des banques étrangères, est plutôt solide. Néanmoins, l'augmentation des prêts non productifs préoccupe nombre d'entreprises fortement exposées au risque de change. Des épisodes de volatilité de la monnaie ne peuvent être écartés au cours de l'année à venir.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

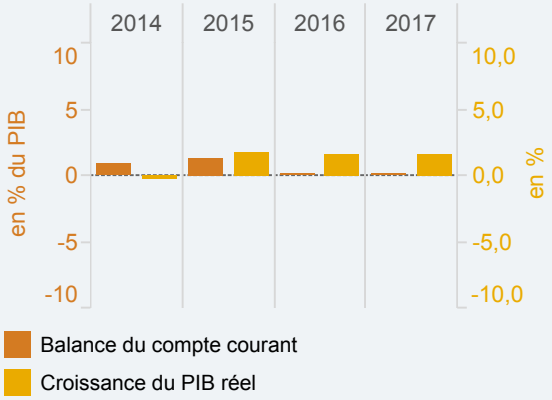
La Croatie étant membre de l'UE depuis 2013, le climat des affaires devrait continuer à s'améliorer, mais les obstacles administratifs dans le secteur du commerce imposés par les économies hors UE pourraient demeurer contraignants. L'économie croate se caractérise par une forte « euroisation ». La dette extérieure atteindra 112 % du PIB en 2016, mais elle devrait graduellement diminuer d'ici 2020. Cette situation expose le pays aux chocs extérieurs. Dans l'ensemble, les risques de non-transfert sont plutôt faibles, mais la corruption est à l'origine du risque d'expropriation. Le risque de violence politique est aussi plutôt négligeable.

Risques souverains

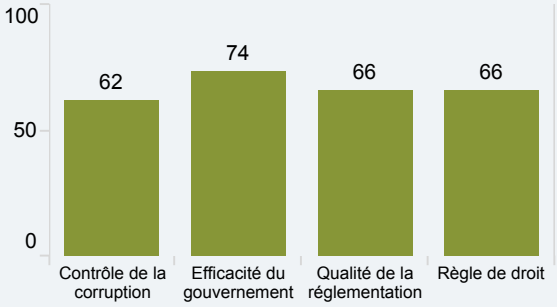
Probabilité du défaut souverain

Les finances publiques se sont détériorées considérablement après la mise en place de nouvelles règles comptables. À moyen terme, la dette publique et le déficit budgétaire devraient rester supérieurs à 90 % et à 4 % du PIB, respectivement. Ces ratios sont plutôt élevés. La faiblesse persistante de l'économie a compliqué les efforts d'assainissement des finances publiques, et la lassitude à l'égard de l'austérité gagne la population, soulevant de l'incertitude à propos de la mise en place des réformes nécessaires. La Croatie peut accéder au fonds de transfert de l'UE, dont la valeur s'élève chaque année environ 3 % du PIB, mais on ignore si le pays peut satisfaire aux impératifs en matière d'investissement

Compte courant et croissance économique

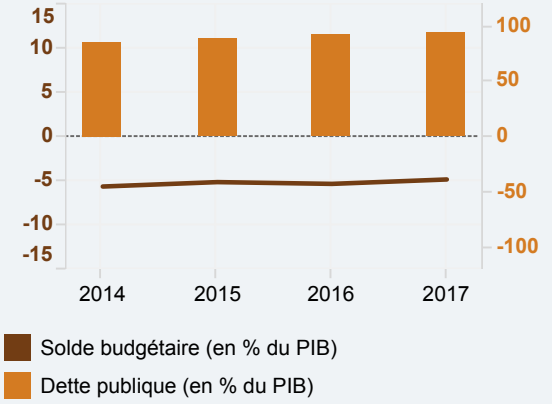


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Espagne

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'essor de l'économie espagnole devrait continuer de dépasser celui de ses voisins de la zone euro cette année et l'an prochain. La croissance devrait atteindre 2,5 % en 2015, éperonnée en partie par un nouveau regain cyclique dans la région, l'effet positif de faibles cours pétroliers sur le revenu disponible, la hausse des liquidités résultant de la politique monétaire expansionniste de la BCE et un retour en force de la demande sur le marché intérieur. Les quatre grandes banques espagnoles ont réussi l'examen de la BCE visant la qualité des actifs, et l'amélioration du contexte économique devrait se répercuter sur le contexte du crédit au cours des prochains mois. Parmi les obstacles à la croissance, on dénombre un chômage obstinément élevé, les faillites et les prêts douteux, ainsi que l'incertitude entourant la formation du gouvernement dans la foulée des élections parlementaires de décembre 2015.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

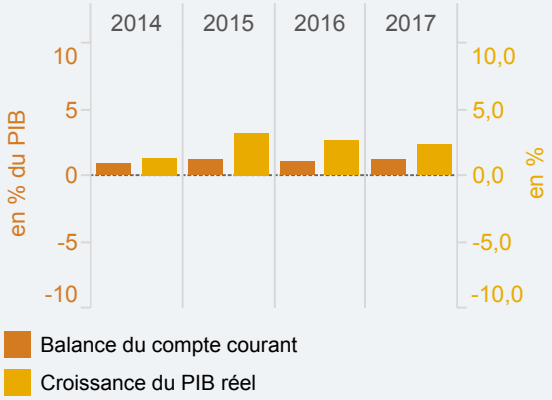
Selon le Rapport sur la compétitivité mondiale 2014-2015 du Forum économique mondial, l'Espagne occupe le 35e rang du classement de 144 pays. L'accès au financement, une bureaucratie inefficace et une réglementation du travail restrictive sont cités comme les trois principaux facteurs problématiques pour les sociétés faisant affaire sur ce marché. L'Espagne étant membre de l'UE et de l'UME, le risque de change et le risque lié à la réglementation sont minimaux.

Risques souverains

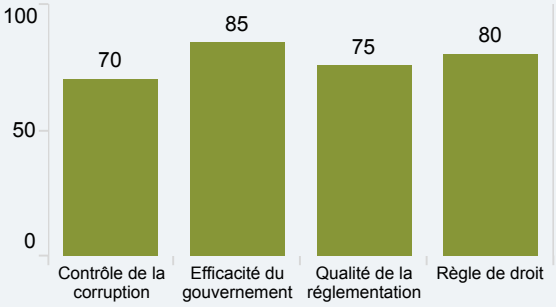
Probabilité du défaut souverain

Le fardeau de la dette publique de l'Espagne a presque triplé depuis la crise, et il devrait atteindre 100 % en 2016. Néanmoins, il commencera à diminuer à mesure que les déficits budgétaires se résorbent. Pour ce faire, l'Espagne peut compter sur la relance de l'économie, un secteur financier plus vigoureux et un retour sur les marchés des titres souverains à des modalités avantageuses. Le pays doit remédier à des difficultés structurelles (p. ex., la nécessité de restructurer les sociétés et d'assouplir le marché du travail) qui entravent sa progression vers un essor robuste et soutenu. L'émergence rapide de partis politiques marginaux fait surgir le spectre de l'incertitude politique à la suite du scrutin non décisif des élections de décembre 2015.

Compte courant et croissance économique

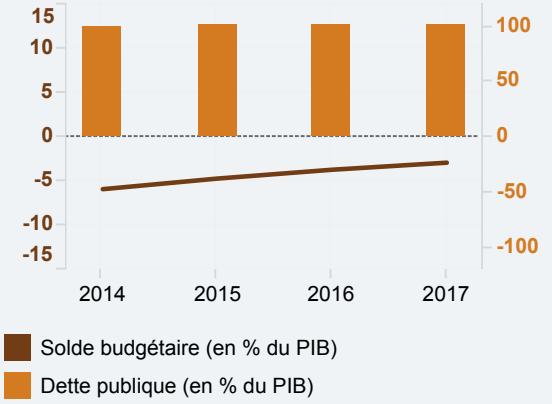


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Estonie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie estonienne devrait accélérer la cadence pour atteindre une croissance de 2 % en 2016. Même si elle peut compter sur ses principaux partenaires commerciaux, soit les pays nordiques et l'Allemagne, l'Estonie est exposée à la crise touchant la Russie et la région de la Communauté des États indépendants (CEI), dont les effets pèsent sur la croissance. Le nombre de prêts non productifs est en baisse et les conditions de crédit sur le marché intérieur s'améliorent. L'adoption de l'euro par l'Estonie réduit au minimum le risque de change.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

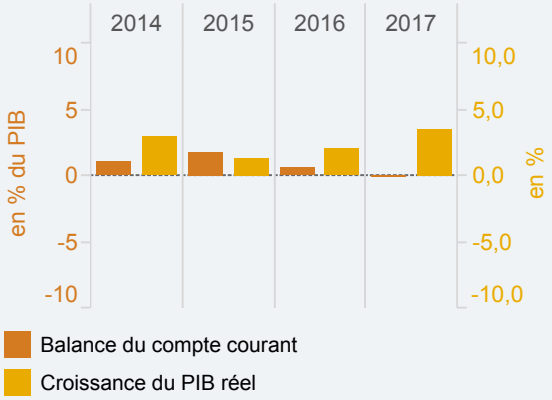
L'euro a cours légal en Estonie en raison de l'adhésion du pays à l'Union monétaire européenne (UME). De plus, le pays maintient un contexte favorable aux entreprises. L'appartenance du pays à la zone euro élimine pratiquement les risques de non-transfert et atténue considérablement le risque d'expropriation. Malgré la présence accrue de l'armée russe dans la région, les risques de violence politique restent très faibles du fait de l'appartenance de l'Estonie à l'OTAN.

Risques souverains

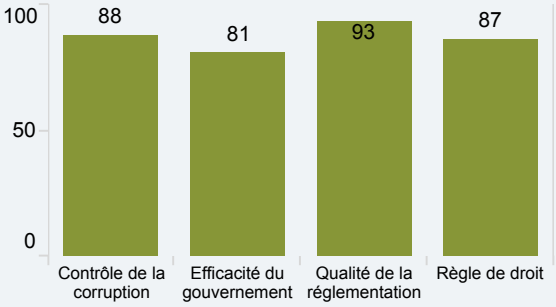
Probabilité du défaut souverain

La dette publique est faible à environ 10 % du PIB. Même si une légère détérioration du solde budgétaire est attendue en 2016, les paramètres de la dette sont globalement favorables. Le pays jouit de perspectives économiques positives. En outre, le gouvernement a affiché un très solide bilan en matière de gestion budgétaire, et il continuera dans cette voie. Malgré les querelles politiques, le gouvernement a été en mesure d'assurer la continuité des politiques.

Compte courant et croissance économique

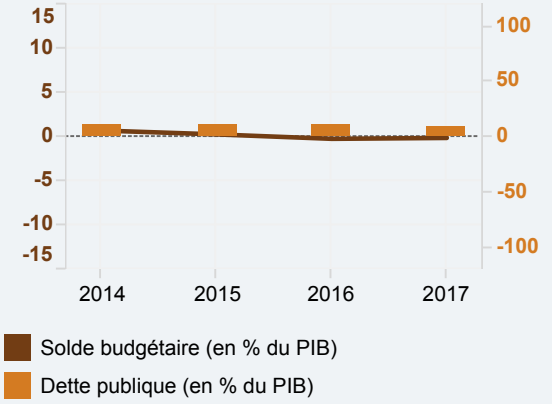


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

France

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les perspectives de croissance à court terme de l'économie française restent favorables mais peu spectaculaires, et continueront d'être inférieures à celles de ses homologues dans la région. L'amélioration de la confiance des consommateurs, les faibles cours pétroliers et la croissance positive du crédit agissent comme des ressorts sur la consommation intérieure, tandis que la politique monétaire accommodante et un euro plus faible soutiennent l'élan ascendant des économies régionales et, ce faisant, stimulent la demande extérieure. Pourtant, des faiblesses structurelles au sein de l'économie française – dont le chômage élevé et les défis à la compétitivité – brideront la croissance. L'approbation récente de mesures – comme la Loi Macron – destinées à réformer le marché du travail, à s'attaquer au chômage et à déréglementer les marchés des biens et de services, devrait se traduire par des gains de compétitivité.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

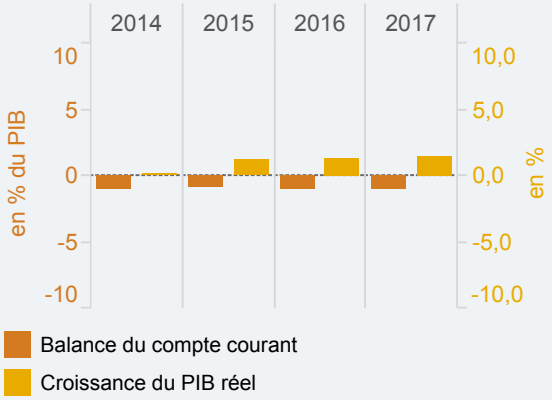
La France abrite bon nombre de sociétés parmi les plus prospères au monde et un secteur bancaire en bonne santé. Le manque relatif d'un robuste essor de l'investissement – le grand absent du paysage économique français – bride la compétitivité et la croissance potentielle à long terme. L'effet de nombre de facteurs appuyant le regain économique actuel devrait se dissiper au fil du temps, rendant les perspectives de croissance à moyen et à long termes tributaires de profondes réformes structurelles. Malgré les récents efforts déployés, des réformes plus ambitieuses sont nécessaires pour assouplir les rigidités du marché et juguler un chômage élevé.

Risques souverains

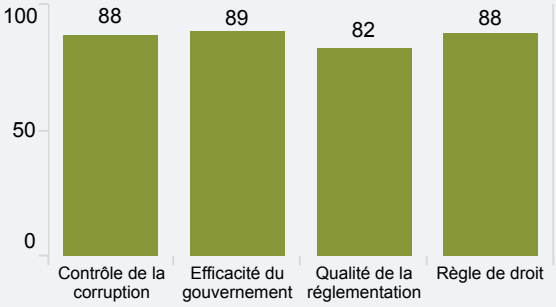
Probabilité du défaut souverain

En France, la dynamique de la dette devrait continuer d'être problématique au cours des deux prochaines années. En 2017, la dette publique exprimée en part du PIB devrait culminer à presque 100 %, tandis que le solde budgétaire devrait descendre sous le seuil des 3 % du PIB énoncé dans le Traité de Maastricht de l'UE mais seulement en 2017. Le pays doit de toute urgence engager de profondes réformes pour équilibrer le budget et préserver la viabilité de la dette. L'amélioration des perspectives sur les plans économique et budgétaire compte parmi les grandes priorités du gouvernement, qui fait face à des partis d'opposition de plus en plus populaires à l'approche de l'élection présidentielle de 2017, un afflux de migrants sur le territoire de l'UE et la menace terroriste dans la foulée des récentes attaques.

Compte courant et croissance économique

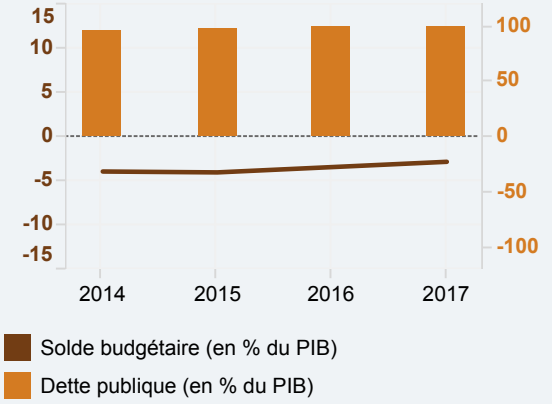


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Géorgie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le déficit élevé du compte courant de la Géorgie devrait se résorber en 2016, notamment grâce aux faibles cours du pétrole et au raffermissement graduel de la demande extérieure. Malgré des risques de dégradation de la conjoncture économique attribuable contexte extérieur difficile, la Géorgie est relativement moins exposée aux variations de la confiance des marchés financiers mondiaux. Elle est aussi moins exposée que les autres pays de la région à la tenue de l'économie russe. Toutefois, la dépréciation des devises régionales a plombé la valeur du lari, la monnaie nationale, et une nouvelle dépréciation pourrait survenir en 2016. L'accord de libre-échange approfondi et complet que la Géorgie a conclu avec l'UE en 2014 soutiendra le commerce extérieur et l'investissement.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

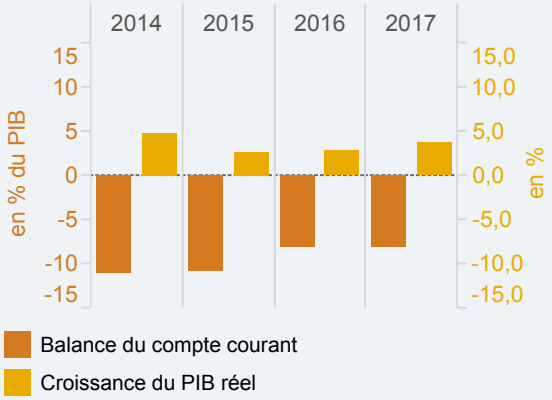
La sphère commerciale a profité de l'engagement ferme et continu du gouvernement à améliorer le contexte opérationnel, notamment l'indépendance du système judiciaire et l'harmonisation à la réglementation de l'UE. Il faut noter que le pays a déjà pris d'importantes mesures pour accroître l'IDE. Ce processus devrait s'accélérer grâce à la décision récente d'intensifier l'intégration de la Géorgie à l'UE. Les risques de violence politique découlent des tensions persistantes avec la Russie au sujet des régions sécessionnistes d'Ossétie du Sud et d'Abkhazie.

Risques souverains

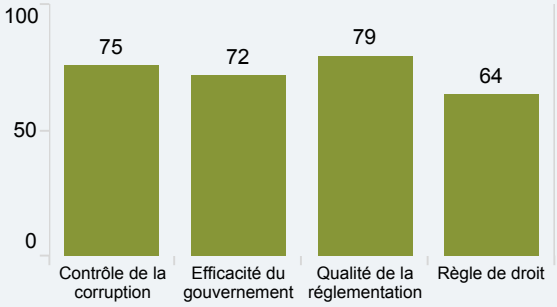
Probabilité du défaut souverain

La dette publique modeste (45 % du PIB) et le déficit budgétaire (3 % du PIB) devraient continuer de s'améliorer. Dans le cadre de l'accord de confirmation conclu avec le FMI, des efforts sont déployés pour atténuer les vulnérabilités extérieures et budgétaires et favoriser une croissance inclusive. Toutefois, les relations avec le FMI ne sont pas au beau fixe en raison de vues divergentes au sujet des cibles et des objectifs du programme. Le gouvernement géorgien s'est engagé à renforcer son intégration à l'Europe, y compris sur le plan militaire par son ambition d'adhérer à l'OTAN.

Compte courant et croissance économique

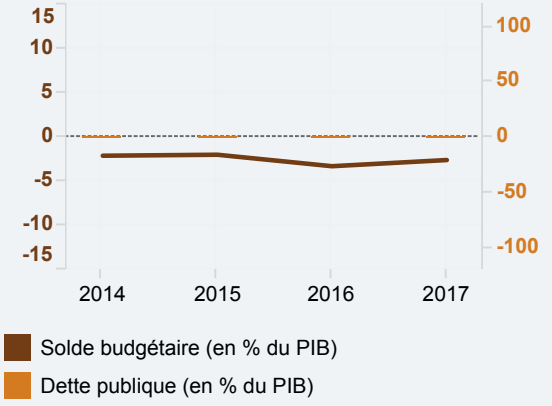


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Grèce

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie grecque a replongé en récession, pénalisée par les effets de l'imposition de contrôles sur les capitaux et la prise de nouvelles mesures d'austérité. Les relations avec les créanciers de l'UE se sont améliorées, et la Grèce a progressé en légiférant les engagements de réformes visant à mettre en œuvre son troisième programme de sauvetage. Le prochain obstacle à franchir sera la négociation et la mise en œuvre de la réforme des pensions, exigence clé à la conclusion du premier examen du programme et au lancement des négociations liées à un possible allégement de la dette. Les principales banques systémiques ont été recapitalisées. Les contrôles sur les capitaux devraient rester en place à court terme et tout assouplissement se ferait sans doute de manière graduelle.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

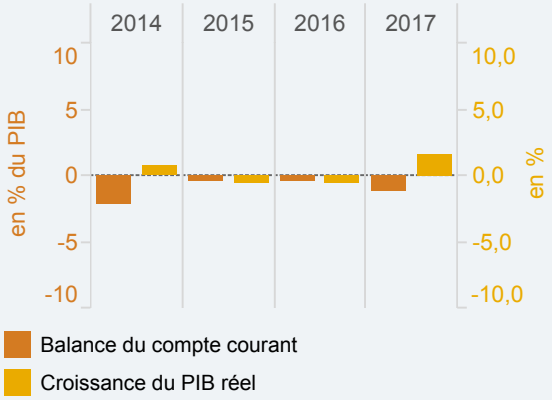
La santé du secteur commercial est largement tributaire de l'évolution de la dette souveraine et la mise en place réussie du programme de sauvetage. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont amplifiés par le resserrement des liquidités dans le secteur bancaire, attribuable aux récents contrôles sur les capitaux. Le nouveau programme de sauvetage financier appuie la perspective d'une stabilisation et d'une reprise à moyen terme. Le Parlement grec a adopté d'importantes réformes structurelles exigées en vertu du programme de sauvetage, ce qui devrait avoir des retombées durables. Toutefois, le risque associé à sa mise en œuvre reste considérable.

Risques souverains

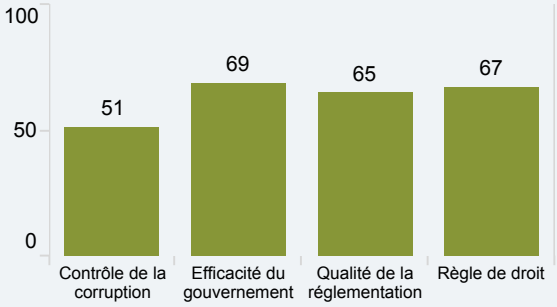
Probabilité du défaut souverain

La dette publique de la Grèce est très élevée, et la viabilité à long terme est tributaire de la mise en œuvre réussie du troisième programme de sauvetage et de l'ampleur de l'allégement de la dette accordée par les créanciers. Le gouvernement a lancé un train de réformes et de mesures d'austérité, qui pourrait à court terme déprimer la croissance mais générer des retombées à long terme. Cependant, la majorité du gouvernement s'effrite et pourrait être menacée par l'échec des négociations sur les pensions, l'examen du programme par les créanciers et les lacunes dans le dossier de l'allégement de la dette. Le risque de mise en œuvre demeure élevé : la majorité de Syriza au Parlement est faible et est exposée au mécontentement de la population à l'égard des mesures d'austérité.

Compte courant et croissance économique

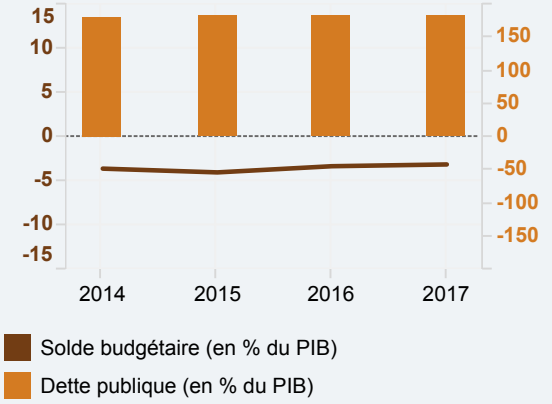


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Hongrie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le forint hongrois a continué à se déprécier et on ne peut écarter la possibilité de nouveaux épisodes de volatilité en 2016. Appuyée par une confiance accrue et des politiques procycliques, la relance économique s'est poursuivie en 2015. Toutefois, les perspectives sont incertaines puisque le pays demeure exposé à d'importants facteurs externes, notamment le niveau élevé de dettes libellées en devises, qui devrait atteindre 110 % du PIB en 2016. Cette situation pourrait déclencher un renversement marqué du flux des capitaux induit par un changement de l'attitude des investisseurs. L'activité des prêts bancaires demeurera terne du fait des pertes de revenus attribuables aux nouvelles lois sur la conversion en forints des prêts libellés en devises.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

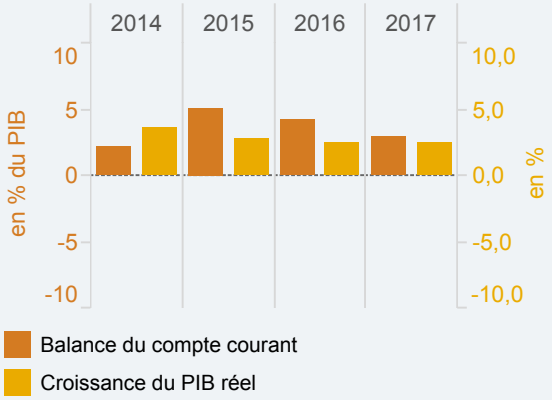
L'ensemble du secteur commercial n'est pas à l'abri du risque de change en raison de la part importante de prêts libellés en devises. Le changement des politiques publiques contribue à l'imprévisibilité de la conjoncture de l'investissement et nuit au climat des affaires. On pourrait observer une ingérence de la part du gouvernement en lien avec son programme de politiques procycliques.

Risques souverains

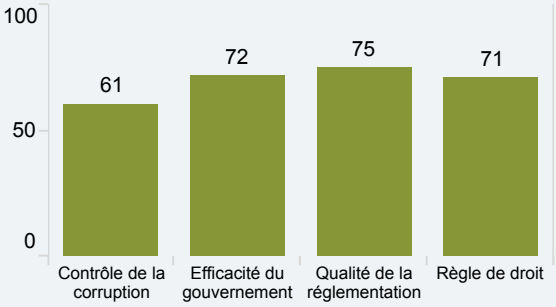
Probabilité du défaut souverain

Représentant 80 % du PIB en 2016, la dette publique devrait descendre à environ 70 % du PIB d'ici 2020. Les autorités maintiendront le déficit budgétaire dans la fourchette des 2 à 3 % du PIB, et une croissance modérée est prévue durant l'horizon prévisionnel. L'UE a critiqué l'orientation du gouvernement ces dernières années, dont l'indépendance de la banque centrale et la discrimination envers les sociétés étrangères.

Compte courant et croissance économique

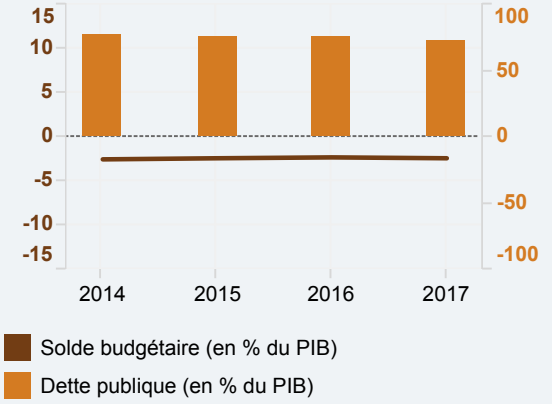


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Italie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Après trois années de contraction, la croissance économique italienne s'est fixée à 0,6 % en 2015 et devrait se situer dans la fourchette de 1,2 % à 1,4 % cette année et l'an prochain, soit inférieur à la moyenne dans la zone euro. L'amélioration modérée des perspectives tient à plusieurs facteurs : raffermissement de la demande et de la confiance sur le marché intérieur; assouplissement monétaire de la BCE à l'appui des liquidités et d'un euro plus faible; cours en berne des produits de base; et mouvement favorable imprimé par un regain de la demande dans la zone euro. Les banques italiennes resteront accablées par le niveau élevé des prêts improductifs. La fragilité de la confiance au cours du processus de règlement visant le secteur bancaire – sur fond de l'adoption d'une nouvelle réglementation sur le renflouement par l'UE – a engendré de l'incertitude au sujet des tensions subies par le secteur financier.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

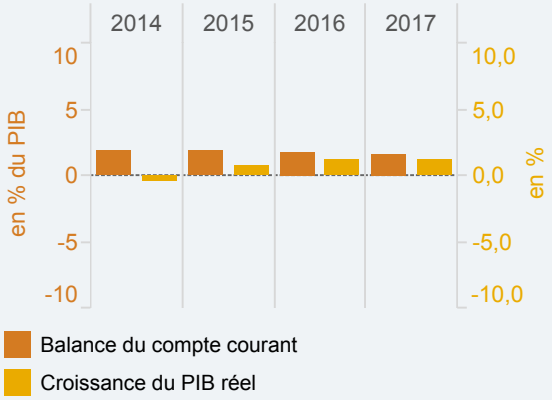
Dans le Rapport global sur la compétitivité de 2015-2016 du Forum économique mondial, l'Italie se classe au 43e rang sur 140 pays. En tête de liste des obstacles à la conduite des affaires sur ce marché, on trouve l'inefficacité de la bureaucratie gouvernementale, les taux d'imposition et l'accès au financement. Le déclin de la compétitivité reste une entrave à la croissance, mais une myriade réformes est progressivement mise en œuvre, ce qui est prometteur pour les perspectives à moyen et à long termes. Les risques de change et réglementaire sont jugés minimaux vu l'adhésion de l'Italie à l'UE et à l'UME.

Risques souverains

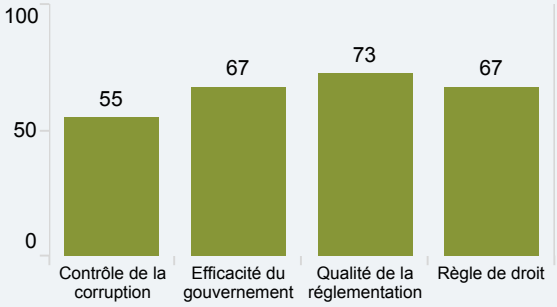
Probabilité du défaut souverain

L'Italie est une économie riche et avancée. Advenant de fortes tensions exercées par les marchés, elle profiterait fort probablement d'une intervention de la BCE. Selon les prévisions à moyen terme, l'Italie maintiendra une faible croissance annuelle dans la fourchette des 1 % jusqu'en 2020. Le fardeau de la dette publique est perçu comme restant très élevé à 133 % du PIB en 2015, et il diminuera progressivement au cours des prochaines années. Malgré les niveaux élevés de la dette, le pays assume un faible coût de la dette et il est exposé à des risques limités de refinancement, la dette publique étant à 80 % détenue sur le marché intérieur. Malgré les perspectives moroses accolées au secteur bancaire italien, il est peu probable que le gouvernement doive composer avec des passifs éventuels.

