

Perspectives

N°21/164 – 5 mai 2021

MOYEN-ORIENT & AFRIQUE DU NORD

Entre déflation et hyperinflation, une région très contrastée

L'inflation moyenne de la région est issue de l'addition pondérée de taux hétéroclites et reflète très imparfaitement la situation régionale. Tirée à la hausse par l'Égypte et l'Iran, deux poids lourds économiques à l'inflation historiquement forte, elle s'est établie en moyenne à 9,2% en 2020 et la prévision pour 2021 ressortirait à 8,7%. Cette inflation élevée est d'ailleurs fortement influencée par les régimes de change fixe au dollar américain (peg) et par la dévaluation brutale de certaines devises qui créent immédiatement de l'inflation importée en raison de balances commerciales excessivement déficitaires dans les pays non pétroliers.

À l'autre extrémité du spectre, on trouve les pays pétroliers du Golfe à la politique monétaire non indépendante, puisque solidement ancrée au dollar américain et à la politique de la Fed de taux historiquement bas. Les pegs des monnaies du Golfe assurent donc une inflation très modérée, garantie, par la stabilité des prix, de la préservation du pouvoir d'achat des ménages, et donc d'une politique de protection sociale contre les chocs externes. Pour les pays non pétroliers, un peg est aussi une assurance de stabilité des prix et donc d'attraction des investissements étrangers.

En 2020, la région illustre bien, en termes d'inflation, la diversité, voire l'hétérogénéité du monde émergent. Hors pays en guerre (Yémen et Syrie) ou pays en crise majeure (Liban et Iran) qui connaissent tous des épisodes de forte inflation, voire d'hyperinflation, l'inflation moyenne de la région s'est élevée à 1% en 2020, un chiffre en légère hausse par rapport à 2019.

Effectivement, l'année 2020 a été marquée par la crise sanitaire et économique qui a entraîné des récessions dans tous les pays (à l'exception de l'Égypte) et une contraction, parfois brutale, de la demande et donc de la consommation des ménages. Cela a généralement entraîné une baisse des prix, assez partagée dans tous les pays de la région, sur les biens de consommation courante des ménages, sauf en Arabie où l'impact de la hausse de la TVA de 10% s'est fait fortement ressentir.

Par ailleurs, trois pays du Golfe connaissent depuis quelques trimestres une crise d'excès d'offre immobilière qui pèse sur les prix des actifs, lesquels sont assez fortement pondérés dans les indices. Bahreïn et les Émirats (surtout Dubaï) ont donc subi une déflation assez forte en 2020 (-2,1%), mais indirectement corrélée à la crise. Effectivement, dans les Émirats, la déflation dure depuis deux années. Quant au Qatar, la déflation (-2,6% en 2020) dure depuis trois années, en partie en raison de la croissance du PIB déprimée par la longue crise diplomatique, commerciale et financière (2017-2020) avec ses voisins saoudiens et émiratis qui s'est achevée il y a quatre mois.

Dans quels pays de la région l'inflation est-elle menaçante ?

À l'exception des pays en guerre ou en crise cités plus haut, où l'inflation s'accompagne parfois de pénuries et alimente de très fortes tensions sociales, seuls deux pays semblent se détacher : la Tunisie et, dans une moindre mesure, l'Algérie.

En Tunisie, l'inflation dépasse les 5% et reste élevée depuis 2017, une inflation importée alimentée par la dépréciation régulière du dinar. Cette situation de quasi-stagflation (la croissance est très médiocre) est porteuse de risques, car elle provoque une spirale inflation-salaire illustrant une politique économique de fuite en avant.

En Algérie, l'évolution des prix est sous contrôle étroit des autorités. Mais une dépréciation du dinar pourrait, là aussi, alimenter une résurgence de l'inflation importée dans les prochains trimestres, si la baisse des réserves en devises se poursuit à un rythme aussi élevé.

Pour l'année 2021, les prévisions d'inflation de la plupart des pays se situent entre 1% et 3%, un scénario cohérent avec une phase de reprise de la croissance et de sortie des récessions de 2020.

Dans ce panorama général, l'Égypte fait, au Moyen-Orient figure d'exception tant par sa croissance (le pays a échappé à une récession en 2020) que par l'inflation. En phase de désinflation après une douloureuse période de forte inflation importée après 2017, la politique monétaire devrait se poursuivre pour contenir l'inflation à moins de 7%.

Quant au Liban, la hausse des prix de 85% en 2020, qui pourrait perdurer en 2021, n'est qu'un indicateur parmi d'autres de la crise multiforme qui frappe le pays et qui devrait déboucher sur des pénuries de certains produits dans les prochains mois.

Le tableau ci-dessous résume, pays par pays, l'inflation 2020 et 2021, les liens avec les régimes de change et assortis de commentaires. Pour les pays en guerre, les chiffres sont peu fiables.

