

## Chypre



Evaluation @rating pays



Evaluation environnement des affaires



### PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES

	2010	2011	2012(e)	2013(p)
Croissance PIB (%)	1,1	0,5	-2,4	-4,5
Inflation (moyenne annuelle)	2,6	3,5	3,1	2,2
Solde budgétaire / PIB (%)	-5,3	-6,3	-4,8	-5,6
Solde courant / PIB (%)	-9,9	-10,4	-9,2	-8,3
Dette publique / PIB (%)	61,5	71,6	87,3	92,6

(e) Estimations (p) Prévisions

#### POINTS FORTS

- ▲ Environnement des affaires attractif
- ▲ Relations bilatérales avec la Russie
- ▲ Potentiel touristique significatif

#### POINTS FAIBLES

- ▼ Niveaux d'endettements public et privé très élevés
- ▼ Secteur bancaire démesuré et fortement exposé à la crise grecque
- ▼ Incertitudes sur les perspectives de réunification de l'île

### APPRECIATION DU RISQUE

#### La demande intérieure contrainte par le désendettement du secteur privé

Moteur de la croissance, la consommation des ménages restera largement déprimée en 2013. Avec un secteur de la construction durablement atone, suite au dégonflement de la bulle immobilière, le taux de chômage a dépassé la moyenne de la zone euro en 2012 pour atteindre plus de 12% de la population active. Le nombre de demandeurs d'emploi a ainsi triplé depuis 2009 et doublé en 2012 pour les demandeurs de longue durée. La réduction des salaires dans la fonction publique (allant de 6,5% à 15,5%) et un endettement toujours élevé des ménages viendront lester la croissance. De même, l'investissement privé restera contraint par le désendettement des entreprises et la forte baisse de l'offre de crédit consécutive à l'extrême fragilisation du secteur bancaire. Les efforts budgétaires, assujettis à l'aide de la troïka (BCE, FMI et Commission Européenne) viendront limiter l'investissement public. Toutefois, les investissements directs étrangers en provenance de Russie devraient rebondir en 2013. En effet, la ratification d'un protocole d'accord à la convention fiscale se traduit par la suppression de prélèvements sur les dividendes perçus par les sociétés russes de filiales chypriotes. Par ailleurs, l'attractivité croissante que le pays exerce sur les ressortissants des pays de la CEI devrait soutenir le secteur touristique et ainsi compenser en partie la chute des exportations à destination de la Grèce.

## Des finances publiques exposées aux besoins de recapitalisation du secteur bancaire

Le secteur bancaire reste fortement exposé au risque grec et présente un risque systémique en raison de sa taille (750% du PIB) et une intermédiation élevée portant le niveau de crédit à 280% du PIB. Bank of Cyprus et Laiki Bank concentrent plus de la moitié des actifs bancaires du pays tandis qu'une centaine de sociétés coopératives se partagent le reste du marché. Les principales banques ne respectent plus les ratios prudentiels de capitalisation suite à la décote opérée sur la dette publique grecque. En juillet 2012, la Laiki Bank a ainsi dû être nationalisée, la recapitalisation de 1,8 milliards d'euros ayant été majoritairement souscrite par l'Etat, tandis qu'une augmentation rapide des prêts non-performants fait peser un besoin de recapitalisation significatif combiné à une concentration des sociétés coopératives. Après le relèvement du taux de TVA de 15 à 17 % en mars 2012, l'Etat poursuivra ses efforts d'ajustement budgétaire avec un programme de réduction des dépenses. Toutefois, le gouvernement ne parviendra pas à respecter en 2013 le seuil de 3% de déficit établi par les critères de Maastricht compte tenu de la baisse des recettes fiscales liée au ralentissement de l'activité. Par ailleurs, il est peu probable que le gouvernement procède à l'augmentation du taux d'impôt sur les sociétés (10%, soit le plus faible de l'UE) qui risquerait de remettre en cause la position du pays en tant que plateforme régionale de services aux entreprises. En l'absence d'une réorientation du régime de croissance fondé sur un faible taux d'imposition, la dette publique devrait continuer à croître. L'île n'a plus accès aux marchés financiers depuis mai 2011. Pour couvrir son besoin de financement, elle a obtenu en octobre 2011 un prêt de 2,5 milliards d'euros de la part de la Russie. Malgré cela, Chypre présente un risque majeur de défaut. D'après le gouvernement, les besoins sont de l'ordre de 17 milliards d'euros, dont 10 milliards d'euros dédiés au secteur bancaire. A la condition d'un accord avec la troïka et de l'acceptation des modalités d'austérité budgétaire, une première tranche d'aide pourrait être versée au premier trimestre 2013. Enfin, le déficit courant devrait se contracter compte tenu de la baisse des importations consécutive au recul de la demande. Mais, le solde courant restera largement déficitaire, grevé par les importations d'électricité et de carburant. Son financement est assuré principalement par des capitaux de court terme, en provenance majoritairement de Russie et des pays du Golfe, qui devraient toutefois s'avérer stables.

## Un très lent processus de négociation pour la réunification

Le retard pris dans les négociations avec l'aide financière internationale ainsi que l'appel du gouvernement du président Christofias à une nouvelle aide en provenance de la Russie s'expliquent en partie par les élections présidentielles à venir en février 2013. Concernant les négociations en vue de la réunification de l'île, malgré les efforts réalisés jusqu'à présent, il reste beaucoup à faire pour aplanir les divergences. En particulier, la Turquie exerce toujours son veto à l'entrée de Chypre dans l'OCDE et interdit l'accès aux ports et aéroports turcs de tous appareils ayant transités par l'île. Alors que les premiers sondages chypriotes sont annoncés pour mi 2013, les potentielles réserves de gaz naturel off shore enveniment le conflit, la Turquie ayant confirmé son désaccord.