Compte courant et croissance économique

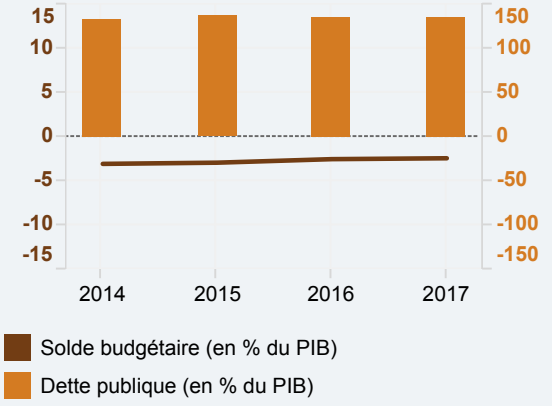


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Kazakhstan

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie du Kazakhstan doit braver de forts vents contraires : cours pétroliers moins élevés, ralentissement de l'économie russe, dépréciation du rouble et l'incertitude entourant le conflit russo-ukrainien. Le gouvernement mettra en œuvre son dernier plan de relance budgétaire de cinq ans en vue de moderniser les infrastructures matérielles et d'aider le secteur bancaire dans le but de réduire le nombre de prêts non productifs. En août 2015, les autorités ne sont pas intervenues devant le flottement de la monnaie. Le tenge a plongé de 25 % du jour au lendemain et s'est depuis déprécié sous l'effet de la faiblesse des cours pétroliers. D'autres dépréciations ne sont pas à exclure.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

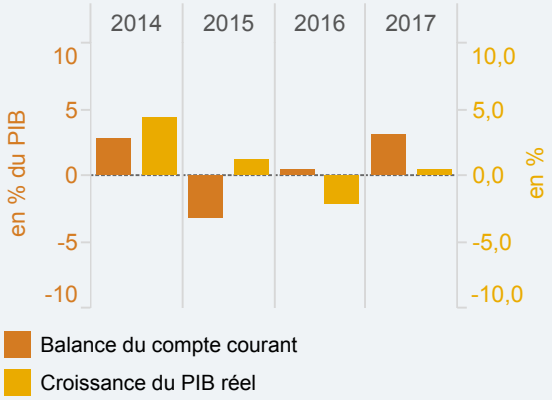
La piètre tenue du secteur bancaire et le niveau élevé des dettes libellées en devises constituent des risques prédominants pour le secteur commercial. Le gouvernement joue un rôle actif dans l'économie, en particulier dans le secteur énergétique d'une importance stratégique. Le climat des affaires s'est amélioré, mais la corruption et la lourdeur de la bureaucratie restent des sujets de préoccupation. La décision (en mai 2014) du gouvernement de nationaliser 11 régimes de retraite privés entravera le développement des marchés financiers, et ce geste témoigne du rôle de plus en plus prépondérant de l'État dans l'économie.

Risques souverains

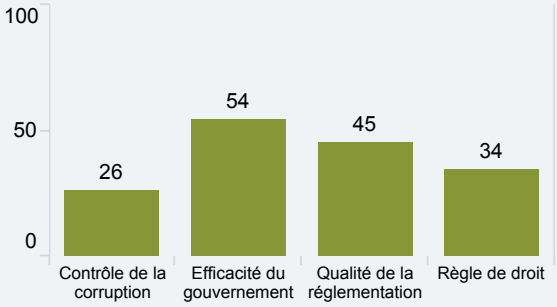
Probabilité du défaut souverain

Le profil du risque souverain témoigne de la solide situation budgétaire du gouvernement et des perspectives relativement éblouissantes de croissance économique, car le pays doublera presque sa production d'énergie d'ici cinq ans. Néanmoins, les finances publiques sont exposées aux inflexions des cours des produits de base, et de ce fait, le gouvernement a fait de la diversification économique l'une de ses grandes priorités. La capacité du pays d'exporter de l'énergie tant en Asie qu'en Europe a fait de lui un important acteur régional. La stabilité politique à long terme est incertaine vu le long règne du président Nursultan Nazarbayev et l'absence de plan de succession.

Compte courant et croissance économique

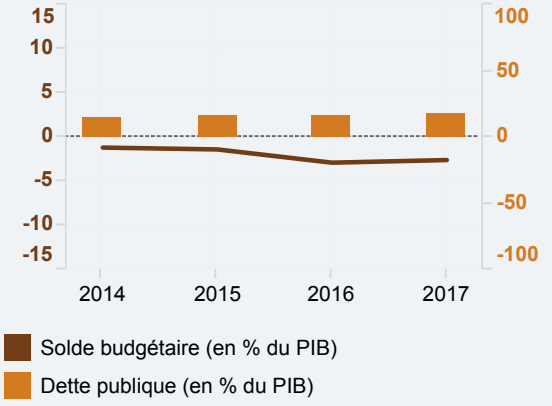


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Lituanie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le ralentissement de la croissance dans l'UE et les restrictions commerciales imposées par la Russie représentent les principaux risques de dégradation. Cela dit, l'adoption de l'euro en janvier 2015 a pratiquement éliminé le risque de change et a rehaussé la crédibilité des politiques. Le contexte commercial sera favorisé par des investissements dans les infrastructures, notamment dans un réseau ferroviaire régional et une connexion électrique sous-marine à la Suède.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

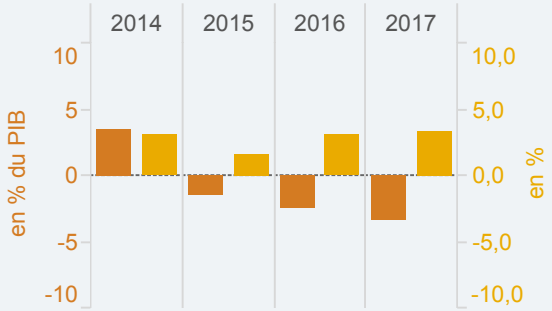
La Lituanie occupe un classement élevé dans l'Indice de facilité de faire des affaires de la Banque mondiale. Le pays est très favorable à l'investissement et son système judiciaire est indépendant et respecté. La Lituanie est un membre de l'Union européenne (UE), son contexte commercial suit les normes de l'UE. Par ailleurs, depuis que le pays a adopté l'euro, les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont minimes.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

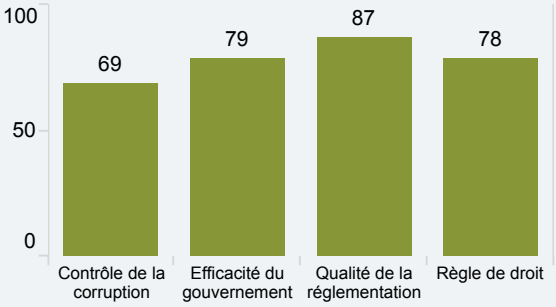
La dette publique, qui s'élève à seulement 40 % du PIB en 2016, est faible au regard des critères de l'UE. L'endettement de l'État lituanien a monté en flèche après la crise financière mondiale, mais le tour de vis du gouvernement a permis de renverser la vapeur. Le FMI a pris note des réussites économiques du pays, grâce auxquelles il a pu adopter l'euro, et l'établissement d'ancrages politiques crédibles. Maintenant fermement intégrée à l'Europe, la Lituanie doit intensifier les réformes structurelles afin d'assurer sa viabilité économique et budgétaire à long terme. La croissance déprimée en Russie a assombri les perspectives à court terme.

Compte courant et croissance économique



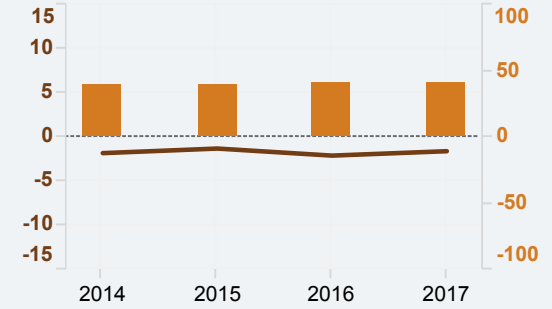
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Pologne

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La Pologne demeurera l'une des économies européennes à la croissance la plus rapide. Son essor économique devrait se fixer à un peu moins de 4 % en 2016. Ces perspectives positives sont étayées par la fermeté de la demande intérieure – dans un contexte d'atonie des cours pétroliers – et par l'amélioration des perspectives économiques dans la zone euro (en particulier en Allemagne) qui soutiendra la croissance à l'export. Parmi les difficultés, on compte les tensions géopolitiques avec la Russie et les sanctions contre ce pays, et les risques engendrés par une volatilité financière accrue à l'échelle mondiale. Le zloty a fait mieux que les devises d'autres marchés émergents grâce à un excédent du compte courant en progression et à d'abondantes réserves de change. Les politiques budgétaires et la politique monétaire devraient être de plus en plus accommodantes sous le nouveau gouvernement.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

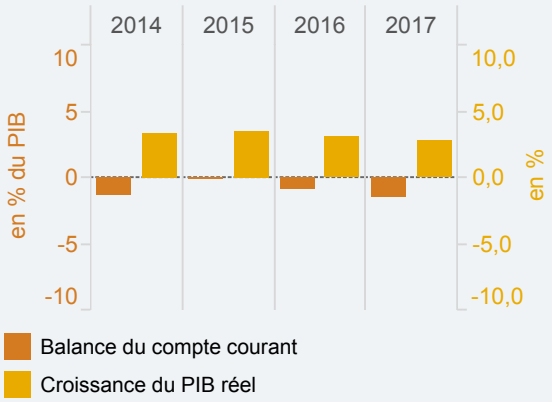
Dans la livraison de 2015 du rapport Doing Business (Faire des affaires), publié par la Banque mondiale, la Pologne occupe le 32e rang sur 189 économies. L'accès au crédit constitue l'un des points forts du contexte opérationnel tandis que la politique fiscale figure parmi les éléments les plus faibles. Le pays a fait d'immenses progrès dans l'amélioration de son climat des affaires. Toutefois, les infrastructures du pays demeurent plutôt désuètes, ce qui complique la gestion des chaînes d'approvisionnement. Le parti nationaliste conservateur Loi et Justice (PiS), nouvellement élu, a fait des promesses risquant d'annuler les réformes passées, de nuire au contexte opérationnel où évolue des sociétés étrangères dans certains secteurs choisis ainsi que de menacer l'indépendance de certaines institutions gouvernementales primordiales.

Risques souverains

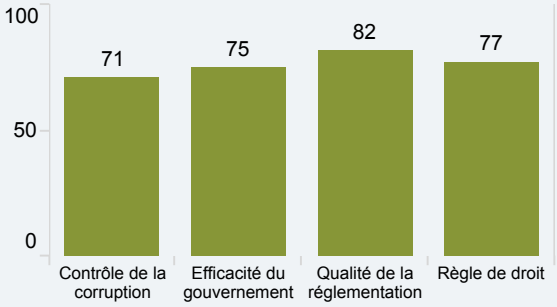
Probabilité du défaut souverain

En partie grâce à des réductions massives des dépenses et une hausse des recettes, le gouvernement polonais prévoit ramener son déficit budgétaire à 2,5 % du PIB en 2016, et le fardeau de la dette publique devrait légèrement augmenter à 47 % du PIB cette année. Le parti Loi et Justice (PiS) a fait élire un gouvernement majoritaire aux élections parlementaires d'octobre dernier, orientant résolument les politiques vers la gauche. Le nouveau programme du gouvernement risque d'entraver les récents progrès réalisés dans l'assainissement des finances publiques. Tout changement de cap marqué des politiques risque d'être source de mécontentement, au pays et dans l'UE.

Compte courant et croissance économique

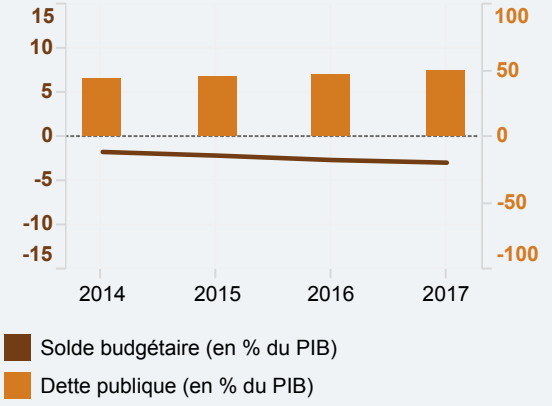


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Portugal

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance de l'économie portugaise a bondi de 1,5 % en 2015 et devrait se camper autour de 1,3 % à 1,4 % cette année et l'an prochain. La croissance est étayée par une amélioration progressive sur le front de la demande et des facteurs extérieurs favorables, dont l'essor économique régional, les cours peu élevés de l'or noir et la politique monétaire expansionniste de la BCE. Cela dit, le chômage et la dette resteront élevés et exigeront des efforts soutenus de désendettement et le maintien de la rigueur budgétaire. Des réformes structurelles difficiles doivent être engagées pour briser les entraves à une robuste croissance. Le dynamisme du secteur bancaire est bridé par la timide croissance du crédit au secteur privé et par la fragilité des bilans.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

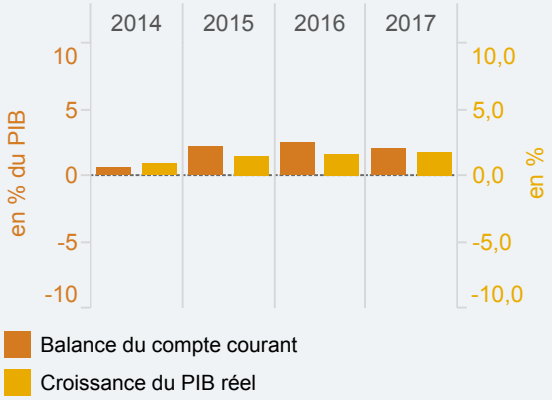
Les niveaux élevés de la dette nécessitent des efforts de désendettement des secteurs public et privé, de faibles taux d'investissement, et des tendances démographiques défavorables ont pénalisé la croissance économique à court terme. L'accession au pouvoir d'un nouveau gouvernement minoritaire dirigé par le Parti socialiste assombrit les perspectives de longévité du gouvernement et la continuité des politiques (engagement envers l'assainissement budgétaire et les réformes structurelles), ce qui pourrait nuire aux perspectives de croissance à long terme. Le contexte commercial est renforcé par la présence de grandes multinationales européennes. Vu son adhésion à l'UE et à l'UME, le Portugal a une exposition minimale aux risques de change et réglementaire.

Risques souverains

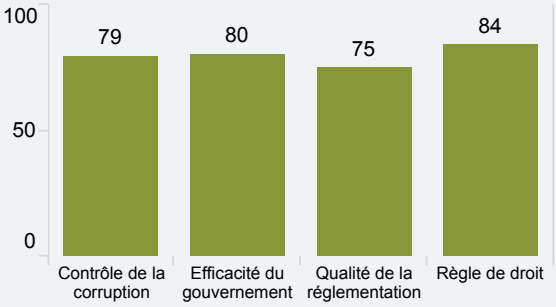
Probabilité du défaut souverain

La dette publique est très élevée (130 % du PIB en 2014), et devrait descendre à 126 % d'ici 2017. Cependant, le changement de pouvoir au profit d'une coalition élargie de gauche à la suite des élections d'octobre 2015 témoigne en partie de la lassitude à l'égard de l'austérité. Ce faisant, on constate une incertitude accrue entourant les perspectives de continuité des politiques d'assainissement budgétaires et des réformes structurelles nécessaires pour stimuler la croissance et améliorer les finances publiques. Les rendements des obligations d'État sont nettement inférieurs par rapport aux années précédentes, un fait attribuable en partie au programme d'AQ de la BCE et à la récente augmentation des primes sur les risques. Cette situation illustre les risques de dégradation dans les sphères économique, financière et politique.

Compte courant et croissance économique

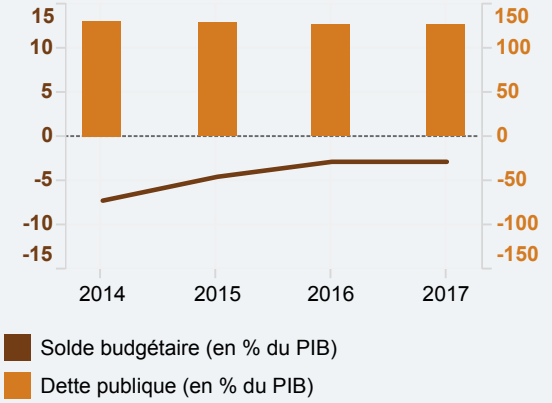


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

République tchèque

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance de l'économie tchèque atteindra environ 3,5 % en 2016, éperonnée par la relance de la demande sur le marché intérieur, le dynamisme des exportations et la baisse des coûts d'importation induite par le tassement des cours énergétiques. L'inflation restera contenue malgré l'engagement de la banque centrale à adopter une politique favorisant la faiblesse de la monnaie (grâce à des taux d'intérêt peu élevés et à des engagements en matière de taux de change). Toutefois, la couronne s'est appréciée par rapport à l'euro, la Banque centrale européenne mettant en œuvre son programme d'assouplissement quantitatif (AQ). La dépendance marquée envers les ressources énergétiques importées de Russie constitue une préoccupation de premier plan, car l'escalade des tensions géopolitiques pourrait donner lieu à des interruptions de l'approvisionnement.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

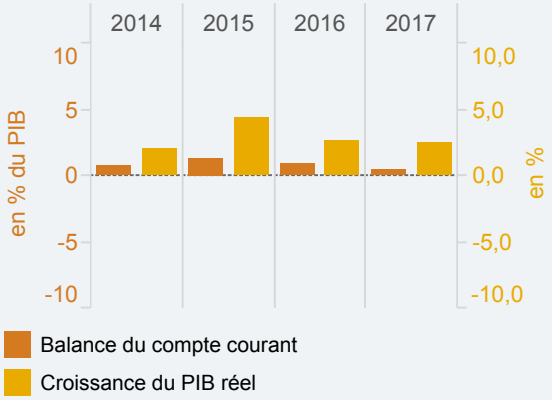
Les tensions entre les membres de la coalition au pouvoir, ainsi que les tensions entre cette coalition et l'opposition, pourraient entraver la mise en œuvre de réformes à moyen et à long termes. Néanmoins, la stabilité politique devrait prédominer. Membre de l'Union européenne (UE) depuis 2004, la République tchèque a harmonisé ses systèmes juridiques et judiciaires avec la réglementation de l'UE. Le pays est favorable à l'investissement étranger.

Risques souverains

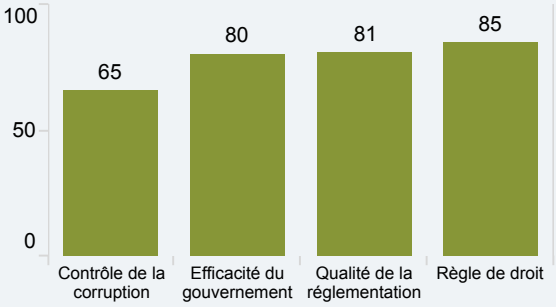
Probabilité du défaut souverain

L'amélioration des perspectives économiques contribuera à la santé des finances publiques. Le déficit budgétaire devrait demeurer sous la cible de 3 % du PIB (conformément aux critères de l'UE), mais il devrait se creuser légèrement en 2016 en raison de la politique populiste du gouvernement en matière de dépenses. Le ratio de la dette publique au PIB culminera à 45 % du PIB en 2016, et elle suit depuis une trajectoire descendante. Les objectifs à long terme du gouvernement s'arriment sur une hausse des impôts/taxes et la réduction des transferts sociaux.

Compte courant et croissance économique

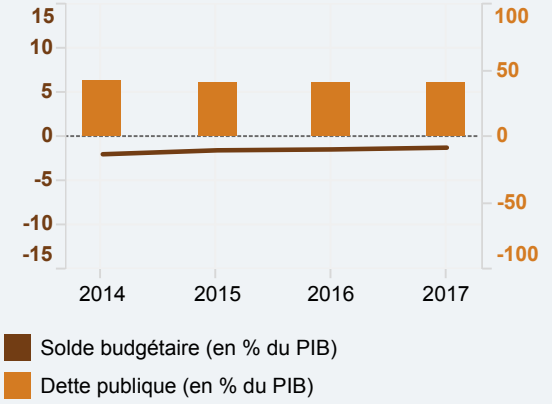


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Roumanie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance économique de la Roumanie bondira de plus de 3 % en 2016 à la faveur de l'effet conjugué du réveil de la demande intérieure et de la reprise progressive dans l'UE. Les politiques budgétaires et la politique monétaire seront généralement favorables cette année et l'an prochain. On note une détente des pressions subies par les consommateurs. La monnaie nationale s'est dépréciée par rapport au billet vert, mais sa tenue est plutôt stable face à l'euro. Cependant, les taux d'intérêt demeurent plus élevés que dans les autres pays de la région. Le flux des capitaux ainsi attiré pourrait se renverser et exercer des pressions baissières sur la monnaie. Le système bancaire est plutôt stable, et la demande de prêts libellés en devises est en baisse.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

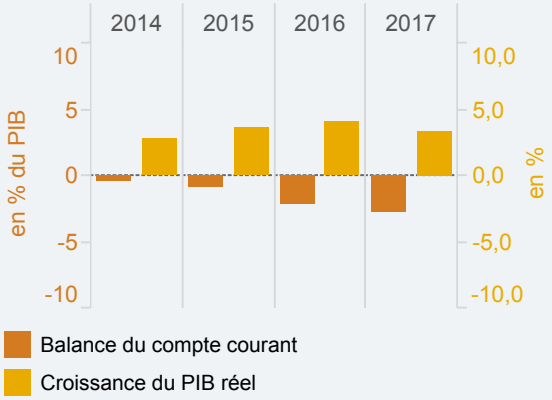
La mise en œuvre du programme de privatisation du gouvernement roumain progresse encore lentement en raison de la conjoncture du marché. La Commission européenne a récemment exprimé des préoccupations à propos du respect de la règle de droit. Les risques de non-transfert, de non-convertibilité et d'expropriation sont atténués par l'appartenance du pays à l'UE et par l'ancrage politique et réglementaire (à venir) conféré par le statut de membre de l'Union monétaire européenne. Des problèmes de transparence sont à l'occasion signalés.

Risques souverains

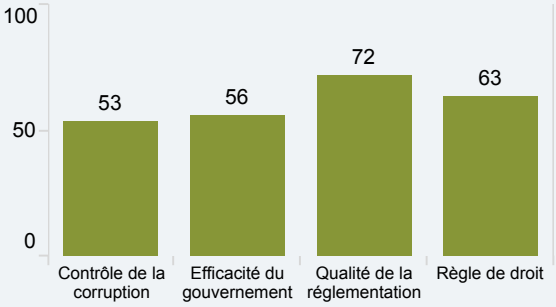
Probabilité du défaut souverain

La Roumanie a adopté des politiques macroéconomiques raisonnablement saines grâce à l'encadrement du FMI, ce qui a mis le pays à l'abri de la majeure partie de l'instabilité des marchés financiers qui a touché les économies émergentes. Le rapport de la dette publique au PIB (dont les garanties) a culminé à 40 % du PIB en 2016, et ce rapport devrait baisser à l'avenir tout comme les déficits budgétaires. L'instabilité politique devrait persister après le élections générales de décembre 2016. Le premier ministre Ponta a été forcé de démissionner en novembre dernier après des allégations (fraude, évasion fiscale et blanchiment d'argent) de la part de manifestants tenant les politiciens responsables des nombreuses victimes d'un incendie dans une boîte de nuit..

Compte courant et croissance économique

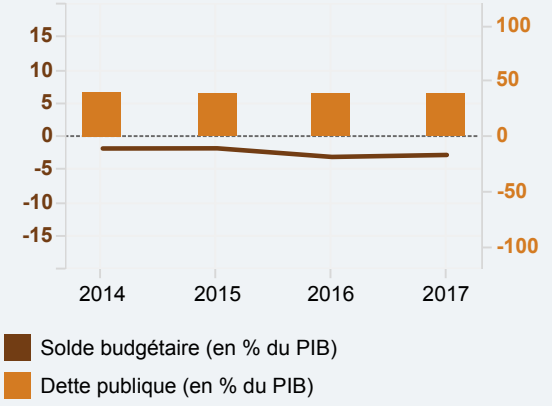


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Royaume-Uni

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance de l'économie britannique a été étonnamment positive. Cet essor devrait atteindre 2,3 % en 2016, et il continuera d'être largement supérieur aux autres pays européens. Même si le rythme soutenu du dynamisme réduira les excédents de capacité, la croissance demeurera surtout portée par la consommation intérieure, sur fond de pressions désinflationnistes du côté de l'offre. La livre sterling s'est appréciée par rapport à l'euro – tout particulièrement depuis l'annonce du lancement d'un programme d'AQ par la BCE –, tandis que l'inflation reste bien inférieure à la cible. En pareil contexte, le Banque d'Angleterre devrait relever ses taux plus tard en 2016.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

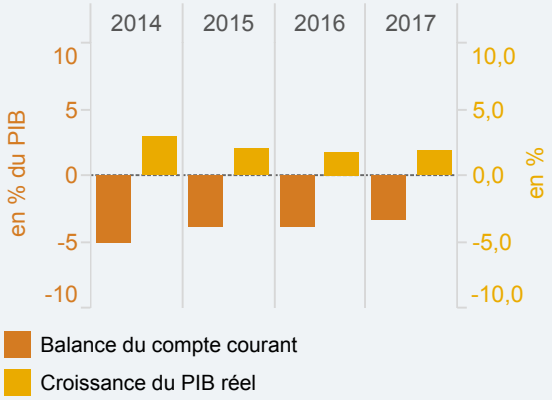
Le Royaume-Uni a été particulièrement ébranlé par la crise financière mondiale en raison de la taille et de l'importance de son secteur financier. Ces difficultés ont été exacerbées par un marché de l'habitation surévalué et les niveaux élevés d'endettement des consommateurs. Le pays doit impérativement rééquilibrer la croissance afin de réduire sa dépendance aux dépenses de consommation. Depuis la crise, le pays a mené d'importantes réformes visant le secteur financier, notamment des exigences accrues visant la capitalisation des banques, l'établissement de provisions et de dispositifs de soutien des liquidités. Suivant la victoire du parti conservateur aux élections, la tenue d'un référendum portant sur l'appartenance à l'UE au cours des 24 prochains mois devrait sans doute accroître l'incertitude liée aux politiques.

Risques souverains

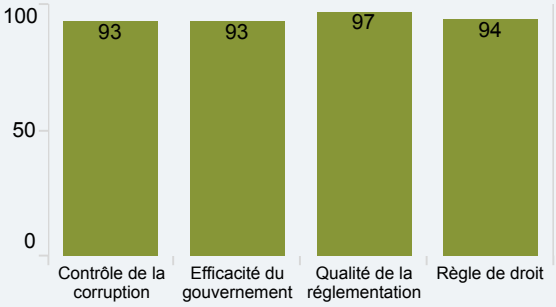
Probabilité du défaut souverain

La dette du secteur public du Royaume-Uni a montée en flèche ces dernières années, passant de 52 % du PIB en 2008 à 90 % du PIB en 2014. Le gouvernement entend rééquilibrer son budget d'ici 2018, mais la dette publique devrait culminer en 2016. Toutefois, comme bon nombre de ses voisins de l'UE, le Royaume-Uni devra réaliser des réformes structurelles pour maintenir une robuste croissance à long terme. Les infrastructures (transport et énergie), l'éducation et la formation, de même que l'immigration et l'intermédiation financière constituent des domaines prioritaires. La décision de tenir un référendum sur l'appartenance à l'UE devrait engendrer de l'incertitude à moyen et à long termes, et accentuer les divisions au sein de l'échiquier politique du Royaume-Uni.

Compte courant et croissance économique

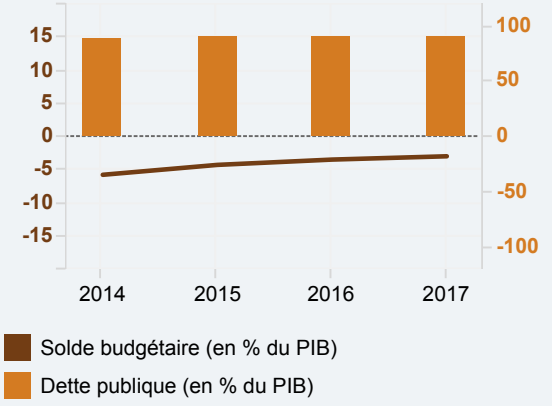


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Russie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'atonie persistante des cours pétroliers mondiaux continue de peser sur le rouble, qui s'est déprécié de 30 % par rapport au billet vert depuis le début de 2015. Les réserves de changes ont chuté d'environ 100 G USD depuis 2014, à la suite des interventions faites par la banque centrale sur les marchés des devises dans l'espoir de renforcer le rouble. L'accès au crédit devrait se resserrer, car on assisterait à une hausse du nombre de prêts non productifs. La faiblesse de la monnaie devrait persister vu les perspectives défavorables accolées aux cours de l'or noir.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

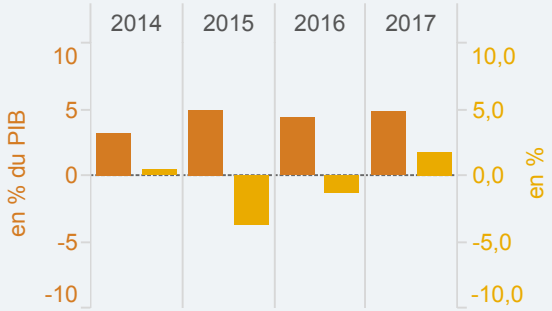
Le contexte des affaires est difficile en raison d'une corruption élevée et de la lourdeur de la réglementation. La persistance de la crise géopolitique a des répercussions notables et variées sur le secteur commercial. La détérioration des relations entre la Russie et l'Occident a nui de plusieurs façons au contexte de l'investissement, tout particulièrement l'IDE. La Russie évitera sans doute à tout prix la mise en place de contrôle des capitaux, mais des restrictions prolongées relatives à l'accès aux marchés financiers internationaux deviendront problématiques. Les risques de violence politique continuent de provenir des actes terroristes perpétrés dans la région du Caucase.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

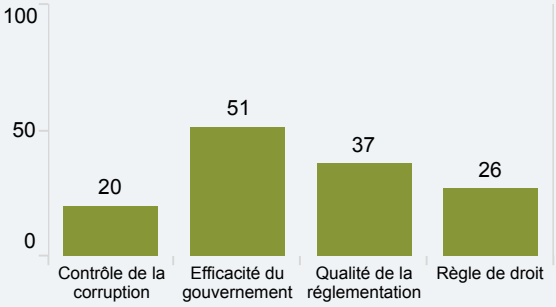
Le fardeau de la dette publique est modéré (à peine 15 % du PIB), et les autorités devraient pour le moment être en mesure de financer les déficits budgétaires engendrés par le recul des cours pétroliers. Cependant, la vulnérabilité souvent évoquée de l'économie russe est désormais une préoccupation de premier plan. Les cours pétroliers actuels sont bien inférieurs au seuil de rentabilité du gouvernement fixé à 100 USD le baril. L'omniprésence des risques géopolitiques et la faiblesse des cours pétroliers continueront de faire fuir les capitaux, d'éroder les amortisseurs aux chocs extérieurs et de peser sur la croissance.