Moyen-Orient - Afrique du Nord : inflation

	Pays	Devise	régime de change	Inflation 2020	Inflation 2021	Commentaires
1	Algérie	dinar	fixe panier réf. € et \$	2,1	3,8	Stricte politique de contrôle des prix par l'Etat, un peu d'inflation importée en 2021
2	Arabie	riyal	fixe réf. USD	3,4	2,9	Augmentation de la TVA de 5% à 15% début 2020 qui a compensé la crise, retour à la normale en 2021
3	Bahrein	dinar	fixe USD	-2,1	1,0	Récession et déflation en 2020 par forte chute de la consommation et immobilier, légère reprise en 2021
4	EAU	dirham	fixe USD	-2,1	1,0	Déflation en 2020 en raison de la crise et des prix de l'immobilier en forte baisse, petite hausse en 2021
5	Egypte	livre	officiel flottant peg glissant ref US\$	5,1	6,5	Inflation historiquement forte, désinflation significative en 2020 (crise + meilleure politique) ; légère hausse en 2021
6	Irak	dinar	de facto peg USD + décrochages	0,6	3,2	Pas d'inflation en 2020 en raison de la crise et du peg, hausse en 2021 (change ajusté et dévalué)
7	Iran	rial	peg USD + décrochages	30,5	25,0	Mauvaise maîtrise historique des prix + inflation importée par l'effondrement du change
8	Israël	shekel	flottant	-0,6	1,4	Légère déflation due à la crise (chute de la consommation), retour à la normale en 2021
9	Jordanie	dinar	fixe USD	0,3	0,7	Inflation très basse en raison de la crise et de la chute de la consommation. Légère reprise en 2021
10	Koweït	dinar	peg panier maj USD	2,1	2,0	Plan de soutien gouvernemental massif malgré une forte récession (7%), stable en 2021
11	Liban	livre	officiel fixe USD, multiples tx	84,9	78,0	Inflation importée par effondrement du change, crise sociale et financière majeure et pénuries de tous produits
12	Libye	dinar	peg glissant ref. DTS, décrochages	8,2	46,0	Assez maîtrisée malgré la guerre civile, forte inflation importée en 2021 à cause du fort ajustement du change
13	Maroc	dirham	peg : panier \$ (40%) et € (60%)	0,6	0,9	Inflation historiquement très maîtrisée, très faible en raison de la crise et de la chute de consommation. Petite hausse en 2021.
14	Oman	rial	fixe USD	-0,9	1,9	Fortes récession, chute de la consommation et soutien gouvernemental modeste, légère reprise en 2021 en raison de la TVA
15	Qatar	riyal	fixe USD	-2,6	0,9	Récession, chute de la consommation, baisse des prix de l'énergie, et des investissements. Sortie de déflation très lente.
16	Syrie	livre	flottant de facto	113,6	68,2	Crise majeure en raison de la guerre civile, de l'effondrement du change, d'une crise bancaire et des pénuries, restera élevé
17	Tunisie	dinar	flottant réf €	5,6	5,0	Inflation importée par une lente mais très régulière dépréciation du change, politique gouvernementale médiocre.
18	Yemen	riyal	peg glissant réf. USD	29,9	32,8	Inflation historiquement élevée (plus de 10% par an). Très volatile et exacerbée depuis 2015 par la guerre civile

Sources : Crédit agricole s.a., FMI, EIU.

✓ **Notre opinion** – Les craintes d'une hausse de l'inflation en 2021 sous l'influence d'une conjoncture et de la contagion d'une hausse aux États-Unis ne semblent absolument pas justifiées pour le Moyen-Orient. La hausse de l'inflation en 2021 doit plutôt se comprendre comme une sortie de la déflation de 2020 ou plutôt comme un retour à la normale de la consommation interne, après une crise majeure.

[Article publié le 30 avril 2021 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
04/05/2001	<u>L'inflation en zone euro : boucle prix-salaire</u>	UE
04/05/2001	<u>Royaume-Uni – Élections à venir en Écosse : test sur la question de l'indépendance</u>	Royaume-Uni
03/05/2021	<u>États-Unis – La croissance accélère au premier trimestre, tirée par la consommation privée</u>	Etats-Unis
30/04/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/04/2021	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : fragile reprise de la croissance au T1 2021</u>	France
29/04/2021	<u>Afrique sub-saharienne : le défi du financement de la reprise en attendant l'après-crise</u>	Emergents
29/04/2021	<u>L'inflation dans les pays émergents</u>	Emergents
29/04/2021	<u>Inflation en Asie – Inflation, désinflation, déflation ?</u>	Asie
28/04/2021	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-agro
28/04/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : des perspectives revues à la hausse grâce à la vaccination</u>	Royaume-Uni
28/04/2021	<u>Zone euro – La BCE en mode prudent</u>	UE
27/04/2021	<u>Inflation en France</u>	France
27/04/2021	<u>Chili – Rapide survol pré-électoral</u>	Amérique latine
23/04/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
22/04/2021	<u>Zone euro – Scénario 2021-2022 : Sortie uniforme de la crise sanitaire, sortie différenciée de la crise économique</u>	Zone euro
22/04/2021	<u>Inflation aux États-Unis</u>	Etats-Unis

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.