Compte courant et croissance économique



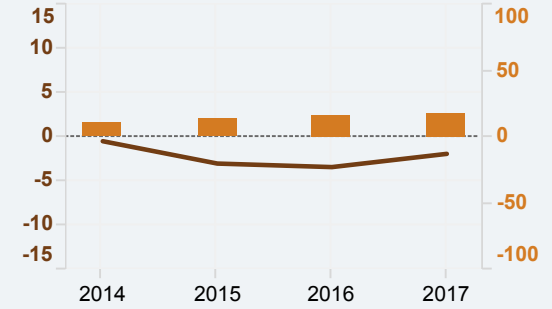
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Serbie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La Serbie connaîtra un sursaut d'environ 1,5 % de sa croissance économique en 2016, alimentée par une poussée de l'investissement et une croissance nette des exportations. Les mesures d'assainissement budgétaire et les réformes structurelles ont pesé sur la demande intérieure, mais le soutien financier extérieur par l'entremise du programme du FMI s'est révélé fructueux en maintenant l'IDE. Le risque lié au secteur bancaire demeure considérable. Le rôle prédominant de l'euro dans le système financier fait en sorte que l'économie serbe reste exposée aux fluctuations de l'euro et à une reprise léthargique en Europe occidentale.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

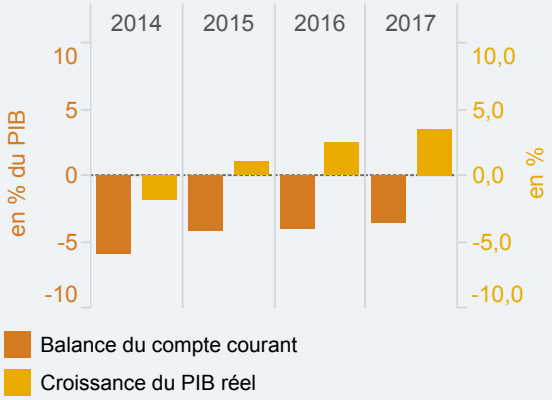
Le fait que le gouvernement s'engage sur la voie des réformes structurelles et de la consolidation budgétaire devrait étayer le potentiel de croissance à moyen et à long termes, et diminuer le risque de non-transfert. La candidature de la Serbie en vue de son adhésion à l'UE constitue un point d'ancrage déterminant pour le développement de ses institutions alors que le pays lutte contre la corruption. Dans l'intervalle, les tensions constantes avec le Kosovo continueront d'alimenter les inquiétudes liées à la violence politique. Le manque de reconnaissance du Kosovo par la Serbie est considéré comme un obstacle dans le cadre du processus d'adhésion à l'UE.

Risques souverains

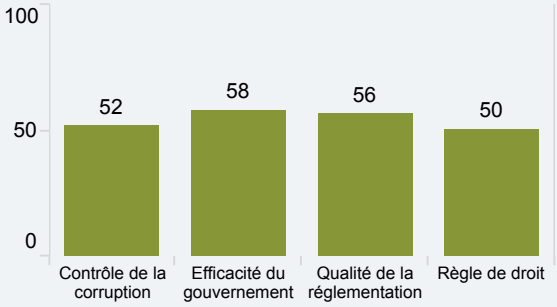
Probabilité du défaut souverain

Le fardeau de la dette du secteur public (exprimé en part du PIB) a plus que doublé depuis 2008, et il devrait culminer à 80 % en 2016. Après le dérapage de l'aide précédemment accordée dans le cadre du programme du FMI – les objectifs budgétaires n'ayant pas été atteints –, le gouvernement serbe a accru son engagement à mettre en œuvre un ambitieux programme de réformes, et a signé en février 2015 un nouvel accord de confirmation de 36 mois d'une valeur de 1,2 milliard d'euros. Une stabilité politique accrue – le gouvernement actuel détenant la majorité au Parlement – devrait sans doute faciliter la mise en place de réformes difficiles et l'adoption de mesures d'austérité.

Compte courant et croissance économique

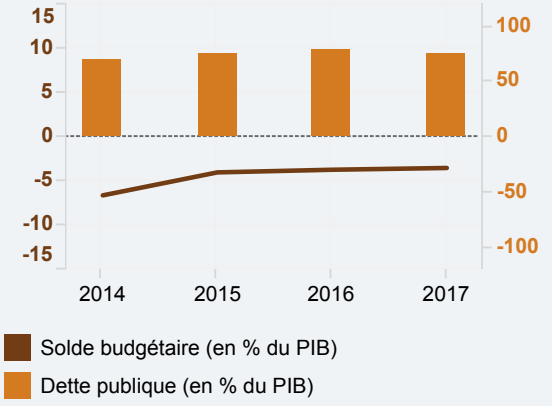


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Turquie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie turque doit affronter d'importants vents contraires, malgré une croissance étonnamment positive en 2015. La dépendance aux flux à court terme des capitaux, les difficiles paramètres de la dette extérieure, le déficit élevé du compte courant et une forte inflation témoignent de la vulnérabilité du pays à l'évolution de la conjoncture financière mondiale. Les tensions politiques sur le marché intérieur sont aggravées par l'escalade du conflit à sa frontière avec la Syrie et l'Iraq, et par les récentes attaques terroristes, ce qui a augmenté les risques liés à la sécurité. La dépréciation marquée de la livre exerce des pressions sur la banque centrale, qui s'est jusqu'ici refusée à relever les taux d'intérêt. Les banques turques restent solides et bien capitalisées.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

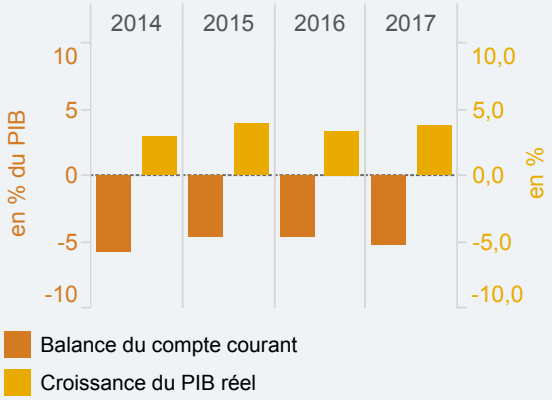
Le pays a considérablement amélioré son contexte commercial depuis une décennie. Il est devenu un marché émergent incontournable pour les investisseurs. Toutefois, la Turquie se trouve à un tournant de son histoire récente, car la forte polarisation de la sphère politique – sur fond de conflit géopolitique – assombrit les perspectives politiques du pays. Le processus de paix fragile mis en branle auprès de la population kurde est désormais menacé par des tensions sur le marché intérieur et à la frontière. Les faiblesses structurelles persistantes, la lenteur des réformes et la complexité des tensions politiques risquent de ternir l'attrait de la Turquie en tant que destination de l'investissement étranger.

Risques souverains

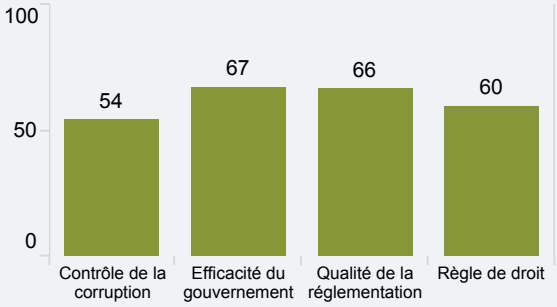
Probabilité du défaut souverain

La dette publique devrait rester faible à 31 % du PIB en 2016, et la rigueur budgétaire maintiendra les finances publiques sur une trajectoire favorable. La Turquie semble avoir renoncé à faire une priorité de son adhésion à l'UE, mais le pays s'efforce désormais d'accroître son influence en tant qu'acteur incontournable dans la région et membre du G20. Son rôle déterminant dans la crise des migrants ébranlant l'Europe a ranimé les efforts de relance des négociations en vue de l'adhésion. Le fait que le parti AKP a de nouveau obtenu la majorité assure la stabilité des politiques, mais la polarisation marquée de la sphère politique et l'incertitude relative au projet du président Erdoğan de mettre en place un régime présidentiel devraient faire persister le risque découlant de l'orientation des politiques.

Compte courant et croissance économique

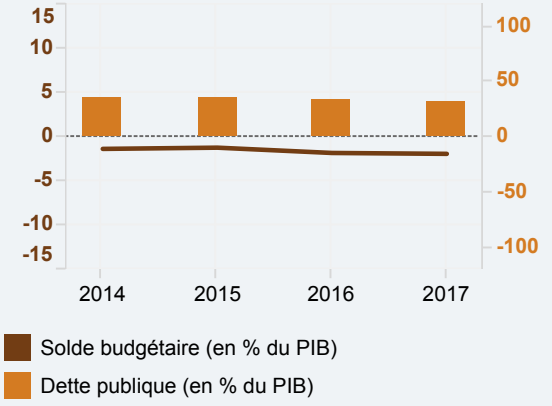


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Ukraine

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les risques macroéconomiques et financiers restent élevés en Ukraine, le pays étant toujours plongé dans une crise géopolitique. La croissance économique devrait progresser d'à peine 1 % en 2016, après une contraction de 10 % en 2015. Les réserves en devises se situent à des niveaux dangereusement faibles. Heureusement, le programme du FMI, accepté en 2015, a stimulé l'activité économique. Dans le but de conserver des devises, la banque centrale fera amplement appel à des mesures de contrôle de capitaux pour limiter la dévaluation de l'hryvnia.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

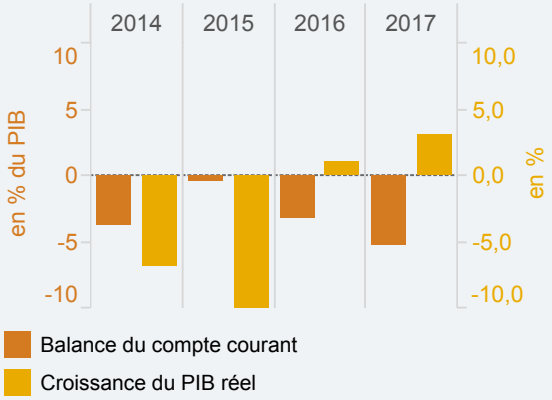
En Ukraine, le contexte commercial est difficile. Le secteur bancaire reste caractérisé par des faiblesses structurelles, malgré les améliorations apportées depuis la chute dramatique de la croissance économique en 2009. L'accès au financement à long terme demeure problématique, et ce, malgré la restructuration réussie des titres obligataires. La présence de risques de non-transfert et de non-convertibilité s'explique par le recours à des contrôles des capitaux. Le risque d'expropriation est alimenté par la persistance des préoccupations liées à la corruption et des lacunes réglementaires. Le risque de violence politique est limité aux régions dans l'Est du pays.

Risques souverains

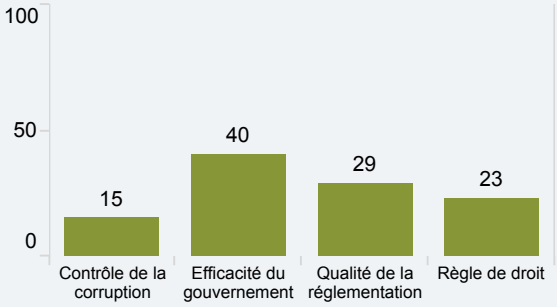
Probabilité du défaut souverain

Le profil de risque souverain s'est stabilisé, à la faveur de la mise en place du programme du FMI et de la restructuration réussie des titres obligataires. La dette du secteur public, en part du PIB, devrait commencer à diminuer. Néanmoins, la piètre performance du programme pourrait entraîner le report du soutien des donateurs. Ce qui est en jeu : une nouvelle aggravation des risques souverains. Les créanciers officiels multilatéraux et bilatéraux ont clairement exprimé leur réticence à verser des fonds en l'absence de progrès à ce chapitre.

Compte courant et croissance économique

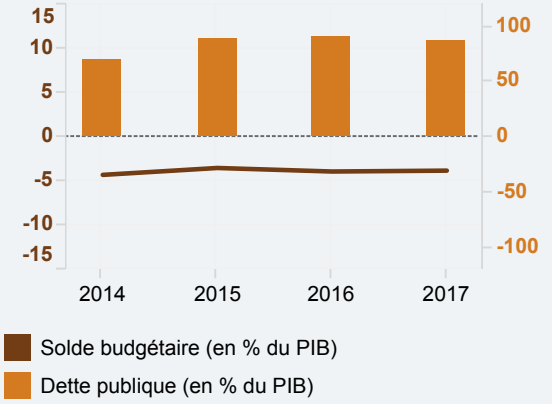


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

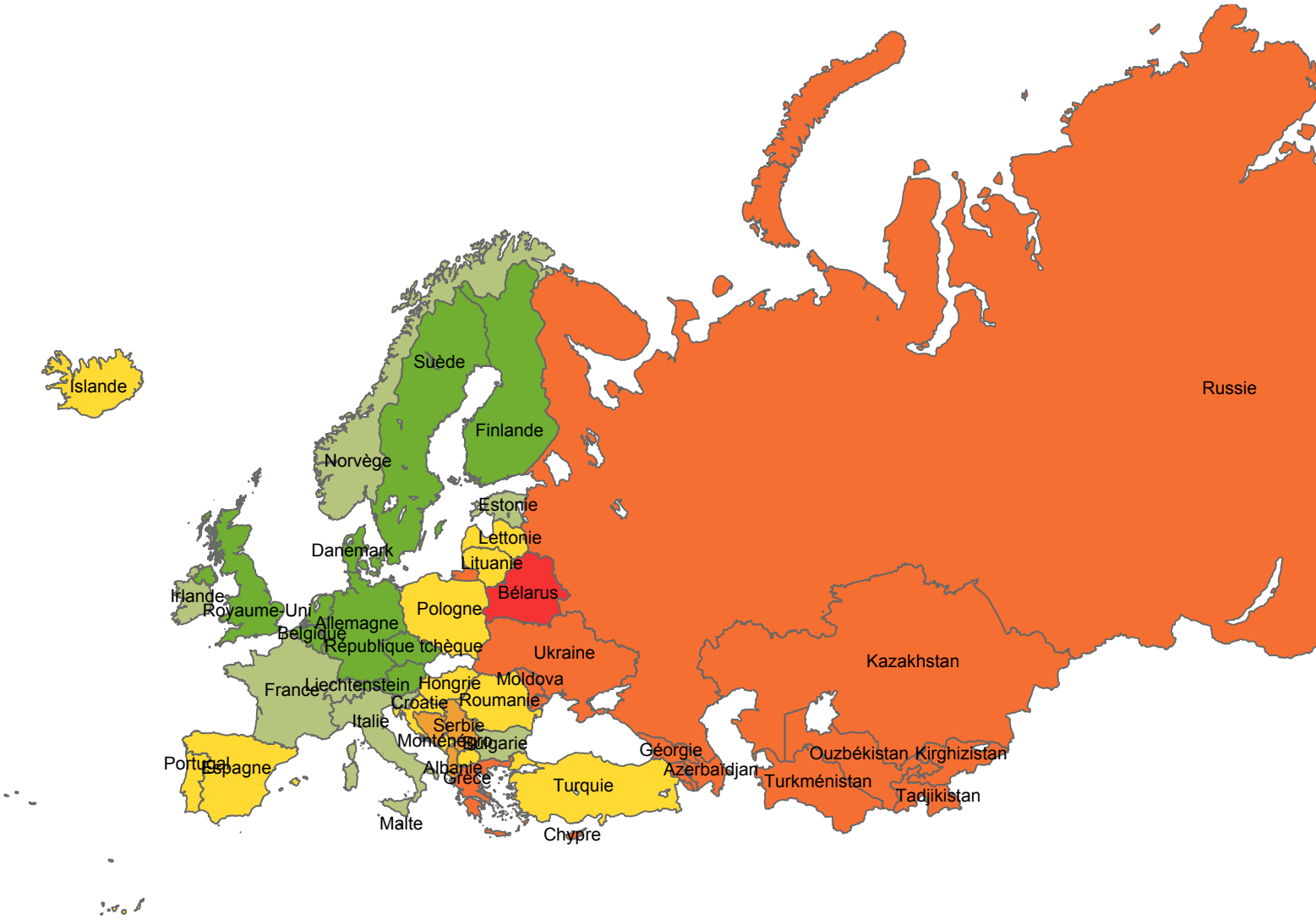
Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Europe

Notation des risques pays à court terme

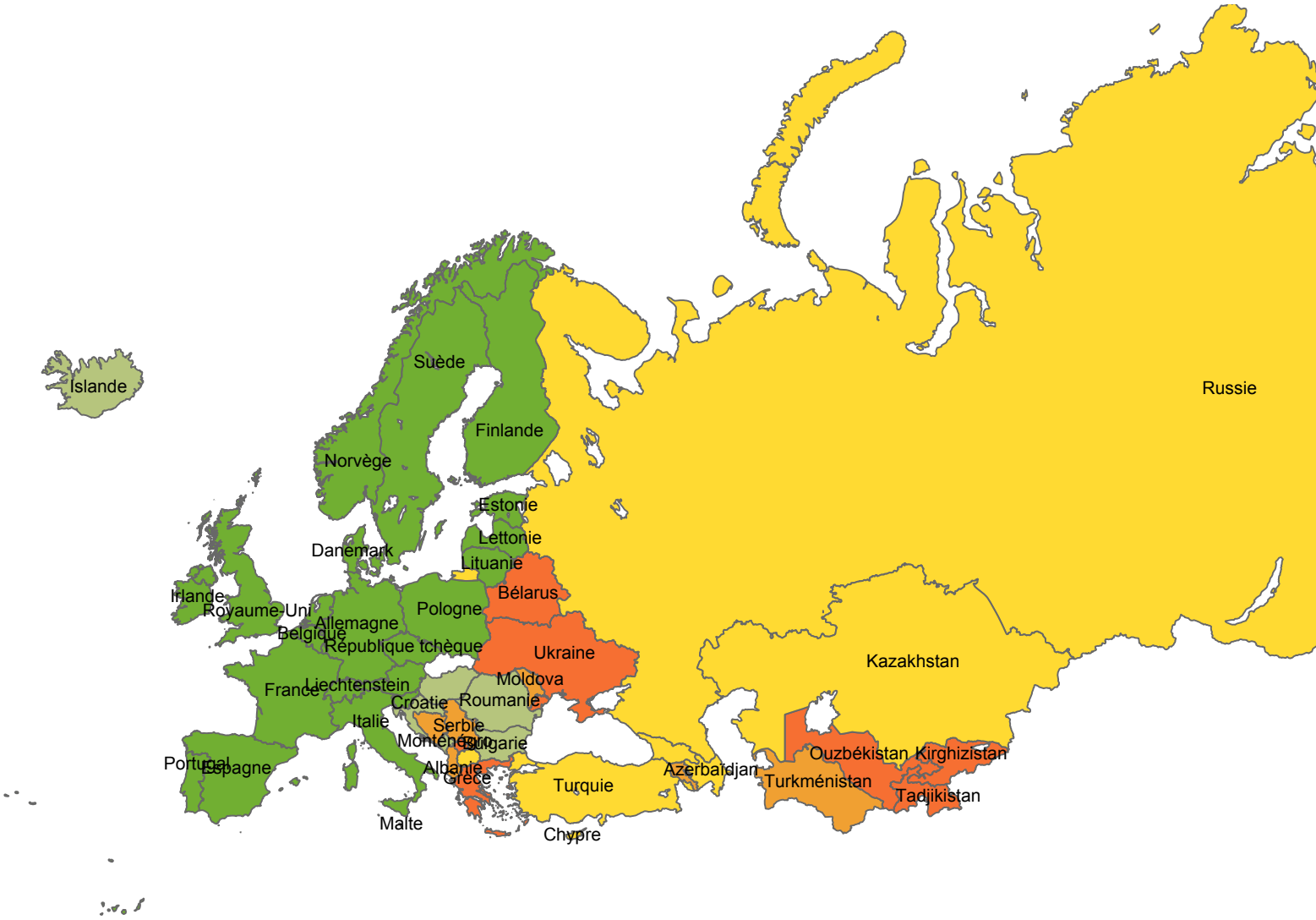


Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Europe

Limite commerciale du pays

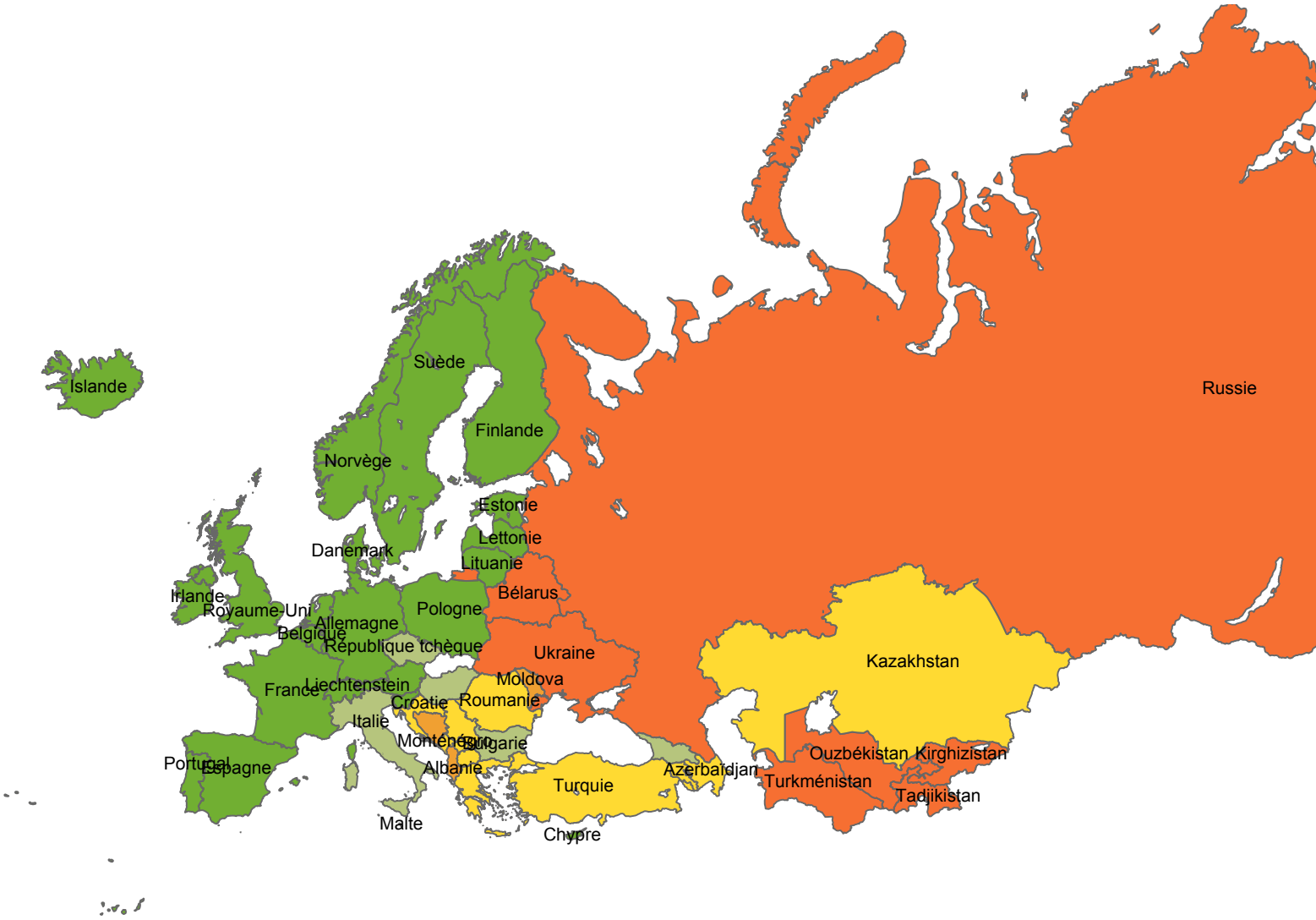


Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Europe

Notation du risque d'expropriation pour le marché



Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Europe

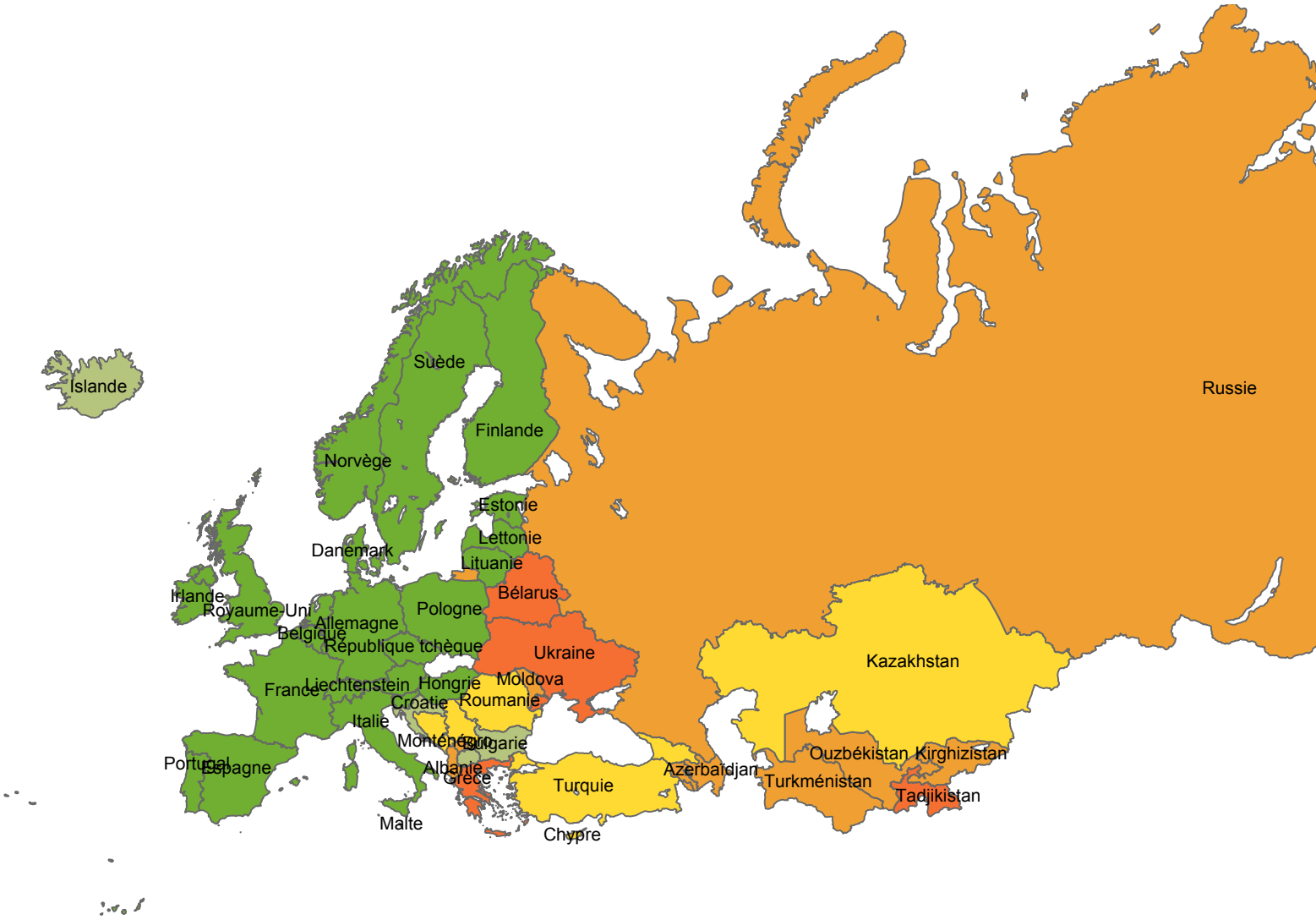
Notation du risque de violence politique pour le marché

Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Europe

Notation des risques de non-transfert et de non-convertibilité pour le marché

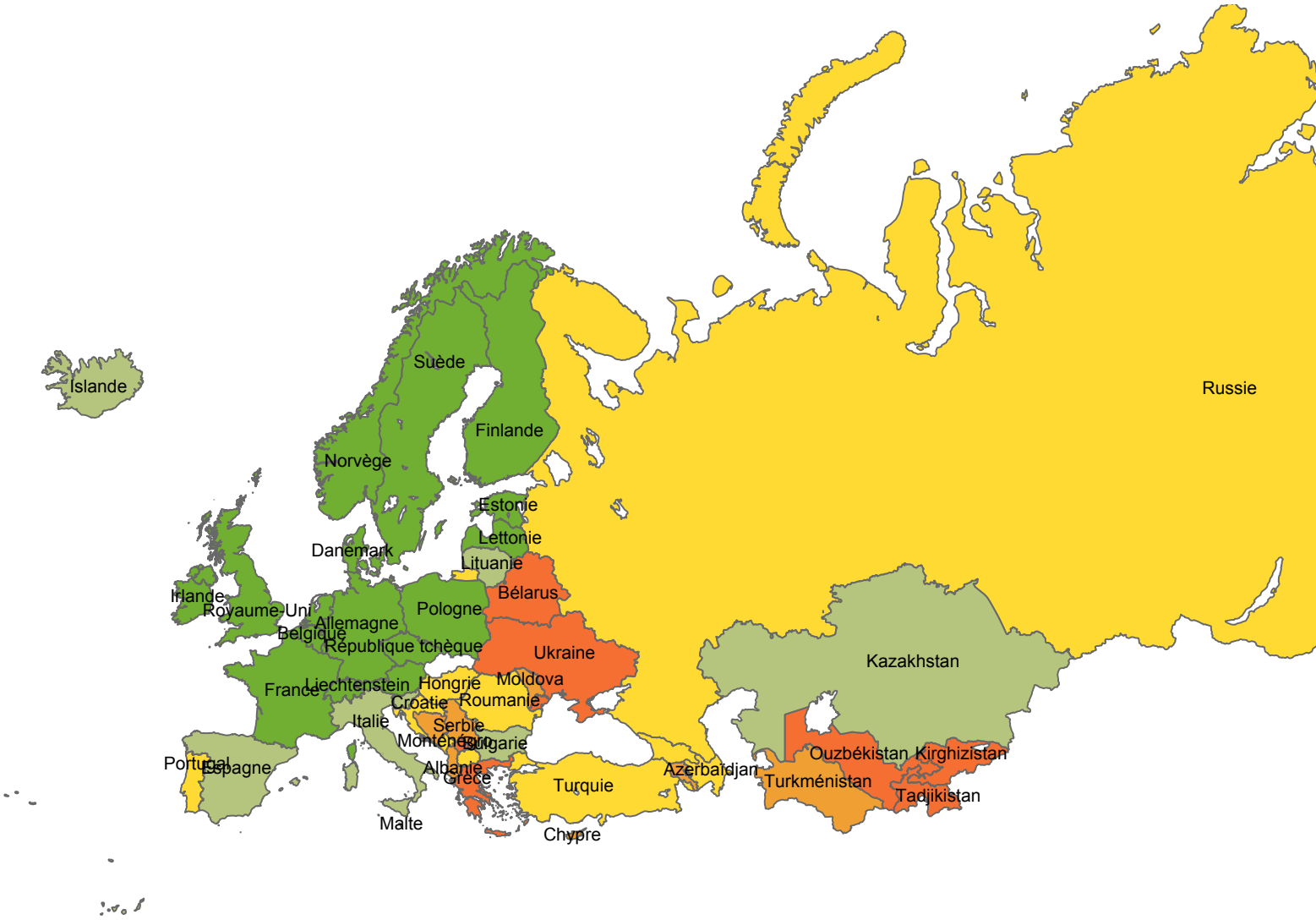


Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Europe

Notation souveraine



Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Afrique et Moyen-Orient

Risques d'amélioration (+)

Les gouvernements de la région continuent d'accéder aux marchés mondiaux des capitaux, et ce, à des taux soutenables. Cette situation favorise un regain de la croissance économique et la viabilité budgétaire.

Le rebond des cours des matières premières exploitées dans la région (particulièrement les métaux et les hydrocarbures) accroît les recettes publiques, renforce l'activité économique en général et augmente les entrées d'IDE.

Les améliorations en matière de sécurité contribuent à stabiliser le climat des affaires dans les pays de la région. Ce contexte contribue à stimuler l'investissement étranger et à éperonner la croissance économique.

Risques de détérioration (-)

Les mouvements militantismes islamistes deviennent très présents dans des pays de la région jusqu'ici peu touchés. Ces mouvements accentuent la perception des risques pour les investisseurs étrangers, sans composer qu'ils s'approprient les ressources des gouvernements.

Le maintien de faibles cours pétroliers a forcé les pays du Conseil de coopération du golfe (CCG) à renoncer à l'arrimage au dollar américain, réduisant du coup la viabilité de la dette du fait de l'augmentation des besoins de financement et de la chute de la confiance dans la capacité de gérer l'économie.

La décision de la Réserve fédérale américaine de resserrer sa politique monétaire précipite les sorties de capitaux de la région, car les rendements supérieurs aux États-Unis offrent une solution de rechange. Cette décision fera monter les coûts d'emprunt des gouvernements régionaux, ce qui à son tour minera la viabilité budgétaire et provoquera de nouvelles dépréciations des devises.

Afrique du Sud

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

En plus d'un secteur bancaire solide, l'Afrique du Sud peut se targuer de posséder l'un des contextes opérationnels les plus sains du continent. Cependant, la progression de l'économie et des exportations est léthargique en grande partie en raison des mouvements de grève. La volatilité du rand, attribuable à la timide confiance des investisseurs – laquelle s'explique par les grèves incessantes, les coûts élevés de la main-d'œuvre et les perspectives de croissance moroses –, demeure un risque de dégradation à court terme. La croissance du PIB s'est campée autour de 2 % ces dernières années, mais elle glissera à 1,5 % en 2016.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

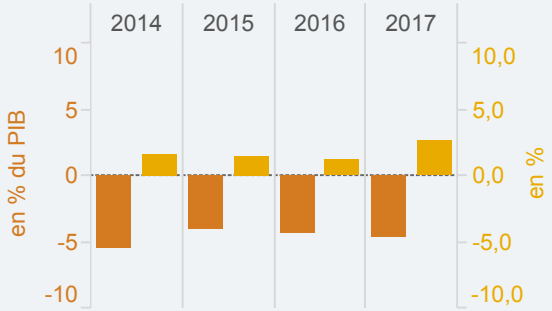
L'Afrique du Sud profite d'un contexte opérationnel florissant, et notamment le robuste secteur bancaire. Les risques de violence politique et d'expropriation sont attribuables aux disparités socio-économiques, qui ont parfois donné lieu à de violents conflits ouvriers et à une rhétorique aux accents populistes ou nationalistes de la part de certains segments de la société sud-africaine. Le militantisme syndical organisé pose un risque d'interruption des activités commerciales, comme l'a illustré le mouvement de grèves dans le secteur minier ces dernières années.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

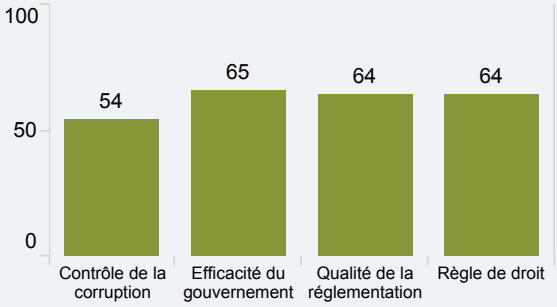
Le fardeau modéré de la dette de l'État et son statut de créditeur extérieur net sont les principaux facteurs étayant la notation, mais l'effet de ces deux facteurs est annulé par l'ampleur des défis structurels que doit relever le pays. Les perspectives de croissance sont peu favorables par rapport aux autres économies de la région. La morosité qui gagne les investisseurs pourrait éloigner les flux de capitaux étrangers nécessaires au financement du déficit du compte courant (qui représente toujours environ 5 % du PIB). L'imposant programme d'infrastructures lancé par le gouvernement devrait rehausser la capacité de production de l'économie au cours des prochaines décennies, mais ce programme augmentera la dette publique à court terme et pourrait être revu à la baisse du fait de l'affaiblissement de la position souveraine attribuable à une croissance en berne.

Compte courant et croissance économique



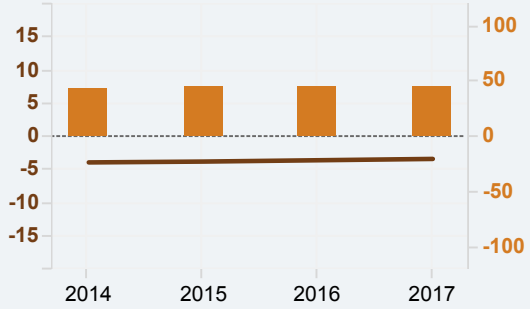
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Algérie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie algérienne marquera légèrement le pas en 2016; la croissance dépassera à peine les 3 %. L'absence de progression dans la production de pétrole et de gaz naturel et l'annulation de projets d'infrastructure non essentiels viendront brider la croissance. Les imposantes exigences d'importation en Algérie et la chute des cours pétroliers ont poussé le déficit du compte courant à plus de 17 % du PIB en 2015. Ce déficit devrait légèrement diminuer, mais il restera considérable à plus de 16 % du PIB en 2016. Même si elles sont abondantes, les réserves de changes de l'Algérie devraient passer de 36 à 28 mois de la couverture des importations.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

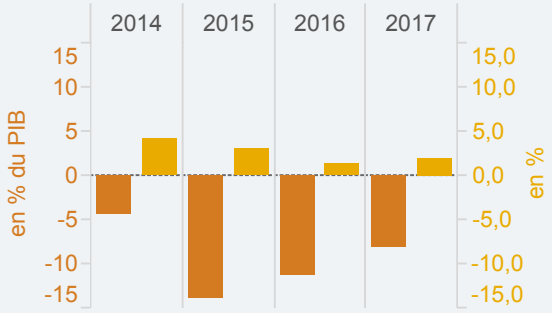
Le risque d'expropriation assombrit le contexte commercial. Ce risque est omniprésent comme l'illustre l'ingérence du gouvernement en octobre 2015 par le gouvernement algérien. Par rapport aux sociétés d'État, les entreprises privées accèdent moins facilement au crédit et aux marchés publics. La violence politique s'ajoute aux sujets de préoccupation, vu la menace persistante d'actes terroristes dans les régions du Nord-Est et du Sud, et les inquiétudes continues soulevées par la succession du président, dont la santé est fragile et qui est absent de la scène publique. Il subsiste des risques liés au non-transfert et à la non-convertibilité des devises qui découlent du vaste système algérien de contrôles et des restrictions de change visant les modalités de paiement des exportations.

Risques souverains

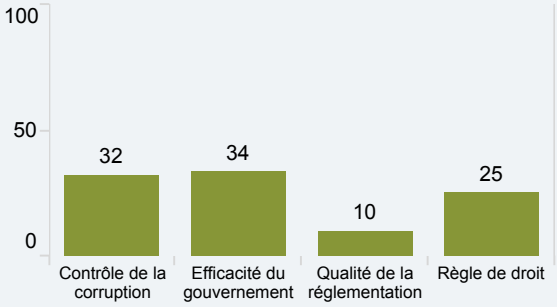
Probabilité du défaut souverain

L'industrie du pétrole et du gaz naturel génèrent 75 % des recettes budgétaires et plus de 95 % des recettes à l'exportation. La détente prolongée des cours mondiaux du pétrole et du gaz naturel menace la stabilité budgétaire de l'Algérie. À moyen terme, les capacités budgétaires seront limitées par l'ampleur des subventions (représentant environ un cinquième du PIB), une production pétrolière tournant au ralenti et l'âge des puits. De plus, l'Algérie continue de subir les contrecoups du déclin de la production en raison de l'âge de ses puits. Le maintien de faibles cours de l'or noir durant un intervalle prolongé pourrait être compensé en puisant dans les abondantes réserves du pays. Le retour de l'Algérie sur les marchés financiers mondiaux et l'émission de titres d'emprunt libellés en devises pourraient aussi compenser d'imminentes ponctions dans les réserves.

Compte courant et croissance économique

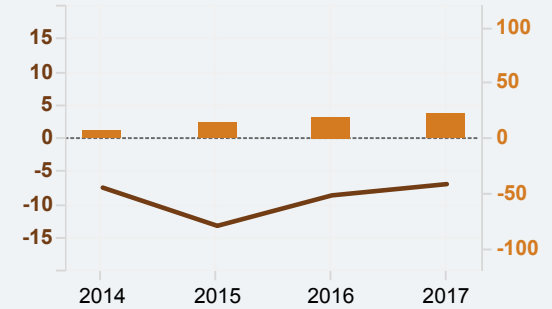


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Angola

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie reste fortement tributaire du secteur pétrolier (dont l'apport s'élève à 35 % du PIB et à 95 % des recettes en devises). Les cours pétroliers en berne posent un risque à court terme. Le tassement des cours de l'or noir a entraîné un déficit du compte courant en 2015, et ponctionne les réserves en devises. Les risques de non-paiement à court terme sont attribuables à la corruption élevée et à l'opacité des structures réglementaires et bureaucratiques. Les restrictions visant les devises imposées au milieu de 2015 limitent le montant des devises pouvant être rapatriées, ce qui aggrave le risque de non-paiement à court terme.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

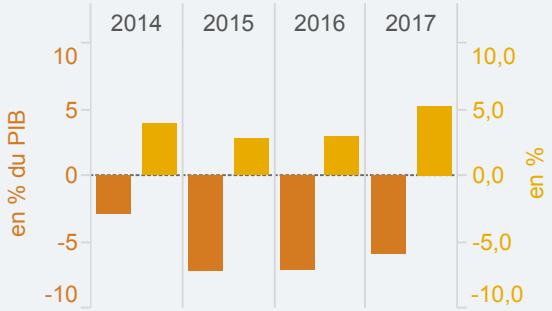
Le contexte commercial est quelque peu miné par les risques d'expropriation et d'ingérence du gouvernement. Ces risques découlent d'une corruption massive, de la faiblesse des institutions et d'un contexte politique fortement centralisé. La réglementation obligeant les sociétés pétrolières étrangères à utiliser la monnaie nationale, de nouvelles restrictions en matière de rapatriement, ainsi que des signes de fragilité au sein du système bancaire et un prélèvement sur les réserves en devises expliquent la présence des risques de non-transfert et de non-convertibilité.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

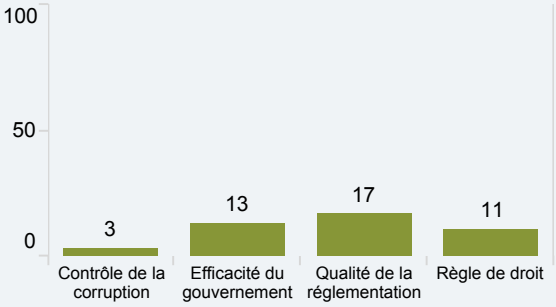
Le secteur pétrolier, qui contribue à hauteur 70 % des recettes publiques, est un facteur déterminant dans la situation budgétaire souveraine. Le gouvernement accusera de faibles déficits budgétaires à moyen terme vu la baisse de la production pétrolière, le déclin des cours de l'or noir et la hausse des dépenses destinées à diversifier l'économie et à remédier au manque d'infrastructures. La conjoncture pèse sur la position souveraine. Néanmoins, la dette publique a grimpé à près de 60 % du PIB en 2015, mais reste gérable, et devrait être inférieure à 40 % du PIB d'ici 2020. Le parti et le président au pouvoir exercent une solide emprise sur le pays, ce qui assure une certaine continuité des politiques.

Compte courant et croissance économique



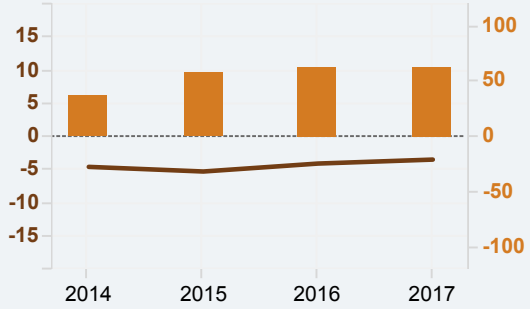
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Arabie saoudite

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La surabondance de pétrole sur les marchés mondiaux et le tassement des cours qui en découlent devraient maintenir le déficit budgétaire de l'Arabie saoudite au-dessus de 15 % du PIB en 2016. Malgré le manque à gagner, les réserves en devise devraient se maintenir à près de 30 mois en 2016, ce qui est plus que suffisant pour soutenir l'arrimage du riyal au billet vert. La faiblesse des cours pétroliers et l'austérité budgétaire limiteront la croissance à 1,2 % en 2016, le pire taux depuis 2001.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

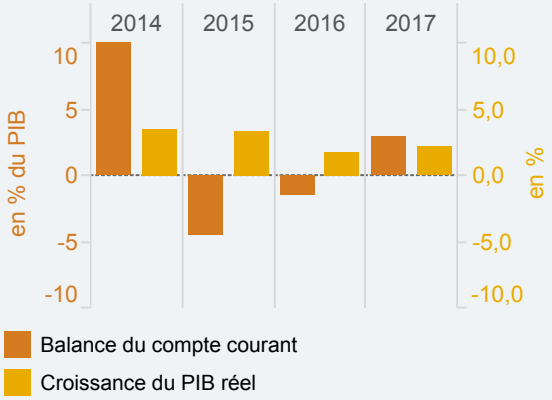
Le contexte commercial est renforcé par des perspectives de croissance favorables et par des investissements publics dans les immobilisations, qui créent des débouchés dans le secteur privé. L'éclatement de troubles politiques localisés demeure possible dans la province orientale riche en pétrole, où vit la minorité chiite désavantagée de l'Arabie saoudite. Le pays continuera d'être le théâtre d'attaques sporadiques ou d'incidents de nature terroriste de la part de militants islamistes. Le programme de nationalisation du marché du travail, qui vise à augmenter le nombre de Saoudiens dans le secteur privé, continuera de limiter le recours à des travailleurs étrangers dans certains secteurs. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont atténués par les très importantes réserves en devises.

Risques souverains

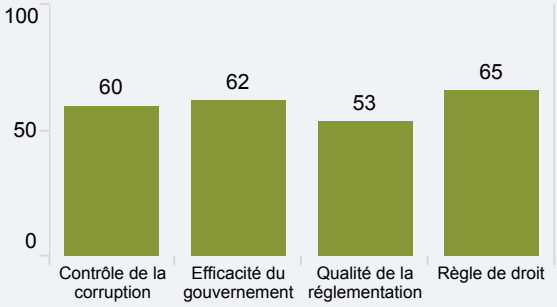
Probabilité du défaut souverain

À moyen terme, le remaniement ministériel effectué par le roi Salman et la ligne de succession royale pourraient exacerber les tensions au sein de la famille. La dette extérieure du Royaume est négligeable, et les réserves en devises sont supérieures à la dette extérieure totale privée et publique du pays. Toutefois, le maintien de faibles cours pétroliers devrait forcer le Royaume à émettre de nouveau des titres de créances libellées en devises en 2016. L'Arabie saoudite conserve une marge de manœuvre financière considérable vu sa faible dette, ses abondantes réserves et la possibilité de réduire les dépenses courantes en diminuant les subventions. Toute tentative ou avancée sur le front de la réforme des subventions sera lente vu l'importance accordée à la stabilité politique et sociale.

Compte courant et croissance économique

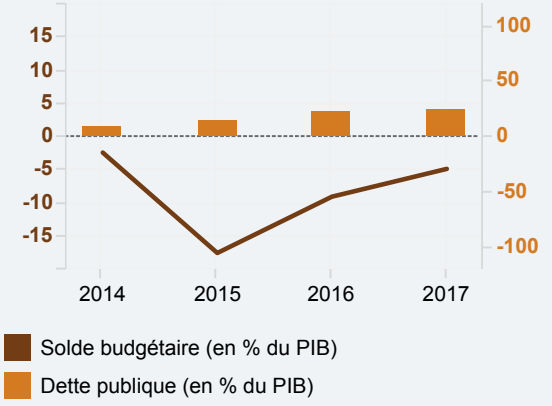


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Bahreïn

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le pays continue d'être le théâtre de manifestations organisées par les activistes mécontents de la communauté chiite, mais il est peu probable que ces manifestations perturbent les activités commerciales à court terme. Même si les chiites forment la majorité de la population, le gouvernement a peu progressé dans les dossiers de la réconciliation politique et de l'apaisement des tensions entre les communautés. L'économie devrait connaître une croissance d'environ 3,2 % en 2016, la baisse des cours pétroliers compensant la croissance du secteur des services. L'ancrage de la monnaie sur le dollar américain ne devrait pas changer. Les réserves en devises resteront suffisantes, la couverture des importations s'élève à cinq mois.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

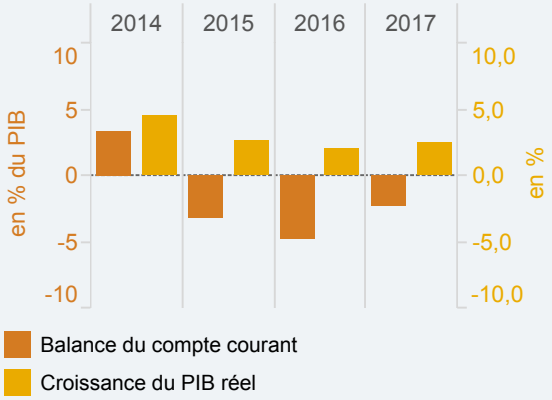
Le contexte commercial est miné par les risques de violence politique engendrés par les tensions entre la majorité chiite et la classe politique dominante sunnite. Malgré les préoccupations persistantes dans la sphère politique qui auront un effet modérateur sur l'économie locale, les secteurs de l'immobilier et des services ont connu une légère hausse de leurs activités. La baisse des cours pétroliers réduira l'investissement dans le secteur de l'énergie et consolidera les principaux moteurs économiques : les services financiers, le secteur pétrochimique et la fabrication d'aluminium.

Risques souverains

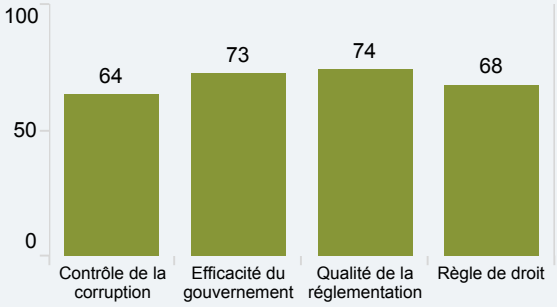
Probabilité du défaut souverain

La baisse des cours pétroliers mondiaux et des actifs budgétaires limités devraient faire passer la dette publique de Bahreïn à plus de 77 % de son PIB en 2016. Toutefois, la majeure partie de cette dette viendra à échéance à moyen ou long terme, et son rendement demeure faible malgré la capacité financière plus faible du gouvernement. Bahreïn profite de l'appui important d'une autre monarchie sunnite alliée, l'Arabie saoudite, qui offre un soutien et partage les recettes de gisements pétroliers détenus conjointement. Bahreïn maintiendra donc sa stabilité malgré la prévision du cours pétrolier pour atteindre l'équilibre budgétaire à près de 130 USD le baril, et le déficit budgétaire prévu à plus de 8 % du PIB à moyen terme.

Compte courant et croissance économique

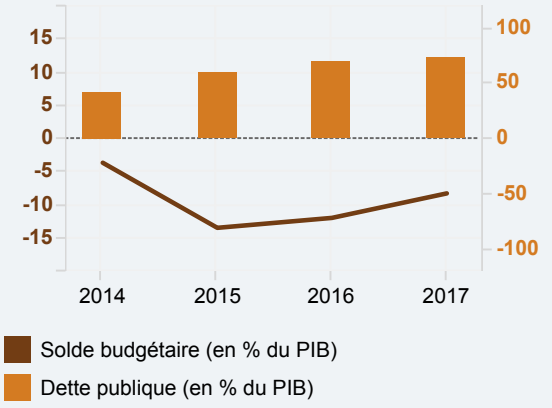


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Bénin

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Au Bénin, les risques à court terme découlent du piètre classement de l'Indice de facilité de faire des affaires. L'économie du Bénin, à faible revenu et tributaire des aides financières, est fortement axée sur les exportations de coton et sur l'activité de son port, où transitent les biens de consommation importés et devant être vendus dans la zone frontalière du Nigéria. Éperonnée par l'investissement public dans les infrastructures, la croissance devrait avoisiner les 5 % en 2016. Le repli de la croissance au Nigéria et la transition vers un nouveau gouvernement à la suite des élections présidentielles de février 2016 sont deux facteurs bridant le dynamisme. Vu son appartenance à la zone franc CFA, le Bénin profite d'une monnaie stable.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

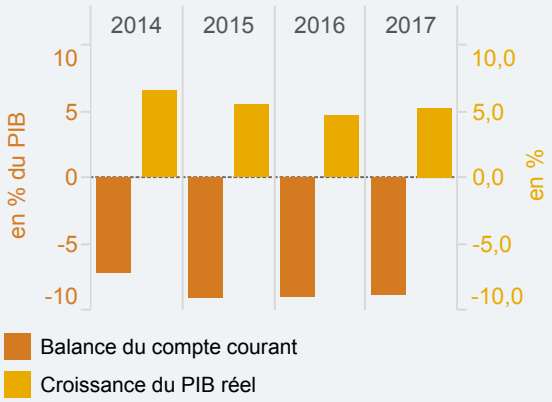
Les problèmes de gouvernance – notamment la faible application de la règle de droit et la corruption – contribuent à la dégradation du contexte commercial et influent sur les risques d'expropriation et d'ingérence du gouvernement. Le Bénin profitant traditionnellement d'un contexte paisible, la violence politique n'est pas un risque notable. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont atténués par l'appartenance du Bénin à l'union monétaire de la zone franc CFA. La convertibilité de la monnaie nationale en euro est garantie par le Trésor français.

Risques souverains

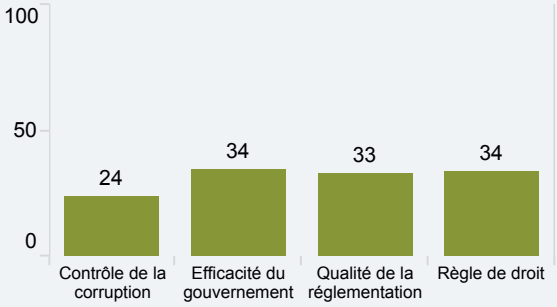
Probabilité du défaut souverain

Le risque souverain du Bénin est déterminé par le faible niveau de revenu, le PIB par habitant devant y rester inférieur à 2 000 dollars américains (selon la parité des pouvoirs d'achat) au cours des prochaines années. Les recettes publiques proviennent des droits de douane, qui sont perçus sur les biens de consommation en transit vers le Nigéria. Les produits de base agricoles soumis à des cours volatils (dont le coton et les noix) se taillent la part du lion des exportations. Grâce à l'annulation de la dette, accordée en 2006, la dette publique est faible (elle représente environ 30 % du PIB). Le gouvernement a jusqu'ici fait preuve de la discipline pour maîtriser les dépenses, mais il devrait bonifier l'investissement public. Au Bénin, le contexte politique est traditionnellement paisible.

Compte courant et croissance économique

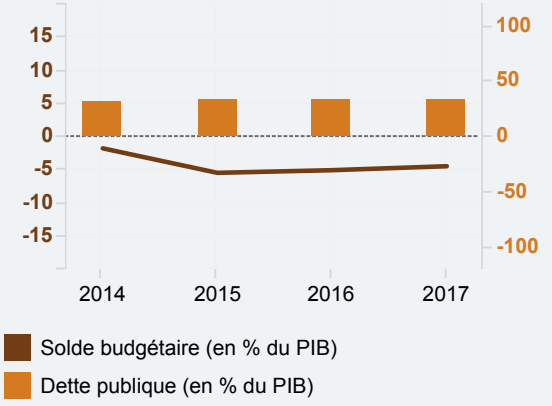


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Botswana

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'exploitation du diamant compte pour plus de 80 % des exportations et 30 % des recettes publiques, ce qui expose l'économie botswanaise aux fluctuations des cours. Heureusement, la croissance économique s'est remise de la récession mondiale grâce à l'envolée de la demande mondiale liée aux principaux moteurs de l'économie botswanaise – les diamants et le secteur des services. L'économie devrait croître à un rythme annuel de 4 % à 5 % dans les prochaines années, et les réserves en devises restent importantes. Le Botswana se démarque par son climat des affaires favorable et le pays figure parmi les pays d'Afrique les moins corrompus.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

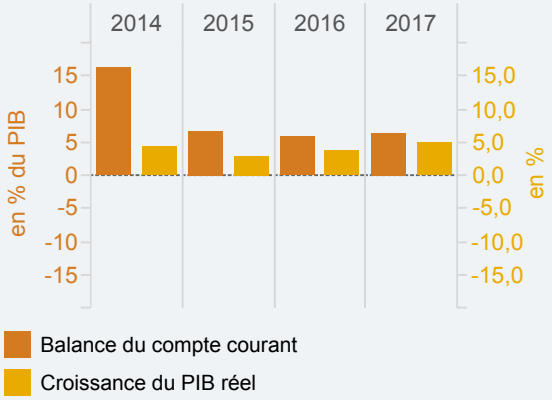
Le Botswana profite d'un climat des affaires fiable, c'est-à-dire des institutions politiques stables et de bons résultats aux volets de la qualité de la réglementation et du respect de la règle de droit. Le climat politique est au beau fixe, et le parti au pouvoir depuis 1996, le Parti démocratique du Botswana (BDP), assure la continuité des politiques. La montée en flèche de l'endettement des ménages constitue une faiblesse potentielle pour le système financier.

Risques souverains

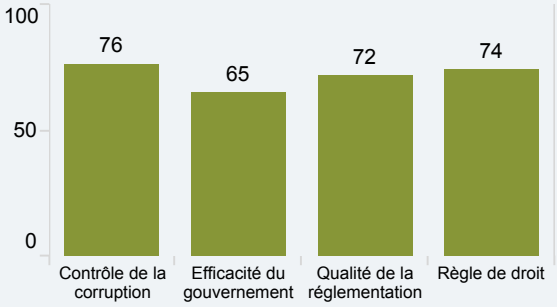
Probabilité du défaut souverain

La persistance des disparités du revenu et un chômage massif (20 %) constituent des facteurs de détérioration de la notation, tandis que la bonne gestion de l'économie par le gouvernement, les faibles niveaux de la dette publique (qui selon les projections, sera inférieure à 10 % du PIB d'ici cinq ans) et la vigueur des institutions sont des facteurs favorables. Le pays se démarque dans la région par sa gouvernance exemplaire des ressources et ses politiques prudentes de gestion de la dette. La dépendance de l'État envers l'extraction des diamants (30 % des recettes) est un facteur de vulnérabilité, quoique l'essor récent de l'extraction et de la transformation du diamant et la croissance de secteurs non miniers constituent des signes positifs.

Compte courant et croissance économique

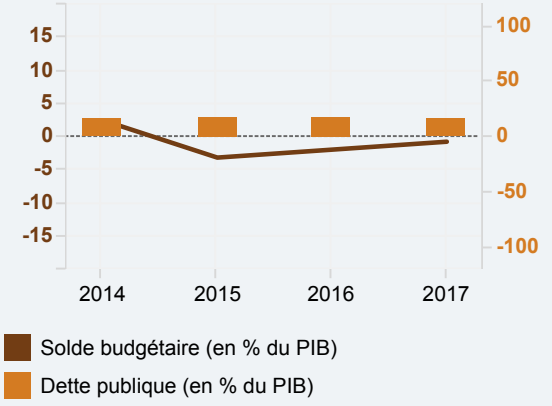


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Burkina Faso

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le profil de risque à court terme du Burkina Faso est déterminé par la faiblesse des cours pour les principales exportations du pays (coton et or) et les inquiétudes liées à la violence politique. Les préoccupations croissantes sur le plan de la sécurité – dans la foulée, en janvier 2016, d'une attaque terroriste à Ouagadougou – devraient ralentir le dynamisme de la consommation et les exportations de services. La poursuite de la transition du pays à la suite de l'éviction en 2014 de l'ancien président (après un règne de 27 ans) continuera de refroidir l'intérêt des investisseurs étrangers et de nuire à l'activité commerciale cette année. Parmi les signes positifs, on compte la tenue d'une élection présidentielle démocratique, libre et paisible à la fin de 2015.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

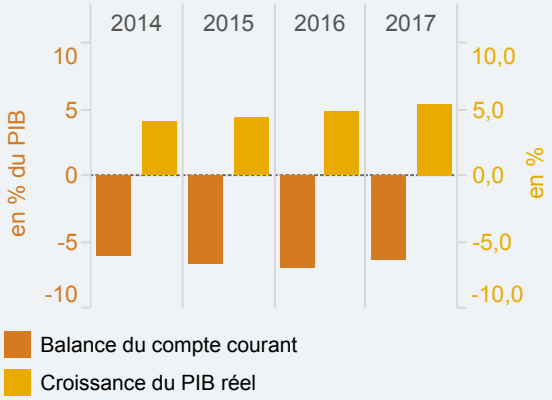
La violence politique constitue le plus important facteur de dégradation du contexte commercial vu la capacité limitée des forces de sécurité burkinabées de contrer la montée de la menace terroriste dans la région. Le nouveau président, élu à l'issue d'un scrutin libre en novembre 2015, doit mettre fin aux divisions créées par le renversement de l'ancien régime en 2014. Le risque d'expropriation s'est également accentué. Les politiciens et les groupes de la société civile croient qu'il faudrait en faire plus pour redistribuer la richesse du secteur minier à la collectivité. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont atténués par l'appartenance du pays à l'union monétaire de la zone franc CFA.

Risques souverains

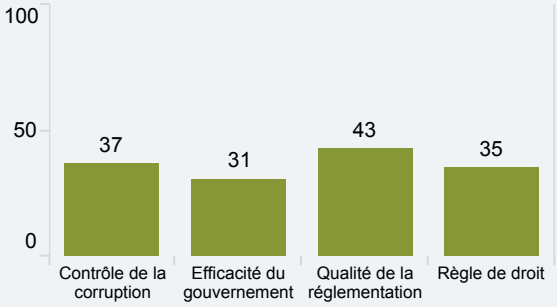
Probabilité du défaut souverain

Les principaux facteurs liés aux risques souverains sont le faible développement économique du pays, sa dépendance envers les donateurs et la vulnérabilité de ses recettes publiques à la volatilité des cours des produits de base. En 2015, le pays a assisté à l'élection paisible de Roch Kaboré, puis à de grandes manifestations aboutissant à la démission en octobre 2014 du président de longue date Blaise Compaoré (au pouvoir depuis 1987). La transition politique ainsi que les cours en berne de l'or et du coton dilueront les entrées d'IDE, émousseront la confiance des entreprises et diminueront les recettes publiques à moyen terme. Toutefois, la dette publique totale (moins de 30 % du PIB) reste gérable, et le gouvernement fait preuve de prudence en matière de dépenses aux yeux des donateurs.

Compte courant et croissance économique

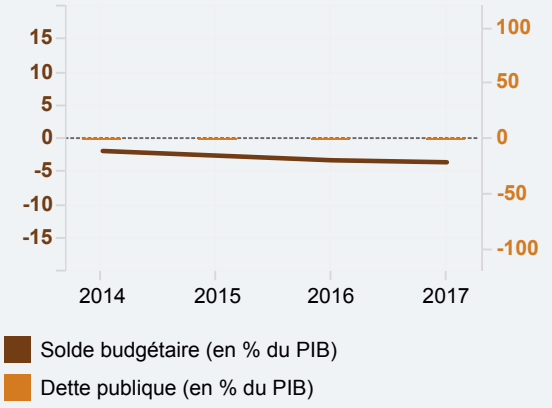


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Cameroun

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le Cameroun est un pays au revenu faible à intermédiaire dont le pétrole, le bois et le cacao sont les principales exportations. L'économie camerounaise, la première d'Afrique centrale, devrait croître de 5 % en 2016. L'appartenance du pays à la zone franc CFA est un élément positif. L'arrimage du franc CFA à l'euro réduit le risque que les acheteurs locaux soient exposés à la volatilité de la monnaie. L'appartenance à l'union monétaire réduite aussi le risque que le pays impose aux importateurs des contrôles sur les devises. Parmi les risques de dégradation possibles pour les exportateurs, citons une forte corruption et un contexte commercial où il peut être difficile de faire exécuter les contrats.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

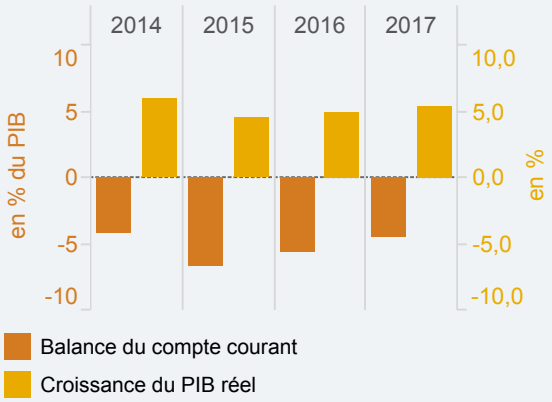
Le risque de violence politique au Cameroun est surtout alimenté par la probabilité de troubles politiques advenant le départ du président Biya, en poste depuis 1982. Le Cameroun est aussi le théâtre de tensions entre différents groupes ethniques et linguistiques qui pourraient s'accentuer au moment de la succession. Le groupe extrémiste islamiste Boko Haram, établi au Nigéria, est actif dans le Nord du Cameroun et constitue une menace dans les régions adjacentes au Tchad et au Nigéria. Le risque d'expropriation découle principalement des inquiétudes liées à la corruption et à la faiblesse de la règle de droit. Fort de son statut de membre de l'Union monétaire de la zone franc CFA, le Cameroun profite d'une monnaie stable dont la convertibilité est garantie par le Trésor français, ce qui atténue les risques de non-transfert et de non-convertibilité.

Risques souverains

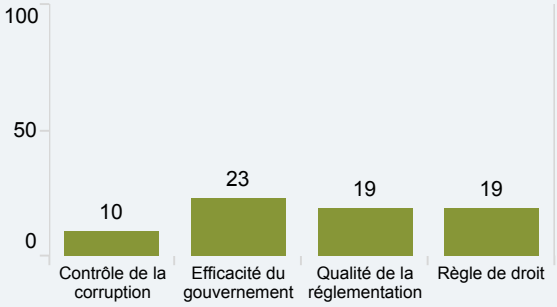
Probabilité du défaut souverain

Parmi les facteurs influant sur la notation souveraine du Cameroun figurent les inquiétudes au sujet du climat d'instabilité qui régnera après le départ du président actuel, la détérioration des finances publiques exposées aux fluctuations de l'or noir (les recettes pétrolières représentent environ le quart des recettes publiques). Les hausses des dépenses en sécurité, les salaires de la fonction publique et la performance inférieure des sociétés publiques sont les principaux facteurs exerçant des tensions sur les ressources budgétaires. La dette extérieure publique du Cameroun est relativement faible (25 % du PIB) en raison de l'annulation de la dette en 2006, mais elle s'accélère rapidement du fait de l'ampleur des investissements publics prévus. L'investissement étranger devrait sans doute se ralentir en raison de l'incertitude politique.

Compte courant et croissance économique

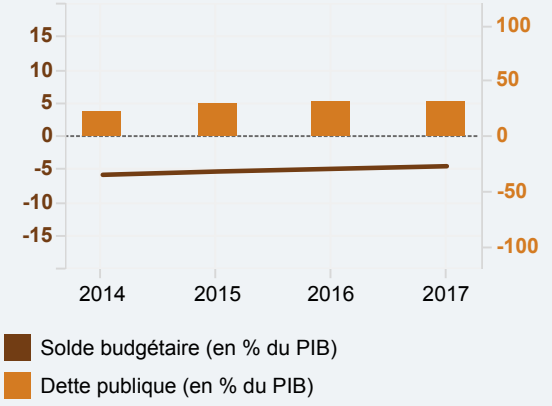


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Côte d'Ivoire

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La Côte d'Ivoire a résolument progressé dans le classement selon les indicateurs de la Banque mondiale mesurant la facilité de faire des affaires. Malgré cette amélioration, le pays occupe un rang dans la partie inférieure de ce classement. En 2016, la croissance du PIB devrait rester robuste à 8 %, les gains provenant des investissements publics dans les infrastructures et l'expansion du secteur privé. Les perspectives politiques à court terme sont aussi positives. Forte de son statut de membre de l'union monétaire de la zone franc CFA, la Côte d'Ivoire profite d'une monnaie stable dont la convertibilité est garantie par le Trésor français.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

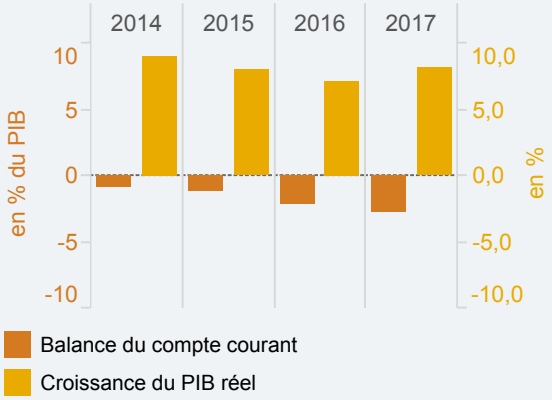
Le risque de violence politique découle surtout des progrès limités dans le cadre du processus de réconciliation entre les deux principales factions qui se sont affrontées durant le conflit civil ayant éclaté lors de la crise des élections de 2010-2011. La présence d'anciens seigneurs de la guerre dans la sphère politique constitue un autre point faible. Il est peu probable que des exactions graves soient commises avant les élections présidentielles de 2015, mais ce risque s'accentuera à l'approche des élections présidentielles de 2020. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité des devises ne sont pas jugés très préoccupants puisque la Côte d'Ivoire est membre de la zone franc CFA. Le risque d'expropriation découle de la présence d'une corruption élevée et de la faiblesse du système judiciaire. Cependant, le gouvernement entretient une attitude favorable à l'égard des investisseurs étrangers.

Risques souverains

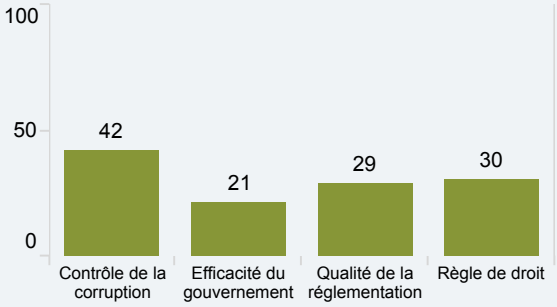
Probabilité du défaut souverain

Au nombre des principaux déterminants du profil de crédit de la Côte d'Ivoire, on compte le bas niveau de revenu (le PIB par habitant est inférieur à 4 000 USD) et un faible ratio des recettes budgétaires au PIB (avoisinant 20 %). Les disparités en matière de revenu et la réconciliation limitée depuis le dernier conflit armé de 2010 entre les partisans du président évincé, M. Gbagbo, et le président actuel, M. Ouattara, augmentent les risques. Sur une note positive, la Côte d'Ivoire profite d'un faible ratio de la dette publique extérieure (il devrait être inférieur à 30 % du PIB en 2015), d'un taux tendanciel élevé de la croissance du PIB ainsi que d'une attitude favorable des investisseurs étrangers à l'égard du pays.

Compte courant et croissance économique

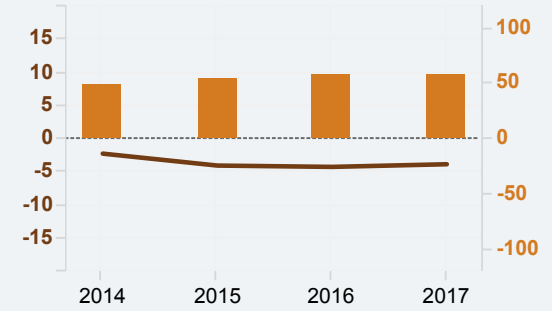


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Égypte

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie égyptienne continue de pâtir. L'attentat contre un avion de ligne russe en octobre 2015 a fait chuter le tourisme (représentant 10 % de l'activité économique) qui est d'une importance vitale à la constitution des réserves en devises. Pour répondre à la demande à l'égard des devises accumulées après l'imposition de limites mensuelles sur les dépôts en devises dans les banques, la banque centrale a injecté des devises sur le marché en décembre 2015. Cependant, ces limites restant en place et limitant pour les importateurs égyptiens l'accès aux devises par la voie des canaux officiels, le risque de non-paiement s'accroît.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

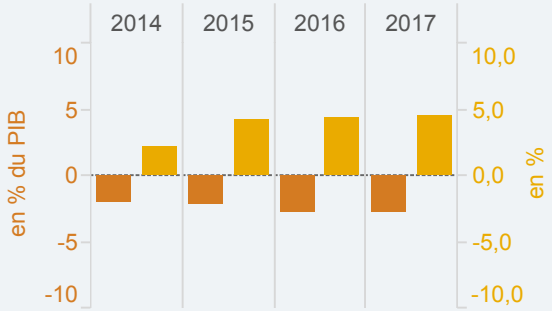
Les perspectives de croissance à moyen terme de l'Égypte restent modestes du fait de l'insuffisance des infrastructures énergétiques et de transport, ainsi que de la baisse des recettes touristiques. La dépendance du gouvernement envers les banques du pays pour assurer le financement limite l'accès au crédit au secteur privé. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité, en plus du risque d'expropriation, sont engendrés par le niveau peu élevé des réserves en devises, des contrôles sur l'accès aux devises et de faibles indicateurs de la gouvernance. Le risque de violence politique demeure important puisque des partisans des Frères musulmans souscrivent de plus en plus aux exactions contre l'État. En outre, des groupes islamistes extrémistes ont intensifié leurs attaques, qui se concentrent généralement dans la péninsule du Sinaï.

Risques souverains

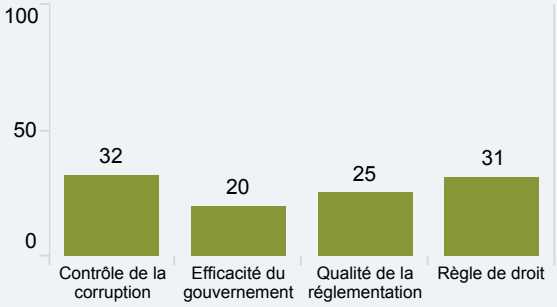
Probabilité du défaut souverain

Le profil du risque souverain témoigne de la faible croissance et de l'ampleur des déficits du compte budgétaire et du compte courant, lesquels seraient impossibles à gérer en l'absence d'aide extérieure. L'Arabie saoudite, le Koweït et les Émirats arabes unis ont promis ou consentis plus de 30 G USD en aide, ce qui a contribué à stabiliser la situation du gouvernement égyptien et les réserves en devises. Les salaires des fonctionnaires, les charges d'intérêts ainsi que les subventions aux aliments et aux carburants représentent encore près de la moitié des dépenses publiques. La dépréciation de la livre égyptienne face au dollar américain a alourdi le fardeau des subventions alimentaires. L'important ratio de la dette au PIB (il atteint 90 %) devrait sans doute continuer de se détériorer en l'absence de nouvelles mesures d'assainissement budgétaire.

Compte courant et croissance économique

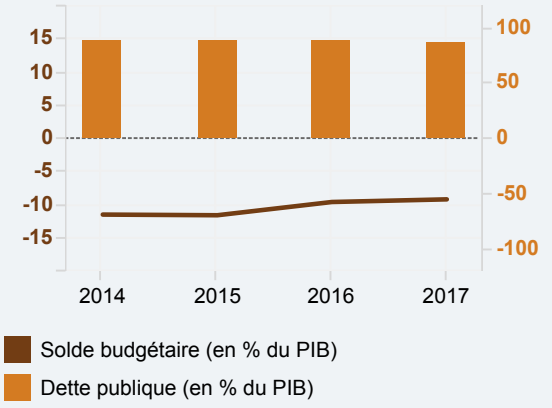


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Émirats arabes unis

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance du PIB réel devrait légèrement s'accélérer pour se fixer à un peu plus de 3 % en 2016. Le caractère diversifié de l'économie (notamment grâce au commerce extérieur et au tourisme) dynamisera l'activité, malgré la détente persistante des cours pétroliers. La mise en œuvre d'un accord nucléaire international conclu avec l'Iran en janvier 2016 pourrait doper la croissance de certains secteurs comme le tourisme, le transport et le financement du commerce intiment liés à l'Iran. Ces secteurs profiteront d'un tel accord. Le dirham étant arrimé au dollar américain, l'appréciation du billet vert viendra diminuer la compétitivité des EAU.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

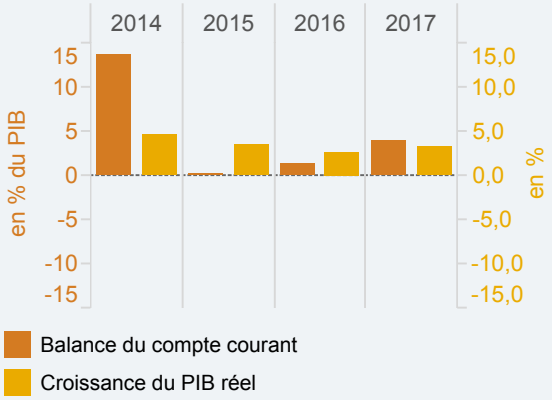
La croissance économique devrait avoisiner 3,5 % entre 2016 et 2021, surtout étayée par les dépenses des ménages et la consommation hors pétrole des entreprises. La décision de désigner Dubaï à titre d'hôte de l'Expo 2020 (exposition universelle) devrait éperonner l'activité de l'industrie de la construction, l'aménagement des infrastructures et la croissance du secteur du tourisme. Au 4T2015, Dubaï a promulgué une nouvelle loi régissant les partenariats public-privé, qui autorisera l'affectation de fonds accrus destinés aux projets d'infrastructure. Le contexte commercial est favorable aux investisseurs étrangers grâce à la présence de multiples zones de libre-échange aux EAU.

Risques souverains

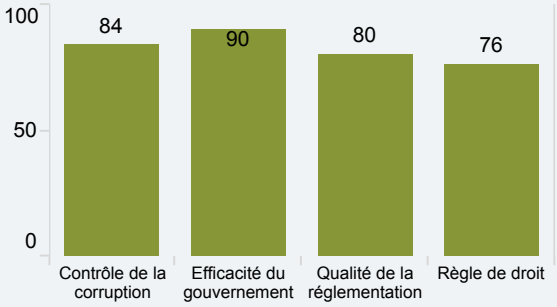
Probabilité du défaut souverain

Les gouvernements fédéral et de divers émirats ont pris des mesures pour réduire les dépenses, vu le tassement des cours pétroliers. En août 2015, les prix des carburants ont fait l'objet d'une déréglementation, après des hausses des tarifs visant l'alimentation en eau et en électricité. Ces mesures devraient abaisser le seuil de rentabilité des cours pétroliers des EAU à environ 70 USD le baril en 2016, soit plus de 10 USD de moins que le seuil de 2014. De manière générale, les capacités financières du gouvernement fédéral devraient rester solides grâce au soutien d'Abou Dhabi, qui possède un fonds souverain réunissant d'immenses actifs étrangers et des niveaux de dette totalisant moins de 10 % du PIB.

Compte courant et croissance économique

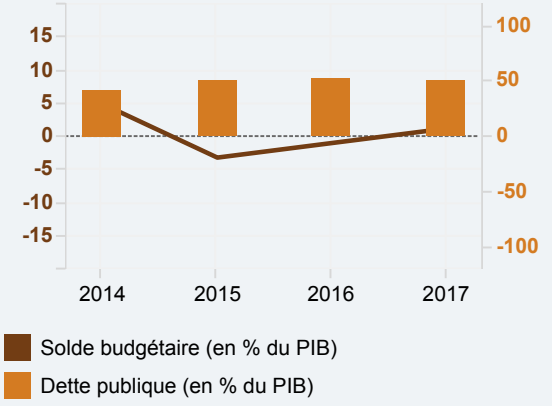


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Éthiopie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance devrait atteindre l'impressionnant taux de 8 % en 2016, grâce à l'apport des services de voyage et du bâtiment. Néanmoins, les vulnérabilités structurelles continuent d'amplifier le risque de crédit à court terme. Les recettes publiques tirées des réserves en devises sont tributaires de la performance des exportations de produits de base (notamment le café) exposés à des fluctuations. Le gros de ces recettes sert à l'importation de biens d'équipement que le gouvernement doit importer afin de mener à bien ses vastes investissements dans des projets d'infrastructure. Une sécheresse grave et persistante obligera le pays à accroître ses importations alimentaires. Les réserves en devises devraient donc rester inférieures à deux mois de couverture des importations, ce qui pourrait accentuer le risque de non-paiement, vu que les exportateurs souhaitant acheter des devises pourraient subir des retards.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

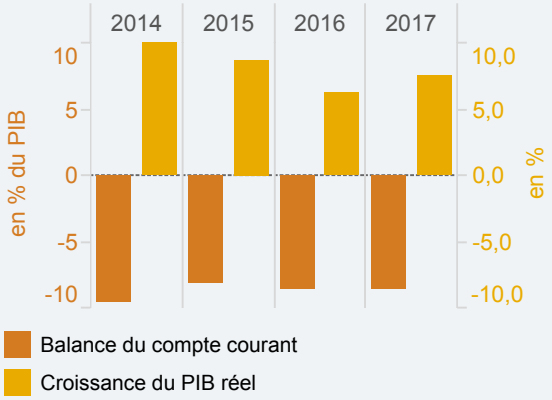
L'Éthiopie présente aux entreprises des défis, notamment en raison de la faiblesse de la règle de droit et de l'accès limité du secteur privé au financement et aux devises. Le risque d'expropriation provient en partie de la participation étroite de l'État dans l'économie et le traitement préférentiel accordé aux sociétés publiques par rapport à celles du secteur privé. Le risque de violence politique provient des tensions ethniques de longue date, de revendications territoriales concurrentes ayant trait au droit de propriété et de la répression de l'opposition sur la scène politique. Cependant, le faible niveau des inégalités salariales est un facteur d'atténuation de ce risque. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité évoluent en fonction des exigences s'appliquant au rapatriement des recettes d'exportation, des restrictions sur le transfert et du faible niveau des réserves internationales.

Risques souverains

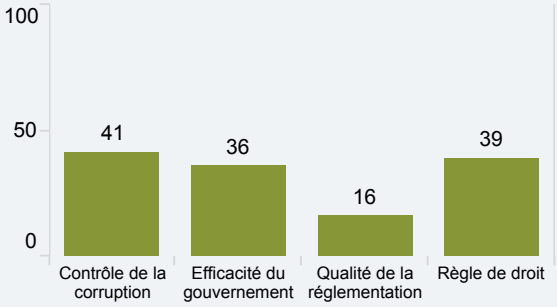
Probabilité du défaut souverain

La notation souveraine s'appuie sur un faible PIB nominal par habitant (1 300 USD), un faible ratio du revenu au PIB (inférieur à 20 %) et la persistance des déficits commerciaux. Les recettes en devises sont tributaires des envois et des aides, des services (recettes tirées des compagnies aériennes) de même que des exportations agricoles soumises à l'instability. L'essor économique sera assuré par un ambitieux plan de stimulation de la croissance par l'activité du secteur public et par les investissements dans les infrastructures. Si ce plan est entièrement mis en œuvre, il pourrait générer une dette extérieure excessive. Pour maintenir son dynamisme, l'Éthiopie peut compter sur un taux élevé de croissance du PIB, de faibles disparités du revenu et un ratio négligeable (mais en hausse) de la dette extérieure au PIB, qui devrait continuer d'avoisiner les 35 % à moyen terme.

Compte courant et croissance économique

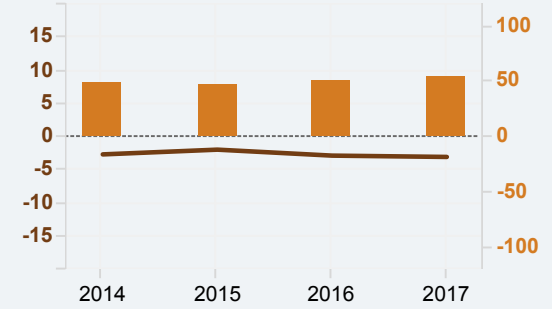


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Gabon

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le Gabon occupe le centile inférieur du classement de l'Indice de la facilité de faire des affaires de la Banque mondiale, ce qui témoigne des difficultés liées au respect des contrats, au paiement des impôts et de l'inscription des droits de propriété. La fréquence des mouvements de grève déclenchés par les travailleurs du secteur pétrolier et par les fonctionnaires, le chômage élevé et l'opposition croissante à l'approche des élections présidentielles d'août 2016 constituent des facteurs de risque supplémentaires. La croissance oscillera autour de 5 % en 2016, portée par les services, de nouveaux sites d'exploitation minière et la production agricole. Toutefois, dans un contexte de repli des cours mondiaux de l'or noir, le gouvernement gabonais –tributaire de la bonne tenue du secteur pétrolier – devra comprimer les dépenses, ce qui accentuera le risque des arriérés envers les fournisseurs du secteur privé.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

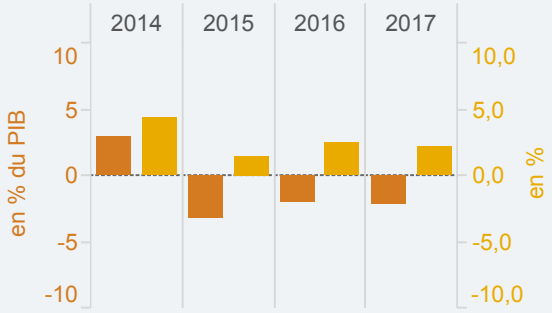
Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont atténués par l'utilisation du franc CFA de l'Afrique centrale, dont la convertibilité est garantie par la France. Le risque d'expropriation est amplifié par la piètre performance des indicateurs mesurant la qualité du contexte réglementaire et la perception de corruption. Dans l'industrie pétrolière, le gouvernement a imposé une mesure controversée portant sur les arriérés fiscaux à l'endroit des compagnies pétrolières étrangères et des conditions financières encore plus sévères aux investisseurs du secteur lors du renouvellement de leurs concessions. La sphère politique est d'habitude paisible au Gabon, mais la frustration des partis de l'opposition au sujet de la domination des dirigeants sur l'échiquier politique a amplifié les tensions à l'approche de l'élection présidentielle d'août 2016.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

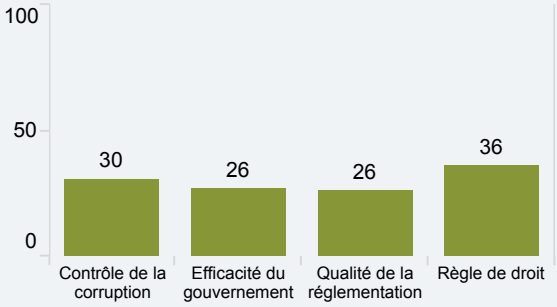
Le Gabon, fortement tributaire des recettes pétrolières, est doté d'institutions peu efficaces. Le secteur pétrolier contribue à hauteur d'environ 50 % des recettes publiques, mais les niveaux de production sont en baisse. Par ailleurs, l'ampleur des dépenses courantes pour financer le gonflement des effectifs de la fonction publique et les imposants déficits budgétaires provoquent souvent des problèmes de trésorerie pour les instances publiques. Le manque de transparence budgétaire du gouvernement et la grogne populaire incessante à l'égard d'attentes non comblées sur le plan socioéconomique ainsi que la polarisation grandissante de l'échiquier politique entre les partisans favorables au régime et les forces d'opposition constituent d'autres facteurs de faiblesse. Certains points positifs consolident néanmoins la notation, soit une dette publique modeste (elle s'élève à 20 % du PIB), des salaires relativement élevés (plus de 20 000 USD par habitant).

Compte courant et croissance économique



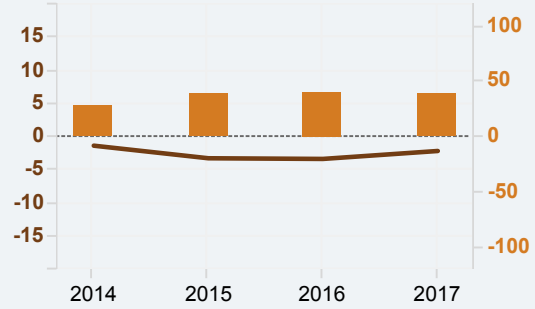
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Ghana

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance devrait s'accélérer et dépasser les 5 % en 2016, le Ghana se remettant lentement du ralentissement causé par le resserrement des conditions de crédit et des pannes de courant aux effets douloureux. Toutefois, la faiblesse des cours de l'or et du pétrole continuera de limiter les recettes d'exportation du Ghana. Les réserves de change demeureront légèrement inférieures à trois mois, ce qui pourrait entraîner une pénurie de dollars en période de forte demande et des retards de paiement. Les arriérés du secteur public envers les entreprises et les organismes gouvernementaux locaux sont aussi susceptibles d'augmenter le risque de non-paiement. Les résultats du Ghana dans les indices mesurant l'application de la règle de droit et la corruption restent des éléments particulièrement solides.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

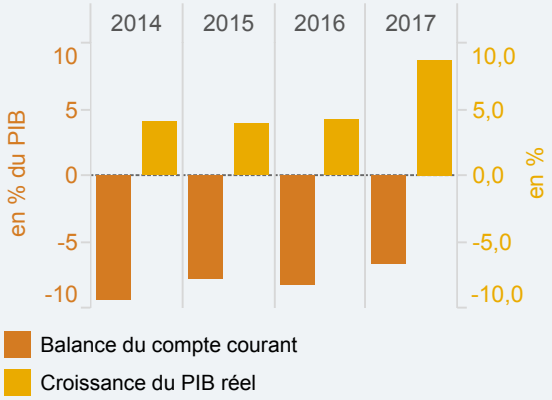
Au Ghana, la croissance économique marque le pas sous l'effet du tassement des cours aurifères et pétroliers, des pannes de courant, des taux d'intérêt élevés et d'une confiance en berne. Le risque d'expropriation n'inquiète pas outre mesure, mais le secteur des industries extractives doit composer avec l'incertitude entourant la réglementation, à mesure que le gouvernement cherche à accroître ses recettes. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité évoluent en fonction du faible niveau des réserves de changes. Cependant, la conclusion d'un programme d'aide du FMI en avril 2015 ainsi que l'émission en 2014 et 2015 d'euro-obligations a permis de renflouer à court terme les réserves. La vigueur des institutions politiques du Ghana réduit considérablement les risques de violence politique.

Risques souverains

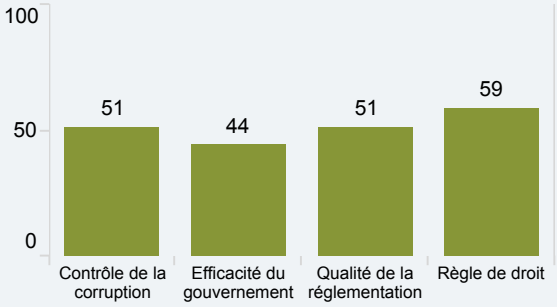
Probabilité du défaut souverain

La notation souveraine du Ghana est déterminée par une dette élevée et d'importants déficits du compte courant. L'ampleur des dépenses courantes, la baisse des recettes tirées des produits de base, une succession de déficits budgétaires et la dépréciation de la monnaie ont porté le ratio de la dette publique au PIB à 70 % en 2015. Malgré une diminution graduelle du ratio de la dette à moyen terme, la dette des certains organismes publics représente un passif supplémentaire. Le Ghana reste très vulnérable à la conjoncture extérieure. L'augmentation des paiements du service de la dette, la faiblesse des cours des matières premières, le fort niveau de la consommation et des importations liées aux investissements généreront des déficits du compte courant à moyen terme.

Compte courant et croissance économique

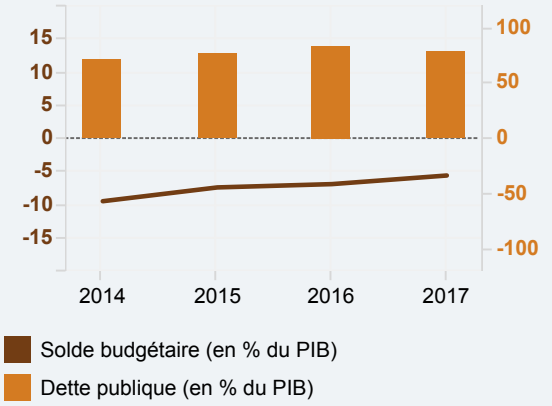


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Iraq

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La violence et l'intensité du conflit sectaire demeurent extrêmes dans certaines régions de l'Iraq à la suite de l'avancée des djihadistes de l'État islamique en Iraq et au Levant (ou Daech) au-delà de la frontière syrienne au milieu de 2014. Le soutien militaire de la part de l'Occident et de pays arabes a freiné voire éliminer la progression de ce groupe, mais l'EIIL contrôle toujours plusieurs villes du Nord de l'Iraq. Les zones contrôlées par le Gouvernement régional du Kurdistan (GRK) demeurent plus sécuritaires que le reste du Nord de l'Iraq. La production pétrolière se poursuit dans les deux zones contrôlées par le GRK et le gouvernement du Sud de l'Iraq, et elle pourrait même s'intensifier à court terme. Toutefois, on pourrait constater des retards de paiement en raison de la violence politique, de l'inefficacité de l'administration et de la corruption.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

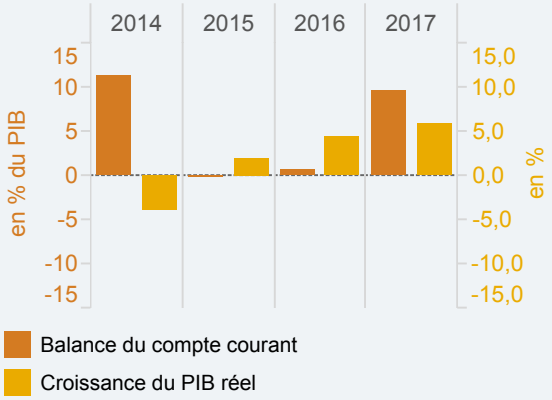
Les luttes politiques intestines, la corruption et le mode d'établissement unilatéral des politiques publiques excluant la perspective des acteurs industriels augmentent les risques d'ingérence de l'État. La campagne contre Daech a fortement mobilisé les milices plutôt que les forces de sécurité gouvernementales, ce qui a tendu les relations entre sunnites et chiites et accru les risques d'affrontements dans certaines zones. Néanmoins, dans les zones administrées par le GRK, les risques de violence politique sont quelque peu réduits. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité découlent des paramètres de la gouvernance, surtout le manque d'indépendance de la banque centrale, ainsi que le déclin des cours pétroliers. Les réserves de changes pourraient subir des tensions à moyen terme.

Risques souverains

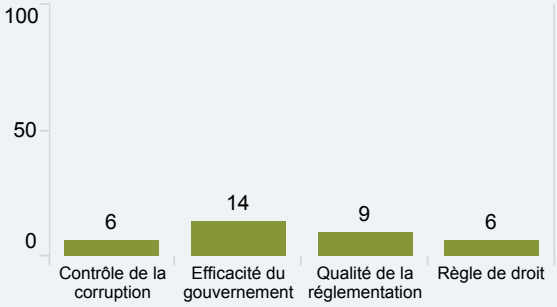
Probabilité du défaut souverain

La faiblesse du profil du risque souverain illustre la persistance de la violence politique et la dépendance aux recettes pétrolières. Le gouvernement a vu sa situation budgétaire pénalisée par le repli prolongé des cours pétroliers, et le FMI prévoit un déficit de 11 G USD en 2016. L'ampleur des dépenses militaires et l'imposante masse salariale de la fonction publique font qu'il est difficile pour le gouvernement de réduire son exposition aux fluctuations des cours mondiaux du pétrole. La dette extérieure totale (des secteurs privé et public) est faible à moins de 30 % du PIB. En novembre 2015, l'Iraq et le FMI ont conclu un accord prévoyant la mise en place d'un programme de surveillance, une condition préalable au prêt du FMI.

Compte courant et croissance économique

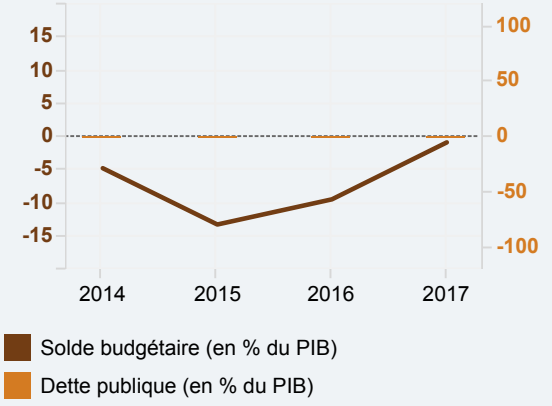


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Israël

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance économique d'Israël s'est raffermie en 2015, car la mise en valeur des gisements marins de gaz naturel se poursuit et l'Europe accélère la cadence. La croissance du PIB devrait se camper à 3,1 % en 2016, soit le taux le plus dynamique en près de trois ans. Le lancement à sa pleine capacité de la production de gaz naturel et le début des exportations de cet hydrocarbure permettront d'assainir le compte courant. Malgré le niveau élevé de violence politique, l'économie fait montre d'une grande résilience lors des récents incidents, qui ont eu de faibles incidences sur les activités commerciales. Le gouvernement de Benjamin Netanyahu, qui a obtenu de justesse la majorité, aura du mal à introduire des réformes; il est donc fort probable que des élections se tiennent à court terme.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

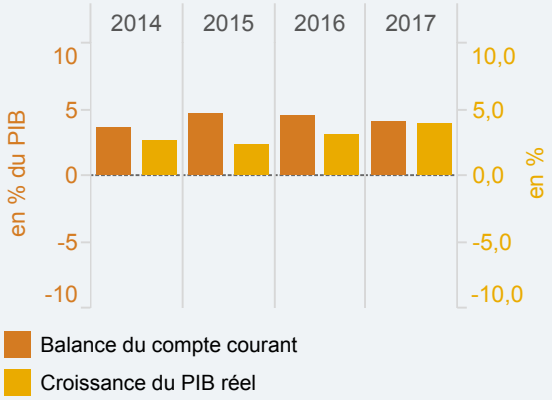
En Israël, le contexte commercial et les institutions sont largement favorables aux entreprises et aux investisseurs, comme l'atteste le 53e rang (sur 189 pays) occupé par cette économie dans l'Indice de la facilité de faire des affaires de la Banque mondiale. Néanmoins, l'économie israélienne a reculé dans le classement, où elle occupait le 26e rang en 2010. Le pays réussit à attirer d'abondantes entrées d'IDE provenant de multinationales dans le secteur des technologies de pointe et dans son industrie naissante du gaz naturel. Le secteur bancaire reste bien capitalisé grâce à une étroite surveillance, mais les créances hypothécaires représentent près de 40 % du total des actifs. Le risque de violence politique est en grande partie alimenté par le conflit israélo-palestinien.

Risques souverains

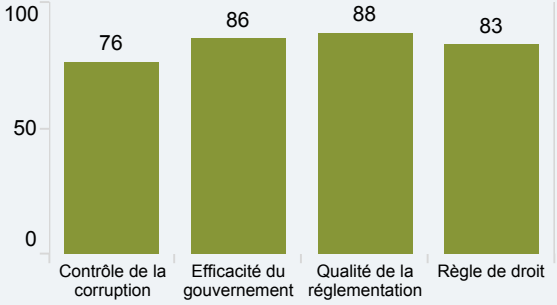
Probabilité du défaut souverain

Le profil du risque souverain est indicateur du ratio relativement élevé d'Israël du PIB par habitant (environ 36 000 USD) et du caractère concurrentiel de son économie, qui est bien diversifiée et axée sur les exportations. Depuis toujours, le pays profite d'un bon accès aux marchés financiers et est un créditeur net. La dette publique devrait continuer d'osciller autour de 65 % du PIB à moyen terme, le gouvernement continuant d'emprunter chaque année l'équivalent de 3 % du PIB. Parmi les autres facteurs de faiblesse, on compte les dépenses considérables sur le plan militaire, les menaces extérieures à la sécurité et l'instabilité politique intérieure, qui se sont parfois traduites par un manque de rigueur budgétaire. Les recettes provenant de la mise en valeur des gisements marins de gaz naturel contribueront à améliorer les paramètres de la dette au cours des prochaines années.

Compte courant et croissance économique

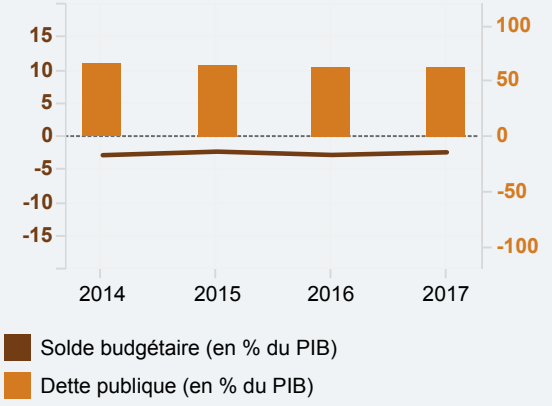


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Jordanie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le tassement des cours mondiaux de l'énergie ainsi que la série de réformes demandées dans le cadre du programme d'aide du FMI mené à bien amélioreront la situation économique de la Jordanie. La croissance devrait grimper à 3,7 % en 2016, le plus haut taux depuis 2009. Cette progression aidera à porter les réserves de change du pays à plus de 9 mois de la couverture des importations. Toutefois, les troubles dans la région continueront de décourager les touristes et d'infléchir négativement l'activité des principales routes commerciales.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

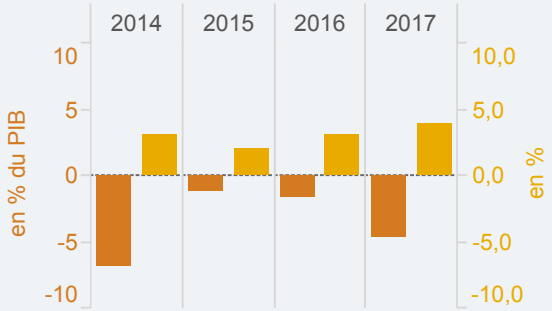
Les régions du pays bordant la frontière syrienne sont à l'occasion le théâtre de débordement de violence et de tirs d'obus. Les tensions persistent dans le Royaume, mais la population manifeste peu d'intérêt pour des manifestations et des réformes d'ampleur au vu de l'expérience des pays voisins. Malgré la lenteur des réformes, le gouvernement a adopté des réformes économiques et opéré une restructuration limitée des forces de sécurité, ce qui a atténué les tensions intérieures.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

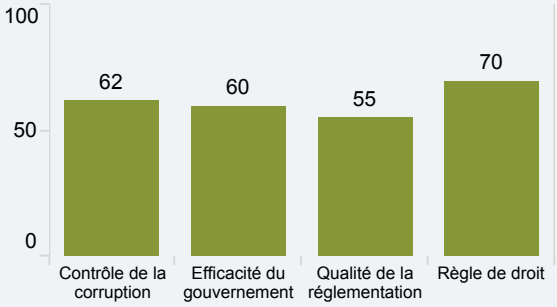
Aux termes de l'accord du FMI, que le gouvernement de Jordanie a mené à bien à l'automne 2015, les subventions aux carburants et à l'électricité ont été baissées dans le but de s'attaquer au déficit du compte courant. Ces réductions ont permis d'assainir les finances publiques, tout comme le repli marqué des cours mondiaux de l'énergie. La dette publique nette devrait tourner autour de 80 % du PIB à moyen terme. La Jordanie demeure une alliée de premier plan pour les États-Unis, l'Union européenne et les États du golfe, et le gouvernement devrait profiter de ce statut en recevant un soutien économique continu, de l'aide pour porter secours aux réfugiés syriens et des investissements directs en vue d'améliorer les infrastructures.

Compte courant et croissance économique



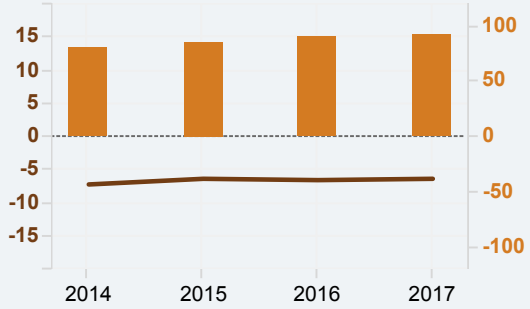
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Kenya

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie poursuivra son essor à une vive cadence, sa croissance devant se maintenir dans la fourchette des 5 à 6 %. La hausse des salaires dans la fonction publique, conjuguée à la dépréciation du shilling, suscite de l'inquiétude quant à l'accélération de l'inflation. Les réserves en devises restent suffisantes, la couverture des importations dépassant quatre mois.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

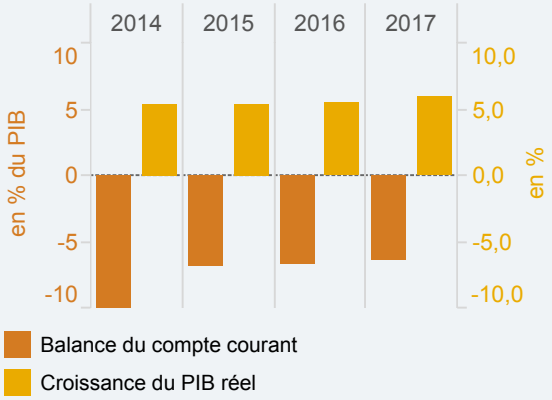
Le contexte commercial est renforcé par le statut du Kenya en tant que pôle financier et de l'investissement dans la région. L'instabilité de la Somalie, pays voisin, apporte son lot d'incidents violents dans les régions orientales du Kenya et de rares attaques terroristes très médiatisées. Le Kenya réalise des progrès en matière de gouvernance, mais la corruption constitue toujours un risque de dégradation du contexte commercial.

Risques souverains

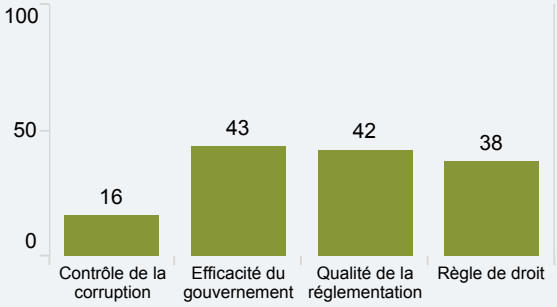
Probabilité du défaut souverain

Le revenu par habitant très faible et le manque de vigueur des institutions sont les deux principaux facteurs infléchissant la notation souveraine. La dette du secteur public (environ 50 % du PIB) est élevée. Cependant, les paramètres du service de la dette sont favorables, et la tendance devrait s'améliorer selon les projections du FMI. Le pays accuse de façon chronique des déficits budgétaires et du compte courant (représentant entre 6 % et 8 % du PIB), tendance qui devrait se maintenir à moyen terme.

Compte courant et croissance économique

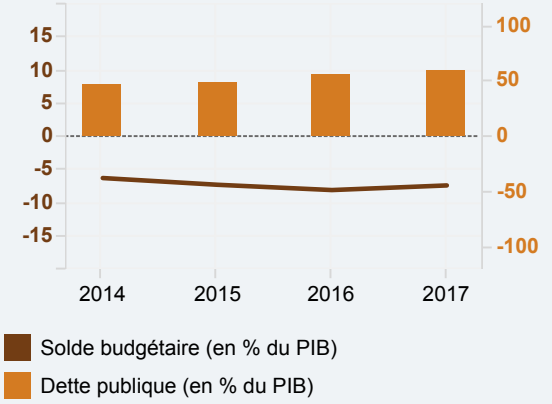


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Koweït

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance devrait demeurer modeste à 2,5 % en 2016, l'abondance du pétrole maintenant les cours à un faible niveau. Les tensions sur l'économie sont atténuées par des amortisseurs budgétaires extrêmement solides et par la mise en œuvre progressive du plan de développement du Koweït, d'une valeur de 116 G$, à compter de 2016. Ce plan cible 521 projets de développement dont 90 nouveaux projets, et 431 déjà entamés dans le cadre du plan précédent. La couverture des importations est suffisante et le compte courant devrait demeurer excédentaire. La relation tendue entre le pouvoir législatif et le pouvoir exécutif ralentit le processus décisionnel.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

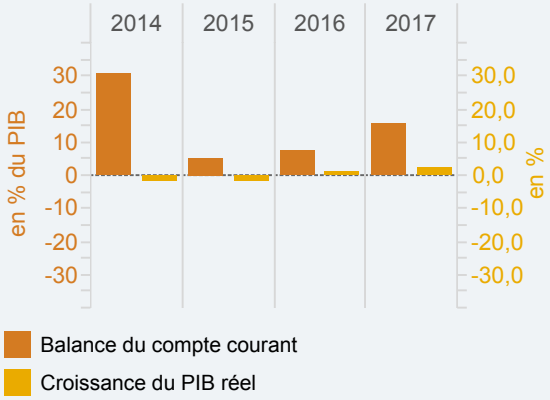
Le contexte commercial est relativement favorable, mais il subsiste des risques. Le secteur bancaire est bien réglementé et très bien capitalisé. Le risque de violence politique est engendré par l'étroite proximité du Koweït avec l'Iraq et par les tensions constantes entre la monarchie et les partis de l'opposition. À cela s'ajoutent les tensions persistantes au sein de la famille royale entourant la succession au trône. Le risque d'expropriation découle de la méfiance de l'opposition envers la participation d'investisseurs étrangers au secteur pétrolier, facteur ayant contribué à l'annulation de grandes coentreprises et mené à la tenue d'enquêtes sur la corruption. Cette incertitude continue d'entraver l'aménagement des infrastructures et limite la croissance.

Risques souverains

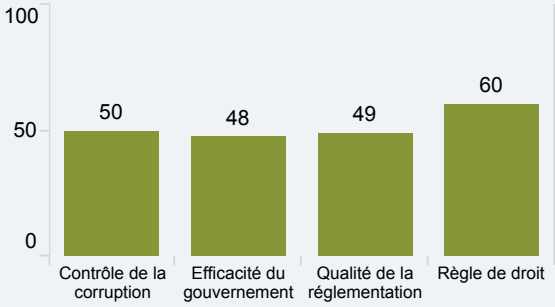
Probabilité du défaut souverain

Le profil des risques souverains cadre avec la faible dette publique du pays pétrolier (moins de 10 % du PIB) et avec son compte courant, qui affiche des excédents importants. La production pétrolière (qui représente plus de 80 % des recettes publiques) devrait être portée à 900 000 barils par jour d'ici 2020. L'impasse au sujet des politiques entre le pouvoir législatif et le pouvoir exécutif a donné lieu à d'importantes dépenses populistes. Par ailleurs, les investissements ont été souvent reportés ou annulés en raison des tensions avec le Parlement, ce qui a limité à 50 % la mise en œuvre du plan quinquennal de développement de 2010. Ces tensions pourraient, à moyen terme, continuer de pénaliser les investissements à destination du Koweït.

Compte courant et croissance économique

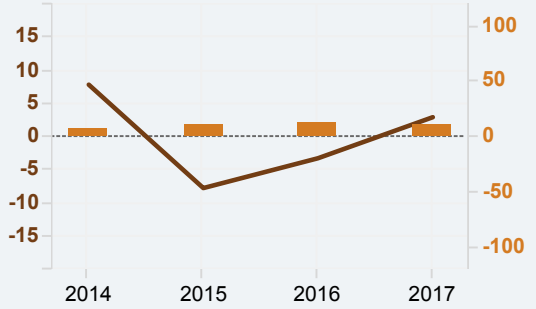


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Liban

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les clivages religieux demeurent profonds au Liban, ce qui empêche le Parlement de former un gouvernement stable. En outre, le Cabinet provisoire est incapable d'entériner des politiques de premier plan. Les élections parlementaires, au départ prévues en 2013, ont été reportées au moins jusqu'en mars 2017. Par ailleurs, le Parlement a été incapable d'élire un nouveau président; ce poste est donc vacant depuis mai 2014. La participation du Hezbollah à la guerre civile en Syrie nuit aux relations entre les groupes religieux. L'économie continuera d'afficher une timide croissance de 1,6 % en 2016. Les banques nationales détiennent une bonne partie du service de la dette, ce qui limite les perspectives de croissance du crédit dans le secteur privé.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

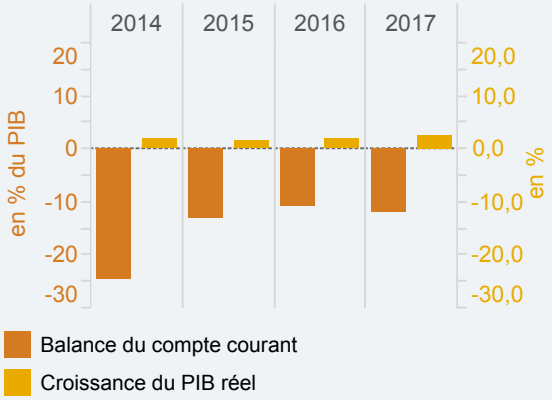
Le contexte commercial est miné par les risques de violence politique, qui sont alimentés par de fréquents affrontements entre des groupes sectaires à Tripoli et des bombardements à Beyrouth et en périphérie. Comme des factions libanaises participent activement au conflit en Syrie, on note une propagation de la violence et des attaques terroristes. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont toujours présents, car le gouvernement devrait accumuler des déficits du compte courant représentant plus de 11 % du PIB au moins jusqu'en 2020. Malgré tout, le système bancaire profite d'abondantes liquidités en devises. Le contexte des affaires est assombri par la faiblesse du système juridique, et l'impasse sur le plan politique paralyse la mise en œuvre des politiques.

Risques souverains

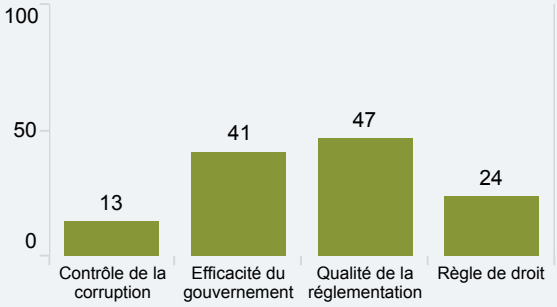
Probabilité du défaut souverain

À 140 %, le ratio de la dette au PIB est l'un des plus élevés au monde. L'économie a maintenu une croissance moyenne de plus de 7 % de 2007 à 2010, mais cet essor a chuté et dépasse à peine 1,5 % ces dernières années. L'impasse politique continue de bloquer l'approbation de nombre de projets porteurs pour la croissance. Le contexte politique rend peu probable la recommandation, par le FMI, de modifications au Code des impôts et le renforcement de l'administration fiscale, autant de mesures susceptibles d'augmenter les recettes. La mise en valeur de gisements marins de gaz naturel, qui bonifierait les recettes, reste incertaine en raison de la paralysie dans la mise en œuvre des politiques.

Compte courant et croissance économique

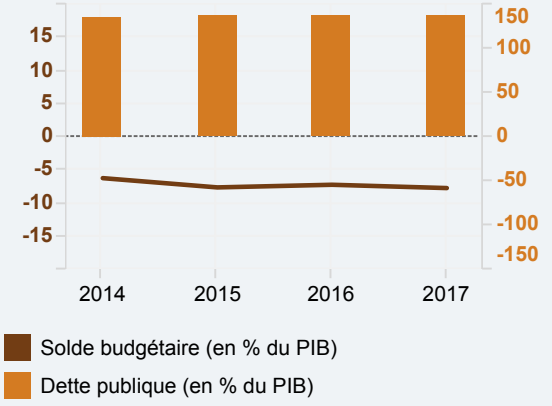


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Madagascar

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La crise politique qui a suivi le coup d'État de 2009 s'est achevée par la tenue d'élections et la création d'un nouveau gouvernement en 2014. Il subsiste tout de même des risques : un contexte opérationnel et commercial déficient. Le compte courant reste déficitaire et continue de ponctionner les réserves de changes, qui sont à peine inférieures à trois mois de couverture des importations. La situation continuera de s'améliorer, les donateurs, notamment le FMI, renouvelant leur engagement et leurs aides au pays.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

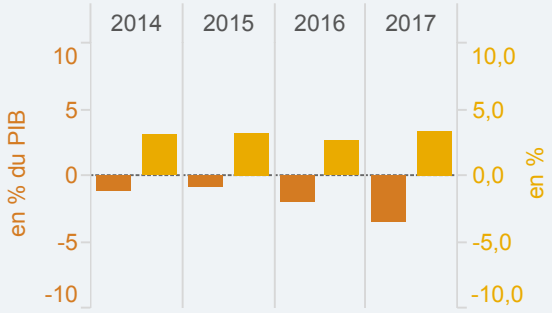
Les risques d'expropriation et d'ingérence de l'État sont les principaux aléas influant sur le contexte commercial. Ils sont alimentés par l'incertitude politique et touchant l'action gouvernementale qui a régné après le coup d'État de 2009 et pendant plusieurs années de la transition qui a suivi. Cette incertitude nuit à la qualité du contexte réglementaire et aux indicateurs du climat des affaires. Le retour à une forme de gouvernement élu contribue, quoique dans une très faible mesure, à améliorer la prédictibilité de l'action gouvernementale et le contexte commercial.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

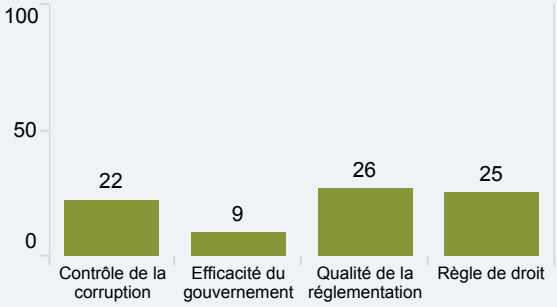
La situation politique qui prédomine depuis 2009 pèse lourdement sur le profil de risque du gouvernement. Le coup d'État de 2009 (et l'incertitude politique qu'il a engendrée) a poussé les donateurs à retirer leur soutien. La conjoncture devrait s'améliorer, car les récentes élections permettront le retour d'un gouvernement élu. En 2014, le FMI a renouvelé son appui au pays et les donateurs ont de nouveau accordé une aide financière au gouvernement malgache.

Compte courant et croissance économique



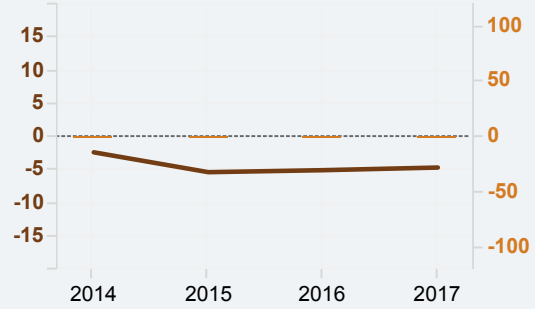
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Mali

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le Mali, une économie à faible revenu tributaire du secteur des exportations d'or et de coton, ne s'est pas encore remis des effets de la crise politique déclenchée par la prise de contrôle de certaines zones de la région du Nord par des militants islamistes en 2012. Une mission de l'ONU, soutenue par la France, est toujours déployée sur le territoire malien. Malgré un climat constant d'insécurité dans la région du Nord et une intensification de l'activité terroriste dans le Sud, la croissance devrait toujours avoisiner 5 % en 2016, éperonnée par la demande comprimée sur le marché intérieur, mais elle sera retenue par les cours en berne de l'or et le repli de l'investissement. La richesse du pays provient, pour l'essentiel, des régions du Sud densément peuplé abritant les mines d'or du Mali.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

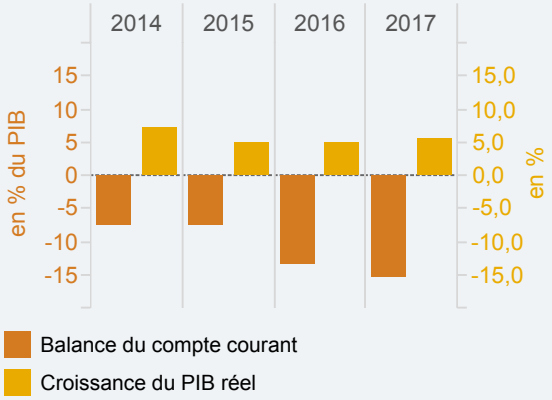
Les risques d'expropriation sont liés aux problèmes de gouvernance, mais on ne recense aucune nationalisation pure et simple. Il existe toujours des risques de violence politique du fait des constantes tensions dans la Nord du pays et des frictions persistantes à l'intérieur du pays en lien avec le coup d'État militaire de 2012. Les risques sont plus élevés dans le Nord en raison de la présence de groupes séparatistes touareg et de milices extrémistes djihadistes. On note toutefois une hausse de l'activité terroriste ciblant les étrangers dans les régions du Centre et du Sud du pays. L'appartenance du pays à l'union monétaire de la zone franc CFA de l'Afrique occidentale atténue les risques de non-transfert et de non-convertibilité. Le secteur bancaire a constaté une hausse des prêts non productifs, mais il reste bien capitalisé, selon le FMI.

Risques souverains

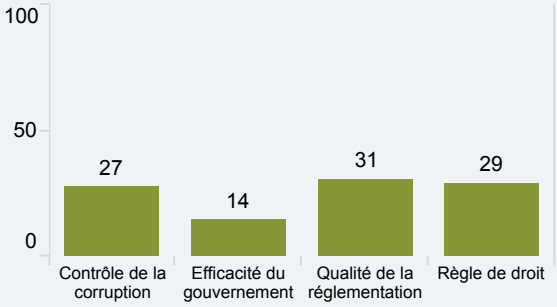
Probabilité du défaut souverain

Le Mali, pays à faible revenu, est fortement tributaire de l'aide provenant de l'étranger et des recettes fiscales tirées de l'exploitation des mines d'or. Il y a un manque de diversification des exportations, surtout axées sur le coton et l'or (qui représentent 65 % des exportations), et la dépendance du Mali envers les importations de denrées alimentaires et de carburants fait que le pays accumule habituellement des déficits du compte courant. Le Mali profite actuellement des cours inférieurs de l'or noir. Parmi les points forts du Mali, on note la structure de sa dette, une dette publique contractée selon des modalités concessionnelles représentant à peine 30 % du PIB.

Compte courant et croissance économique

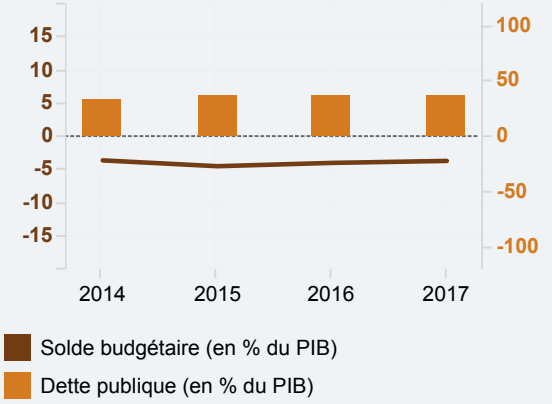


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Maroc

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

À titre d'importateur net de carburants et d'important partenaire commercial de l'Europe, le Maroc profitera d'un contexte économique favorable en 2016. La croissance devrait se camper à 3,1 %. La réduction des subventions aux aliments et aux carburants depuis 2013 a permis de porter les réserves en devises à un peu plus de six mois. L'environnement de sécurité stable du Maroc, par rapport aux autres pays de la région, viendra doper les recettes touristiques en 2016. Les élections parlementaires à l'automne 2016 pourraient conduire à une hausse des dépenses publiques.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

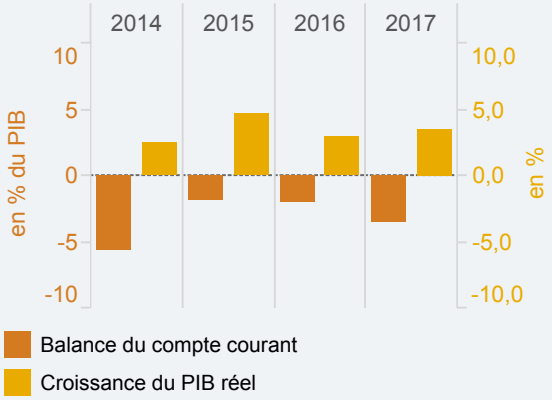
Il y a un risque d'expropriation du fait de la corruption endémique et de la faiblesse de la règle de droit. Malgré la présence d'un gouvernement élu, la famille royale se mêle parfois à l'élaboration des politiques. En cas de différend, les recours devant les tribunaux locaux peuvent s'avérer longs et coûteux. Cependant, le Maroc est dans une large mesure ouvert à l'IDE dans la plupart des secteurs économiques et maintient un contexte réglementaire respectable – qui a favorisé au pays le développement d'importantes grappes dans les industries automobile et aéronautique. Le roi Mohammed VI profite d'un large soutien populaire, et il a introduit des réformes destinées à accroître les pouvoirs du Parlement et des représentants élus.

Risques souverains

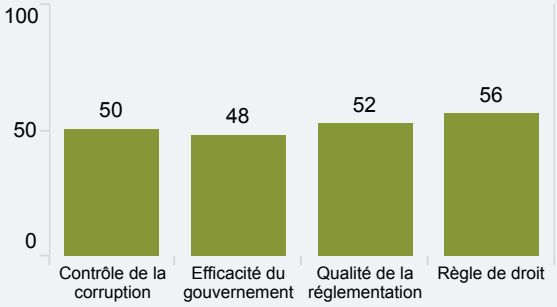
Probabilité du défaut souverain

D'ici 2020, la dette extérieure totale du Maroc devrait glisser à moins de 35 % du PIB, en partie sous l'effet des réformes visant les subventions et la contraction des cours mondiaux des produits de base. L'essentiel de cette dette est contracté auprès de créanciers publics et s'accompagne de faibles taux d'intérêt. Le PIB par habitant relativement bas du Maroc, son ratio global élevé de la dette publique au PIB (64,4 % en 2016), et ses déficits budgétaires et du compte courant sont des facteurs négatifs. Toutefois, la baisse des cours mondiaux des produits de base et l'octroi par le FMI d'une ligne de crédit de précaution de 6,2 G USD appuient le programme budgétaire du gouvernement.

Compte courant et croissance économique

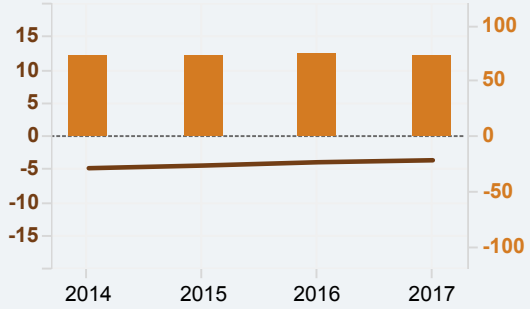


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Maurice

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Au gré de l'amélioration de la conjoncture en Europe – son principal partenaire commercial –, l'économie mauricienne maintiendra une croissance supérieure à 3 %. Les réserves en devises demeurent suffisantes (l'équivalent de plus de 4 mois de couverture des importations). Dans un contexte de recul de l'inflation, la roupie mauricienne devrait se stabiliser au cours de l'an prochain.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

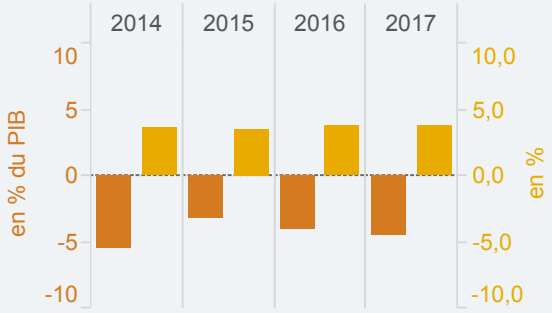
Le pays figure parmi les principales destinations d'investissement du continent africain. Maurice se caractérise par la qualité de son droit commercial, d'abondantes entrées d'IDE et un secteur bancaire stable.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

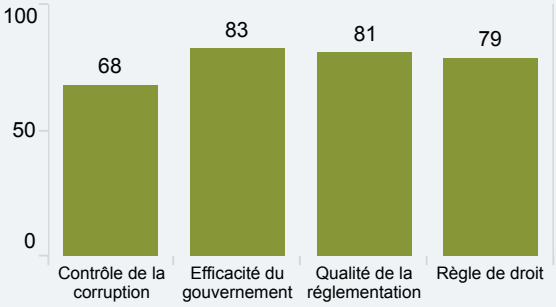
Le profil du risque souverain ne cesse de s'améliorer, et les autorités ont été félicitées pour la saine gestion des politiques lors de la dernière crise. Bien que la dette publique atteigne le taux élevé de 50 % du PIB, les perspectives très encourageantes pour la croissance devraient faciliter l'assainissement budgétaire à moyen terme. Le PIB par habitant a doublé au cours de la dernière décennie, et la hausse du niveau de vie continuera d'être favorisée par la diversification croissante de l'économie et les investissements publics. Le gros de la dette à moyen et à long termes est de nature concessionnelle, ce qui allège le fardeau des intérêts pour le gouvernement.

Compte courant et croissance économique



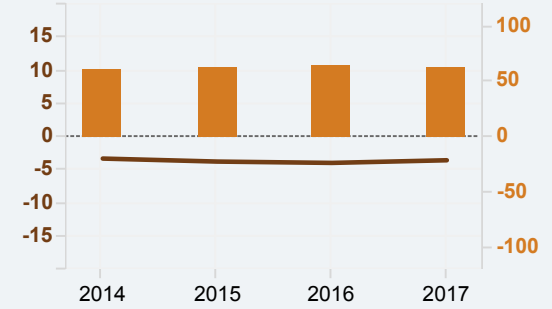
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Mauritanie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie de la Mauritanie est tributaire de ses exportations (comme le minerai de fer, l'or et les poissons) qui sont exposées à la volatilité. La Mauritanie occupe le 176e rang du classement des 189 pays de l'Indice de la facilité de faire des affaires, et le centile inférieur de l'indicateur de la gouvernance mesurant le respect de la règle de droit. Le pays est parfois le théâtre de manifestations motivées par des facteurs socio-économiques, et il reste la cible des groupes extrémistes islamistes présents dans la région. Malgré ces éléments de tension, la réélection du président Abdel Aziz en juin 2014 s'est déroulée paisiblement. En 2015, la croissance dépassera 6 %, impulsée par une intensification de la production minière ainsi qu'une hausse de l'activité dans les secteurs de l'agriculture et de la construction.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

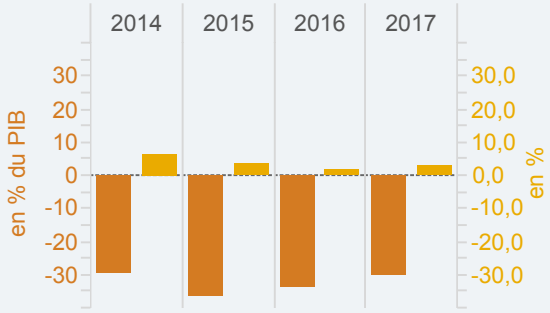
Les doléances motivées par des motifs ethniques et socio-économiques, les antécédents d'intervention de l'armée sur la scène politique et la présence de groupes terroristes dans le Sahel africain –région où se trouvent la Mauritanie et ses voisins – sont autant de facteurs alimentant les risques politiques en Mauritanie. Même si le régime politique de la Mauritanie est dominé par le président Abdel Aziz et ses alliés, il existe une certaine sphère d'action pour les partis de l'opposition. La corruption élevée et la faiblesse de la règle de droit sont à l'origine des risques d'expropriation. La Mauritanie se prémunit du risque de non-transfert et de non-convertibilité grâce à des réserves adéquates en devises, dont l'effet est toutefois contré par la vulnérabilité des recettes d'exportation à une évolution défavorable du cours des produits de base.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

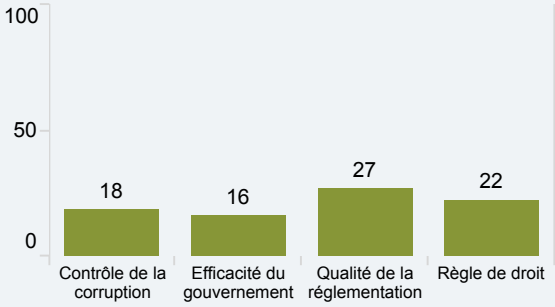
L'histoire politique du pays est ponctuée de coups d'État perpétrés par l'armée. L'économie est fortement tributaire des exportations de produits de base (minerai de fer, cuivre, or et pétrole brut). Le pays a vu sa dette annulée en 2006, mais le ratio de la dette extérieure au PIB reste élevé à plus de 80 %. Ce ratio pourrait descendre considérablement l'issue des négociations fructueuses visant l'annulation de la dette avec un important créancier officiel du Koweït. Les entrées d'IDE se sont nettement accrues et ont facilité le financement du déficit du compte courant de la Mauritanie. Cependant, le tassement du cours des métaux continuera de réduire les nouveaux investissements.

Compte courant et croissance économique



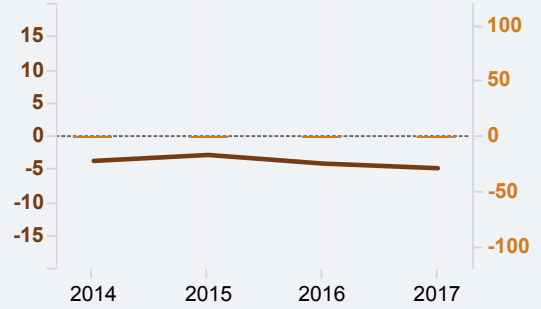
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Mozambique

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La robuste croissance économique (plus de 6 %) se poursuivra à moyen terme. Il existe de vastes débouchés dans les industries extractives et le secteur de l'infrastructure. Les principaux risques résident dans la faiblesse du contexte commercial et des cours des produits de base en berne qui retardent les investissements. Le développement du secteur du gaz naturel a gonflé le déficit du compte courant (il dépasse 35 % du PIB). Toutefois, ce déficit se résorbera au rythme de la montée continue des exportations (dont celles de charbon). Le principal parti de l'opposition a contesté les résultats des élections de 2014, ce qui soulève des inquiétudes quant à la présence de risques à court terme. La situation générale du pays devrait demeurer stable.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

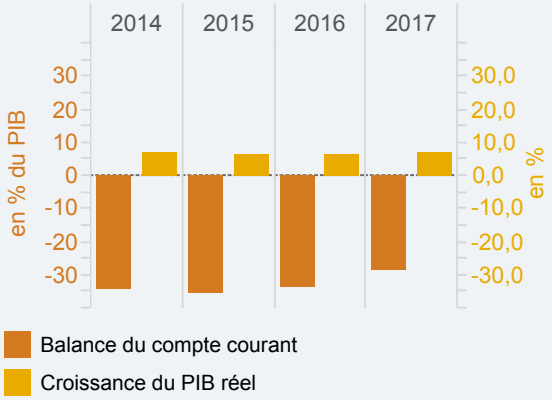
Le contexte commercial demeure difficile. Le pays continue d'afficher de faibles résultats dans la quasi-totalité des indicateurs du contexte commercial. La situation devrait s'améliorer au gré des efforts concertés du gouvernement pour continuer d'attirer chaque année plus de 6 G USD en IDE, selon les estimations. On a noté un regain de violence avant les élections de 2014, mais la situation s'est stabilisée depuis et n'a pas causé de perturbations notables du contexte commercial général.

Risques souverains

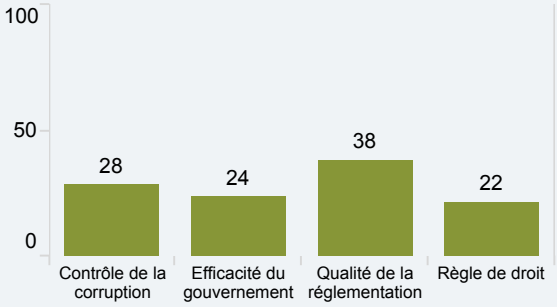
Probabilité du défaut souverain

La pauvreté généralisée, une assiette fiscale réduite et des institutions inadéquates nuisent à la solvabilité du Mozambique. La croissance de l'économie devrait se poursuivre. Les prévisions sont toutefois tributaires de la réalisation de quelques mégaprojets et de la gestion par le gouvernement du secteur gazier naissant, dont l'efficacité reste à déterminer. Les niveaux de la dette publique restent gérables (à environ 50 % du PIB) et le service de la dette ne constitue pas une préoccupation majeure, car le financement est pour l'essentiel accordé à des conditions concessionnelles. Néanmoins, la situation pourrait se dégrader puisque la capacité du gouvernement à gérer la dette a soulevé des critiques, notamment au FMI.

Compte courant et croissance économique

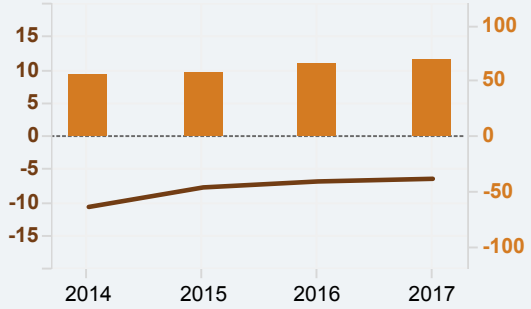


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Namibie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'économie continuera sa progression annuelle au rythme rapide d'environ 5 % à moyen terme, dynamisée par la poursuite de l'investissement direct étranger dans les nouvelles infrastructures et les projets miniers. Le risque de change est partiellement atténué par l'intégration de la Namibie à la zone monétaire commune. Malgré le maintien de l'arrimage du dollar namibien au rand sud-africain, la volatilité du rand a gonflé l'inflation en Namibie. L'économie du pays repose largement sur la production minière (11 % du PIB) et est intimement liée à celle de l'Afrique du Sud, son principal partenaire commercial, ce qui expose la Namibie.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

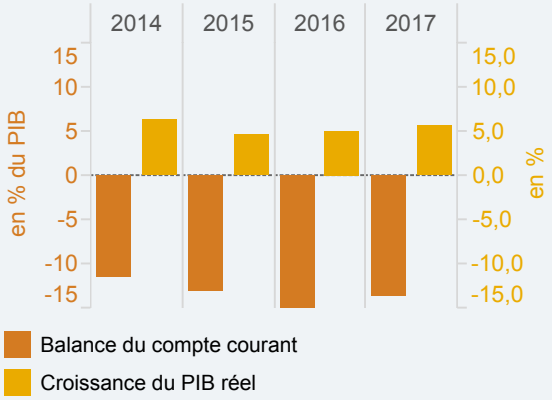
Le contexte commercial est renforcé par l'intégration de la Namibie à la zone monétaire commune, qui est assortie d'un arrimage de longue date sur le rand sud-africain. La libre circulation des capitaux et l'accès sans restriction aux marchés des changes et aux marchés financiers de l'Afrique du Sud réduisent sensiblement les risques de non-transfert et de non-convertibilité. Le risque d'expropriation s'explique par les changements réglementaires continus visant le secteur minier, mais l'attitude de l'État devrait rester favorable envers l'investissement étranger.

Risques souverains

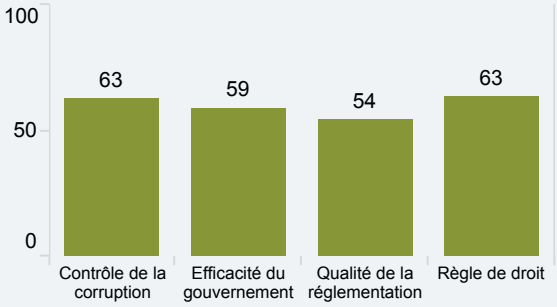
Probabilité du défaut souverain

La notation souveraine repose sur la relative faiblesse de la dette publique (30 % du PIB), la stabilité politique, ainsi que la vigueur modérée des institutions. La profonde dépendance du pays envers les transferts de l'union douanière de l'Afrique du Sud (SACU), lesquels comptent pour 30 % des recettes publiques, est un facteur de vulnérabilité à surveiller, en particulier dans le contexte de contraction soutenue de l'économie sud-africaine.

Compte courant et croissance économique

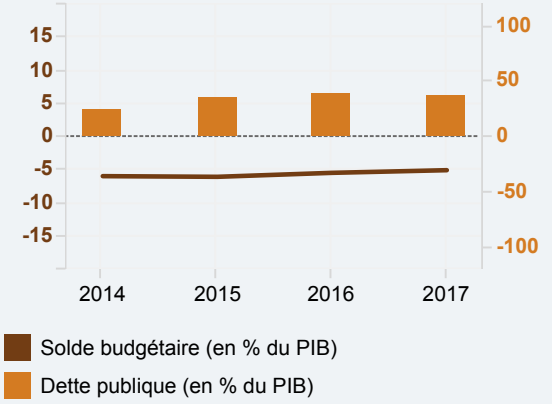


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Nigéria

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'augmentation des risques à court terme s'explique par la chute des cours pétroliers. La forte dépendance du gouvernement nigérian envers les recettes pétrolières pèse sur les finances à tous les paliers de gouvernement et accroît le risque de retards et de défauts de paiement. Les mesures de la banque centrale annoncées en juin 2015 limitent aussi la capacité des importateurs de divers types de biens d'acheter des devises fortes. De plus, les ventes régulières de devises fortes de la banque centrale aux banques locales ne permettent plus de répondre à la demande locale, d'où les retards de paiement aux fournisseurs étrangers. Le président et banque centrale s'opposent à une dévaluation de la monnaie nigériane, mais il sera difficile d'éviter la prise d'une telle mesure.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

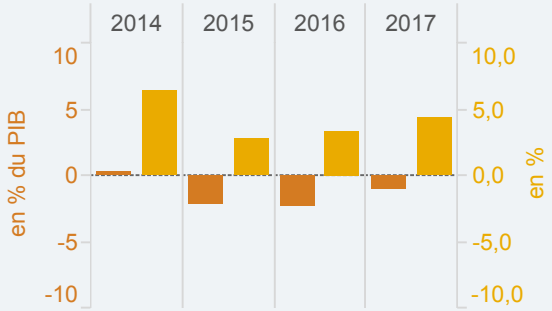
Le risque de violence politique est alimenté par les attaques du groupe islamiste radical Boko Haram au Nord-Est du Nigéria et les tensions politiques dans la région pétrolière du delta du Niger. Le risque d'expropriation s'explique surtout par le piètre classement du pays selon les indicateurs de la corruption et du respect de la règle de droit de la Banque mondiale. La détermination du gouvernement récemment élu de M. Buhari à s'attaquer à la corruption et à réformer en profondeur le secteur public est un élément positif, quoique susceptible de perturber les affaires à court terme. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité se sont accrus après l'imposition de mesures de contrôle des capitaux destinés à protéger les réserves en devises qui s'étaient détériorées à la suite du plongeon des exportations pétrolières.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

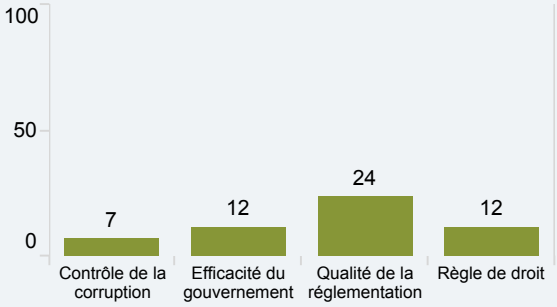
La notation de crédit souveraine du Nigéria est renforcée par son faible ratio dette publique au PIB (moins de 15 %). Toutefois, les exportations et les flux d'investissement, gravitant d'habitude autour de l'industrie pétrolière, devraient se contracter à court terme du fait des cours pétroliers en berne et des craintes d'une dévaluation imminente. La faiblesse des cours pétroliers, conjuguée aux problèmes existants comme le vol de pétrole dans le delta du Niger et à l'intensification de l'activité des insurgés, limite sérieusement les recettes publiques (dont 60 % proviennent des hydrocarbures). Il faudra du temps au gouvernement pour adopter les politiques destinées à accroître les recettes tirées de l'économie hors pétrole sous-imposée.

Compte courant et croissance économique



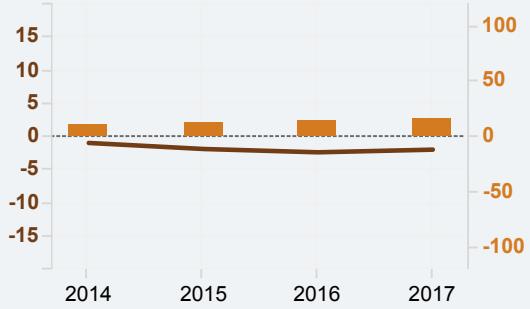
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Oman

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

L'effondrement des cours de l'énergie a eu un effet réducteur sur les ressources budgétaires et la croissance d'Oman. Le PIB devrait progresser d'à peine 2,4 % en 2016, soit le taux le plus faible depuis cinq ans. Vu l'atonie de la demande de la Chine envers les produits de base, le volume des exportations pétrolières sera aussi en baisse. Le dynamisme général de l'économie est largement déterminé par l'État, qui se dote d'un secteur public imposant et accorde beaucoup de subventions. Oman a comprimé les dépenses sur ces deux fronts, ce qui a bridé l'élan de l'économie. En novembre 2015, Oman a contracté un prêt de 1 G USD, assorti d'une échéance de cinq ans, en vue de soutenir ses liquidités. Oman maintient une couverture des importations supérieure à cinq mois, ce qui assure la stabilité de sa monnaie arrimée au billet vert.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

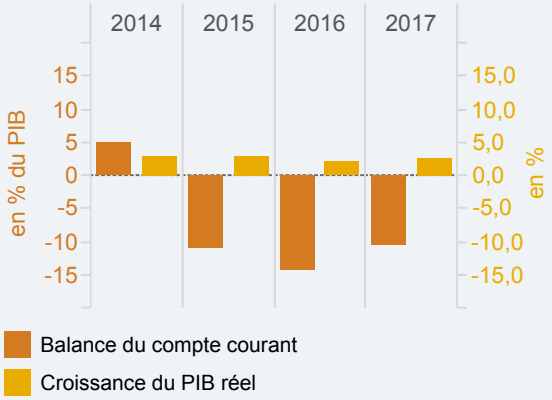
Le risque de violence politique n'est pas jugé très préoccupant, mais des manifestations pour la démocratie sont parfois organisées. Le gouvernement, favorable à l'investissement, a enchâssé les droits à la propriété dans la législation et il affiche un bilan supérieur aux autres pays de la région en matière de corruption, ce qui atténue le risque d'expropriation. Oman entretient des relations positives avec l'Iran, et la conclusion des négociations portant sur le programme nucléaire entre l'Iran et le groupe des P5 +1 pourrait annoncer une montée de la croissance à moyen terme.

Risques souverains

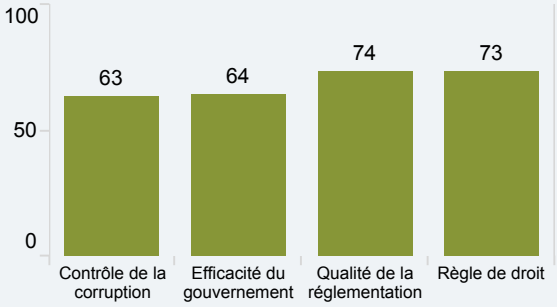
Probabilité du défaut souverain

Le manque de clarté à propos de la question de la succession politique pourrait déstabiliser Oman à moyen terme. L'incertitude plane sur la santé du sultan et il semble n'y avoir aucun processus établi pour la désignation d'un successeur. Le fait qu'aucun des principaux candidats à la succession du sultan ne rallie un vaste soutien pourrait prolonger le transfert des pouvoirs et diminuer la capacité du gouvernement à prendre des décisions. Le cours critique de rentabilité budgétaire de l'or noir devrait graviter autour de 105 USD le baril en 2015 pour les gisements pétroliers arrivés à maturité. Ce faisant, Oman subira de fortes tensions dans une conjoncture de cours pétroliers peu élevés. Le gouvernement subira des pressions pour réduire les subventions et la masse salariale dans le service public.

Compte courant et croissance économique

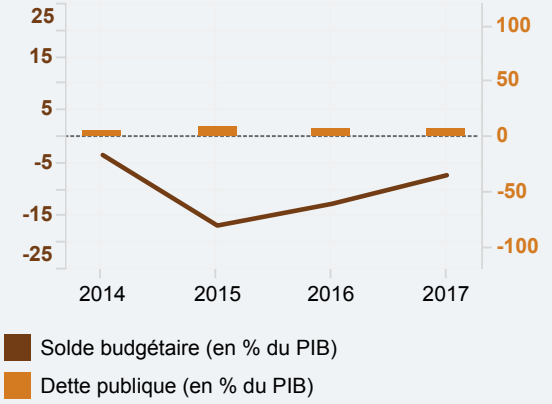


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Ouganda

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Les risques à court terme proviennent de la dépendance constante du pays envers l'aide financière des donateurs, et des récentes tensions dans ces relations. Les fluctuations de la monnaie nationale et les déficits chroniques du compte courant pèsent sur l'économie, en particulier en raison de la base restreinte des exportations. Le café demeure la principale source de recettes d'exportation du pays. L'Ouganda profite d'éblouissantes perspectives de croissance, mais la forte demande sur le front des importations liées à l'industrie pétrolière en émergence maintiendra le compte courant profondément en territoire négatif (le déficit dépassera 10 % du PIB).

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

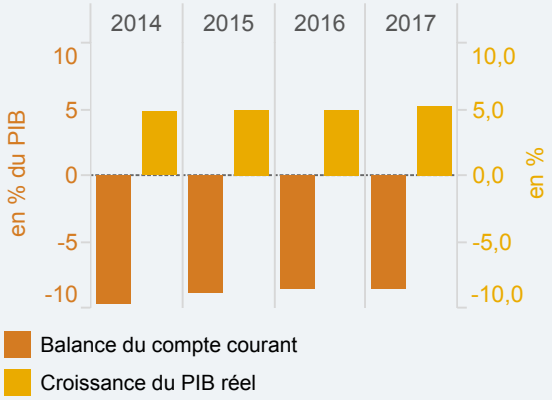
Le risque d'expropriation est alimenté par les récents scandales de corruption au sein du gouvernement et par des inquiétudes touchant la réglementation du secteur pétrolier en émergence. Le président Museveni est en poste depuis 1986. Une mauvaise gestion de la succession à venir pourrait créer de l'incertitude dans les sphères politique et commerciale.

Risques souverains

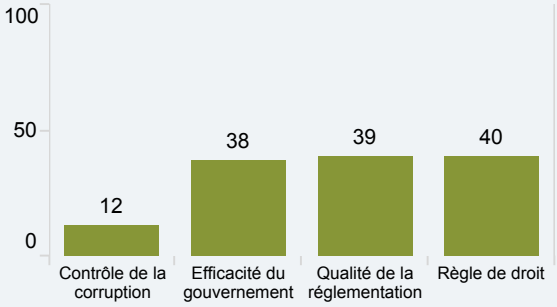
Probabilité du défaut souverain

Le faible niveau de développement économique et la pauvreté généralisée sont les deux principaux facteurs négatifs infléchissant la notation. Le fardeau de la dette publique (qui atteint 45 % du PIB) est considéré comme gérable; toutefois le déficit budgétaire s'est accru durant la période précédant les élections présidentielles de 2016, ce qui a alourdi le fardeau de la dette. L'État est tributaire du soutien des donateurs. Certains d'entre eux ont temporairement suspendu leur aide en 2013 et en 2014 en raison des préoccupations liées à la gouvernance.

Compte courant et croissance économique

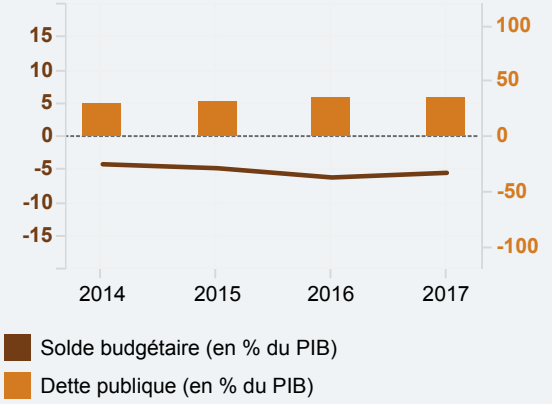


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Qatar

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance de l'économie qatarie s'est ralentie, par rapport aux sommets dans les deux chiffres atteints au début de la décennie en raison du moratoire imposé par le pays visant certains projets d'exploitation des hydrocarbures. Une concurrence plus vive de la part des États-Unis et de l'Australie sur marché du GNL et des cours pétroliers mondiaux en berne ramèneront la croissance à 4,9 % en 2016. Vu les capacités budgétaires réduites, les investissements se polariseront sur les secteurs de l'infrastructure, du transport et d'autres industries que le gaz naturel. Les projets devant être achevés pour la Coupe du Monde 2022 de la FIFA pourraient entraîner le report ou l'annulation d'autres projets. Les réserves de changes sont importantes (plus de neuf mois de la couverture des importations) et le compte courant devrait sans doute rester excédentaire.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

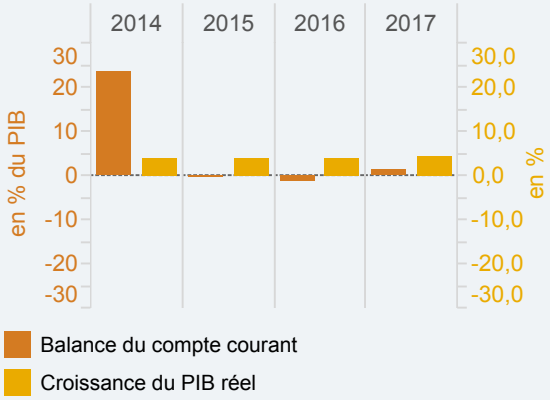
La croissance, portée par le dynamisme du secteur des hydrocarbures, continuera d'être robuste à moyen terme. Le pays envisage de réaliser de considérables investissements dans les infrastructures de communication et de transport, et il a déjà amorcé les projets d'aménagement en prévision de la Coupe du Monde 2022 de la FIFA. La tourmente au sein de la FIFA a ravivé le risque d'une annulation de cet événement sportif en raison de préoccupations de corruption. La réalisation de nombre de projets ne serait pas touchée par la relocalisation de cet événement dans un autre pays, mais ce ne serait pas le cas des stades et des sites touristiques. Le rang occupé par le Qatar dans l'Indice de la facilité de faire des affaires de la Banque mondiale est moindre que les autres pays du Conseil de coopération du Golfe, et ce rang a glissé lors des récentes enquêtes.

Risques souverains

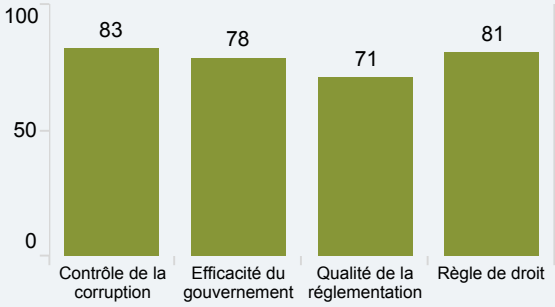
Probabilité du défaut souverain

Compte tenu de son rang de premier producteur mondial de gaz naturel liquéfié (GNL), le Qatar devrait dégager une série d'imposants excédents budgétaires à moyen et à long termes, même advenant le maintien de faibles cours pétroliers. La taille de ces excédents devrait diminuer, en phase avec la montée de l'offre de GNL sur le marché mondial. Le Qatar est revenu sur le marché des prêts à la fin de 2015 pour la première fois depuis 2004, le recul des cours énergétiques ayant hypothéqué les ressources budgétaires. Toutefois, la dette publique reste faible (moins de 40 % du PIB en 2015). Les relations entre le Qatar et les autres membres du Conseil de coopération du Golfe demeurent saines après une longue période marquée par des tensions.

Compte courant et croissance économique

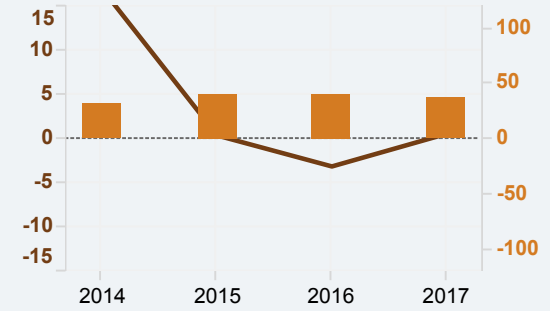


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Rwanda

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La petite économie du Rwanda et ses exportations sont fortement tributaires de secteur agricole. Les fluctuations des cours des denrées agricoles et les aléas climatiques font planer des risques permanents. Malgré tout, le Rwanda affiche un robuste taux de croissance du PIB (elle dépasse régulièrement 6 %) et le pays a engagé des efforts pour se diversifier. Les déficits du compte courant résultent des niveaux élevés des importations, dont une bonne partie appuie le développement économique. Ces dernières années, les réserves en devises ont baissé en raison de la suspension de l'aide provenant de plusieurs grands donateurs; depuis, les relations se sont améliorées et les réserves ont augmenté.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

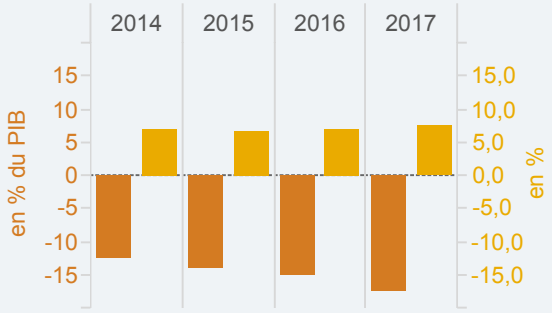
Malgré la stabilité du contexte sécuritaire, la nature extrêmement contrôlée de la sphère politique pourrait être source d'instabilité à long terme. Les risques de non-transfert et de non-convertibilité proviennent de la faible taille de l'économie et de son manque de diversification. L'agriculture continue de contribuer à 35 % du PIB. La suspension du soutien des donateurs ces dernières années a soulevé des inquiétudes au sujet de la disponibilité des devises, mais cette situation est bien gérée par les pouvoirs publics. L'expropriation n'est pas considérée comme un risque prépondérant vu la perception du gouvernement comme grand réformateur du contexte d'investissement.

Risques souverains

Probabilité du défaut souverain

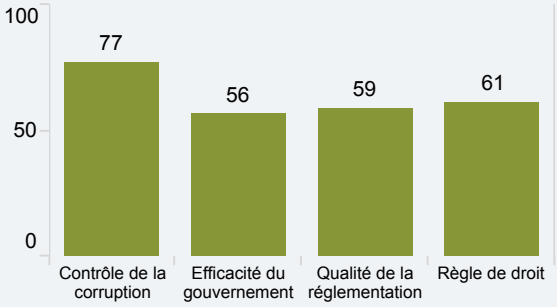
La notation souveraine prend en compte la présence de plusieurs faiblesses structurelles, dont la dépendance constante du pays envers l'aide internationale, qui a été de temps à autre interrompue ces dernières années. Les pouvoirs publics ont pallié cette situation en recourant à des mesures de resserrement budgétaires et dans l'ensemble une saine gestion économique; la croissance a été mise à mal, mais elle suit depuis une trajectoire ascendante. La dette extérieure exprimée en pourcentage du PIB devrait légèrement augmenter dans un horizon à court terme; toutefois, la dette publique restera sous les 50 % du PIB.

Compte courant et croissance économique



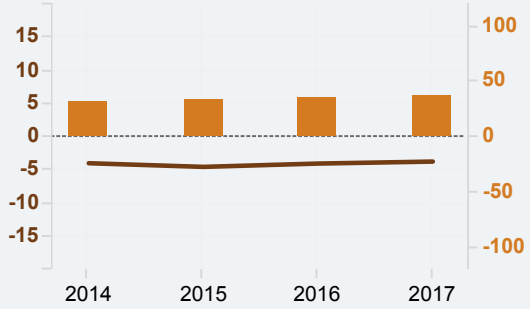
Balance du compte courant
Croissance du PIB réel

Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Solde budgétaire (en % du PIB)
Dette publique (en % du PIB)

Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Sénégal

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Le Sénégal continue d'occuper un rang peu enviable au classement de l'Indice de la facilité de faire des affaires de la Banque mondiale, les entreprises devant composer avec un régime fiscal difficile et de longues périodes d'attente pour accéder à l'électricité. Malgré tout, le Sénégal offre une belle performance par rapport aux autres pays de la région en ce qui a trait aux indicateurs de la gouvernance de la Banque mondiale mesurant la corruption et la perception de la règle de droit. Par ailleurs, les recettes d'exportation sont tributaires du tourisme européen et de la volatilité des denrées agricoles et des produits de base de la mer. La croissance a tout juste dépassé les 5 % en 2015. L'investissement public et des cours pétroliers moins élevés contribueront favorablement à l'essor de l'économie. Le fait que le Sénégal utilise le franc CFA réduit le risque de non-paiement provenant de problèmes de transfert et de convertibilité.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

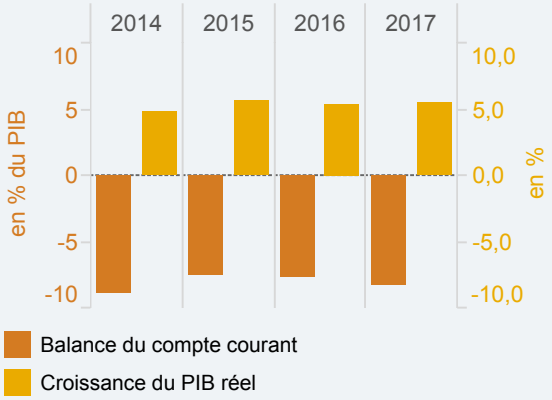
Les risques de non-transfert et de non-convertibilité sont déterminés par l'appartenance du Sénégal à l'union monétaire de la zone franc CFA de l'Afrique occidentale. Le franc CFA est soutenu par le Trésor français et la banque régionale d'union monétaire où sont réunies les réserves en devises des pays membres. Au Sénégal, le risque d'expropriation est atténué par les politiques favorables à l'investissement adoptées au fil du temps par le gouvernement. Par ailleurs, le risque de non-violence se trouve affaibli par des antécédents d'élections et de transitions paisibles. Les groupes sécessionnistes dans la région de Casamance et les militants islamistes extrémistes établis dans les pays voisins présentent néanmoins une menace potentielle aux expatriés et aux entreprises étrangères.

Risques souverains

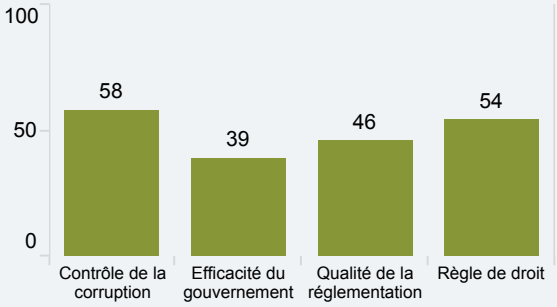
Probabilité du défaut souverain

Le faible niveau du revenu au Sénégal (le PIB par habitant y dépasse à peine les 2 000 USD) représente le principal facteur influant sur la notation du risque souverain. De plus, les subventions versées à la société publique d'électricité, dont la gestion est inefficace, pèsent sur les finances publiques. Le repli des cours pétroliers viendra réduire les subventions en 2016, mais en l'absence de réformes, les pénuries d'électricité continueront de brider le dynamisme de l'industrie locale. Parmi les facteurs positifs, on note de bonnes relations avec les donateurs, lesquelles ont permis de mobiliser des appuis visant la stratégie de croissance à long terme – soit le Plan Sénégal émergent. La dette du pays est en hausse, car la dette publique extérieure est inférieure à 50 % du PIB; toutefois, elle est surtout de nature concessionnelle.

Compte courant et croissance économique

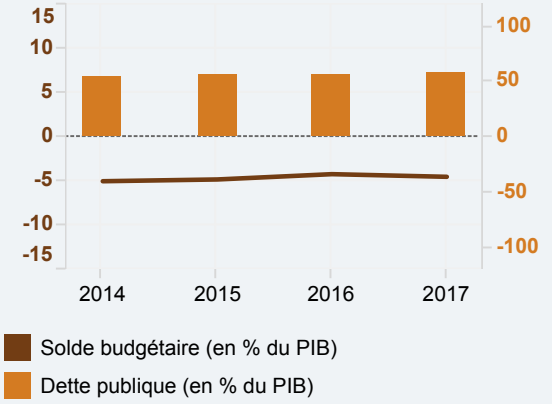


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Tanzanie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

Malgré des pannes de courant constantes et aiguës, l'économie tanzanienne a progressé d'environ 7 % en 2015, un taux bien supérieur à la moyenne régionale. L'inflation a commencé à se modérer et se maintient sous la barre des 10 %. Le déficit du compte courant (équivalant à 10 % du PIB) risque de se creuser sous l'effet du tassement des exportations d'or, qui représentent le tiers de toutes les exportations tanzaniennes. En raison de la corruption dans le secteur de l'électricité, des donateurs ont suspendu leur soutien direct au budget en 2014, ce qui a accentué les risques à court terme.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

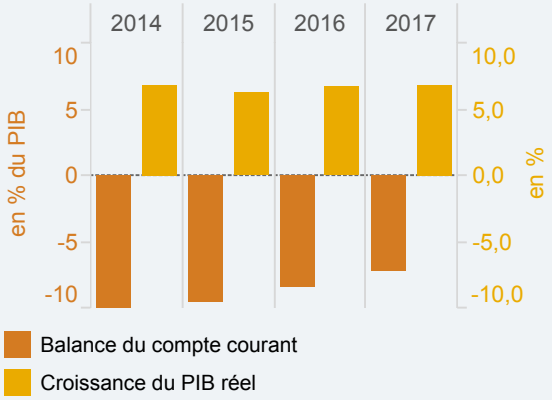
Le risque d'expropriation pure et simple n'est pas jugé très préoccupant, mais le contexte reste marqué par une corruption élevée et la faiblesse générale du système réglementaire. Le grand scandale de corruption ayant éclaté dans le secteur de l'électricité, où la somme de 120 M USD a été soutirée à la banque centrale du pays, ont porté ces préoccupations à l'avant-plan. La violence politique ne constitue pas un risque majeur à la conduite des affaires. Toutefois, plusieurs incidents récents survenus dans des régions du pays soulèvent des inquiétudes. Le secteur bancaire est considéré comme stable, fruit de plusieurs années de réformes des marchés financiers.

Risques souverains

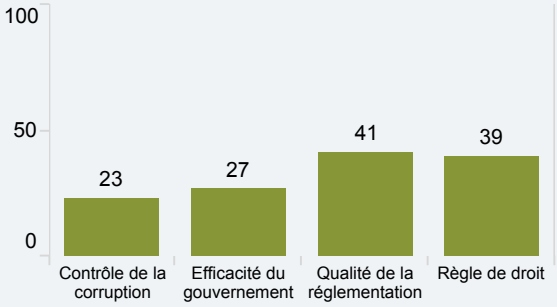
Probabilité du défaut souverain

La Tanzanie a profité d'un vaste programme d'allégement de la dette lors de la dernière décennie et, depuis, la dette publique s'est envolée à 45 % du PIB (contre 25 % après l'allégement de la dette). Ces dernières années, le gouvernement a accumulé des arriérés sur le marché intérieur – le signe de difficultés budgétaires. L'exploitation de vastes gisements de gaz naturel exigera à court terme des dépenses qui auront des conséquences considérables et positives sur les paramètres de la dette publique à moyen terme. Le récent scandale de corruption – et la suspension subséquente du soutien direct au budget du gouvernement – a quelque peu miné la situation financière souveraine.

Compte courant et croissance économique

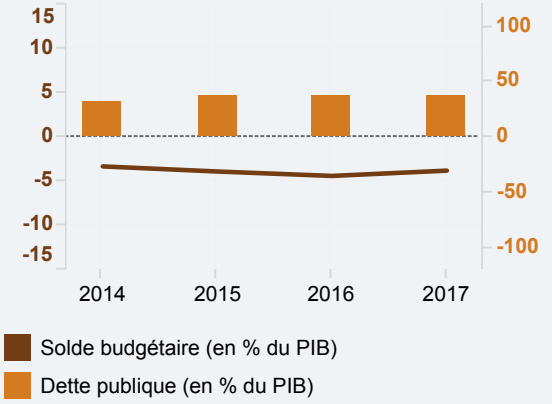


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Tunisie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La croissance du PIB de la Tunisie devrait dépasser à 3 % en 2016, car le pays doit composer avec une baisse du tourisme attribuable aux inquiétudes d'attentats terroristes. Toute nouvelle progression de la croissance sera limitée par la morosité du contexte économique dans la zone euro, et tout particulièrement en Italie et en France. Ces marchés constituent les premières destinations des exportations tunisiennes ainsi qu'une source de touristes et d'envois de fonds. Le pays continuera d'être le théâtre de grèves et de manifestations localisées, dont l'objectif est surtout de dénoncer des problématiques enjeux socio-économiques. Celles-ci pourraient parfois engendrer de brèves interruptions de l'activité commerciale.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

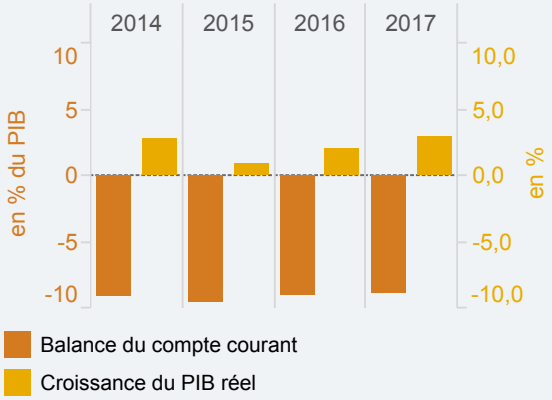
Le risque d'expropriation est quelque peu alimenté par l'incertitude entourant la réglementation, car le gouvernement de coalition commence à voter des lois. Ce risque est cependant atténué par l'ouverture du contexte commercial aux investisseurs étrangers, même durant la période de transition. Les principales menaces de violence politique découlent de la présence de groupes islamistes radicaux et de militants revenant de la Syrie et de la Libye. Ces groupes à eux seuls ont une action limitée dans le pays, mais l'évolution de la situation régionale et le caractère poreux de la frontière avec la Libye ont permis à ces groupes de se renforcer – comme l'illustrent les récentes attaques très médiatisées visant des étrangers. Il pourrait aussi y avoir des incidents de violence politique dans les zones frontalières.

Risques souverains

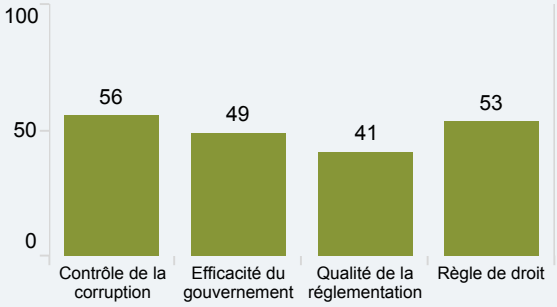
Probabilité du défaut souverain

Le gouvernement de coalition a traversé une période de turbulence au début de 2016, mais il conservera la majorité parlementaire. La transition relative réussie du pays depuis le printemps arabe le désigne comme le bénéficiaire d'une aide financière substantielle de la communauté internationale pour couvrir ses déficits budgétaire et du compte courant. La dette publique totale (intérieure et extérieure) devrait sans doute rester en deçà de 60 % du PIB. La plupart des obligations de la dette extérieure de la Tunisie arriveront à échéance à moyen et à long termes. Le pays devrait être en mesure de combler ses besoins en financement et, par la même occasion, profiter de prêts concessionnels accordés par des prêteurs officiels.

Compte courant et croissance économique

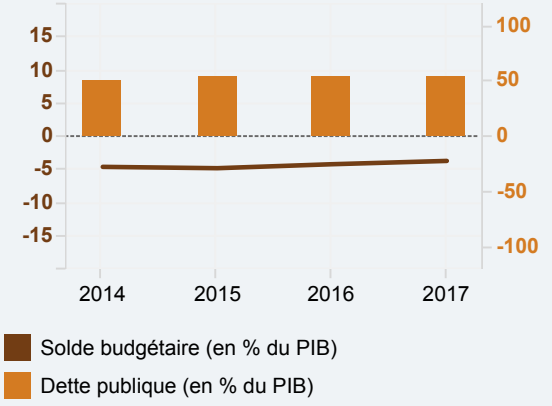


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Zambie

Risques commerciaux à court terme

Notation des risques **Antécédents de paiement**

La forte dépendance du pays envers les exportations de cuivre (70 % des recettes d'exportation) l'expose à la conjoncture de faibles cours. La persistance du déficit budgétaire (6 % du PIB) est un autre sujet d'inquiétude. Malgré un apport continu d'IDE, les réserves en devises diminuent et l'extrême faiblesse de la monnaie accentue les risques à court terme.

Risques commerciaux à moyen et à long termes

Limite commerciale du pays **Expropriation**

Transfert et convertibilité **Violence politique**

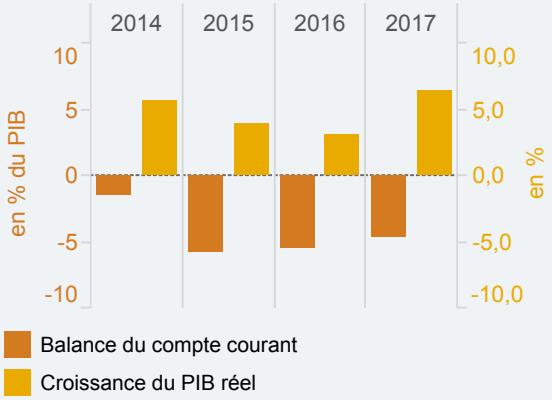
Le contexte commercial est affaibli par les restrictions sur le transfert et l'incertitude réglementaire, les directives gouvernementales étant tour à tour adoptées puis abrogées. Les autres risques prépondérants, notamment l'insuffisance des infrastructures et de fréquentes pannes de courant, résultent du contexte opérationnel difficile.

Risques souverains

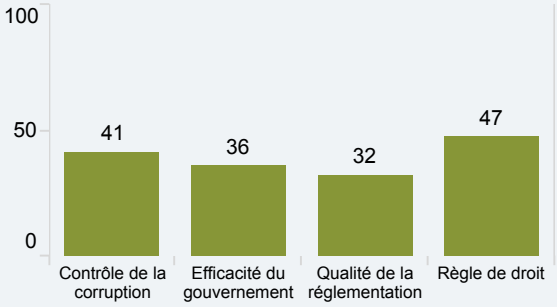
Probabilité du défaut souverain

Le profil souverain de la Zambie est marqué par la dégradation d'une foule d'indicateurs : hausse des ratios de la dette qui atteignent maintenant 40 % du PIB (contre 25 % en 2011); aggravation du déficit budgétaire; repli de la croissance économique à 5 % (du fait de la réduction de la production de cuivre et du maintien de cours en berne). De plus, la présente volatilité du kwacha zambien reste une préoccupation puisqu'il a perdu plus de 40 % de sa valeur par rapport au billet vert en 2015. La dette du gouvernement reste gérable, mais les coûts du service de la dette continueront d'augmenter, car une part croissante de la dette publique est libellée en devises et contractée selon des modalités commerciales. Les antécédents de stabilité politique restent un facteur positif.

Compte courant et croissance économique

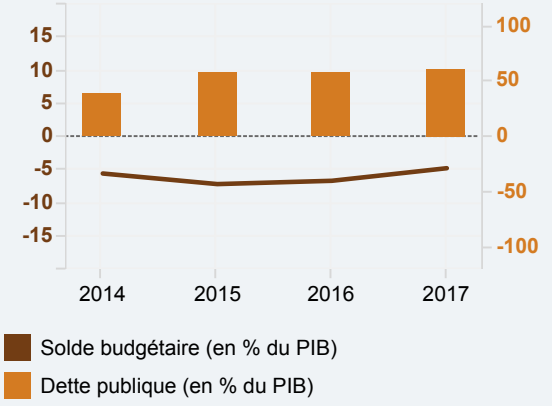


Indicateurs de gouvernance de la Banque mondiale



Le rang par centile va de 0 (le plus faible) à 100 (le plus élevé).

Finances publiques



Sources : Services économiques d'EDC, Banque mondiale, Haver Analytics, EIU

Moyen-Orient et Afrique

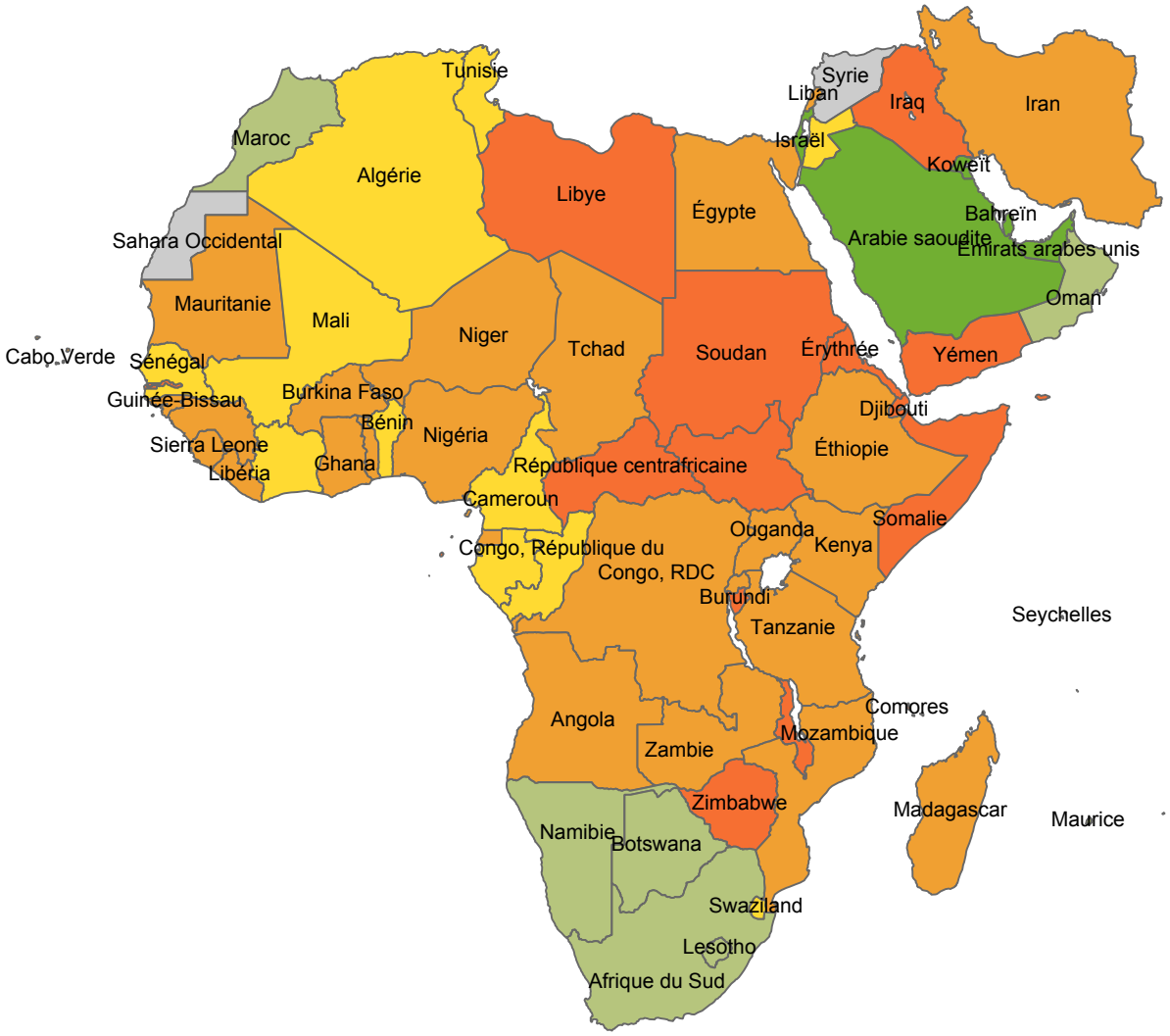
Notation des risques pays à court terme

Notation des risques

- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés
- Aucune information disponible

Moyen-Orient et Afrique

Limite commerciale du pays



Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Moyen-Orient et Afrique

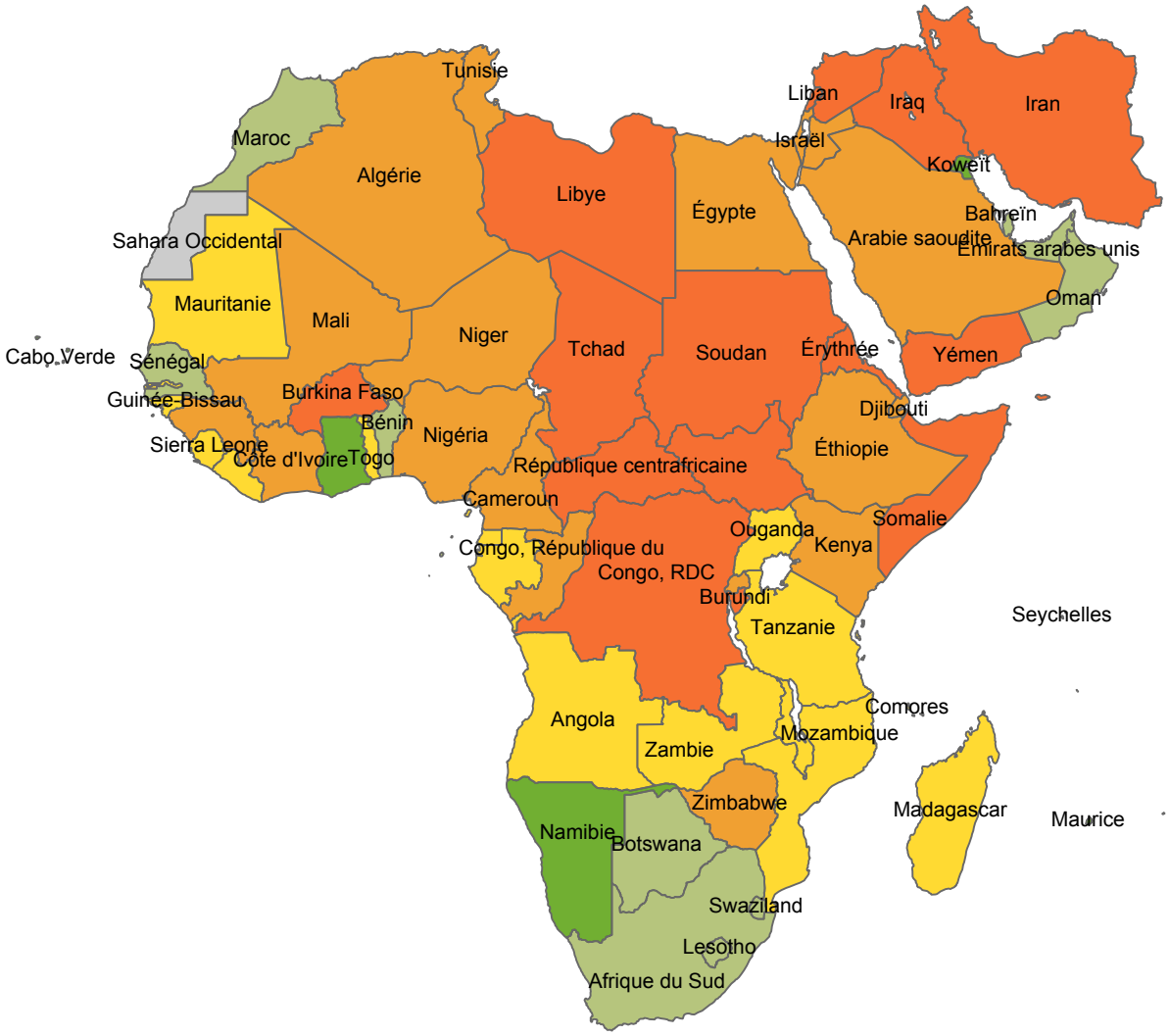
Notation du risque d'expropriation pour le marché

Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Moyen-Orient et Afrique

Notation du risque de violence politique pour le marché



Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Moyen-Orient et Afrique

Notation des risques de non-transfert et de non-convertibilité pour le marché

Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

Moyen-Orient et Afrique

Notation souveraine

Notation des risques

- Faibles
- Faibles à modérés
- Modérés
- Modérés à élevés
- Élevés

RAPPORTS ÉCONOMIQUES

- Suivi des produits de base (tableau hebdomadaire)
- Indicateur avancé des exportations (rapport hebdomadaire)
- Moniteur des exportations (publication mensuelle)
- Prévisions à l'exportation (publication semestrielle)
- Indice de confiance commerciale (rapport semestriel)
- Propos de la semaine (vidéo hebdomadaire)

CENTRE D'INFORMATION ÉCONOMIQUE ET POLITIQUE

Stuart Bergman
(directeur et économiste en chef adjoint)

Daniel Benatuil

John Bitzan

Susanna Campagna

Catherine Couture

Nadia Frazzoni

Andrea Gardella

Todd MacDonald

Ross Prusakowski

Indika Joy Rankothge

Motria Savaryn-Roy

Richard Schuster

Geoff Stone

Ian Tobman

Peter Whelan

Évaluation valable à la date de diffusion, sous réserve de modifications ultérieures. Vérifiez la situation actuelle auprès des Services économiques d'EDC.

Le présent document est une compilation de renseignements accessibles au public. Il ne vise aucunement à donner des conseils précis et ne devrait pas être consulté dans cette optique, car son but est simplement d'offrir un tour d'horizon. Il serait donc malavisé d'agir ou de prendre une décision sans avoir fait une recherche approfondie indépendante et obtenu des conseils d'un professionnel sur le sujet précis traité. Bien qu'Exportation et développement Canada (EDC) ait déployé des efforts commercialement raisonnables pour s'assurer de l'exactitude des renseignements contenus dans le présent document, EDC ne garantit d'aucune façon leur exactitude, leur actualité ou leur exhaustivité. Le présent document pourrait devenir périmé, en tout ou en partie, à tout moment. Il incombe à l'utilisateur de vérifier les renseignements qu'il contient avant de s'en servir. EDC n'est aucunement responsable des pertes ou dommages occasionnés par une inexactitude, une erreur ou une omission dans ce contenu. Le présent document ne vise aucunement à donner des avis juridiques ou fiscaux et ne doit pas servir à cette fin. Pour obtenir ce genre de conseils, il est recommandé de consulter un professionnel compétent.

EDC est propriétaire de marques de commerce et de marques officielles. Toute utilisation d'une marque de commerce ou d'une marque officielle d'EDC sans sa permission écrite est strictement interdite. Toutes les autres marques de commerce figurant dans ce document appartiennent à leurs propriétaires respectifs. Les renseignements présentés peuvent être modifiés sans préavis. EDC n'assume aucune responsabilité en cas d'inexactitudes dans le présent document.
© Exportation et développement Canada, 2016. Tous droits réservés.