

Perspectives

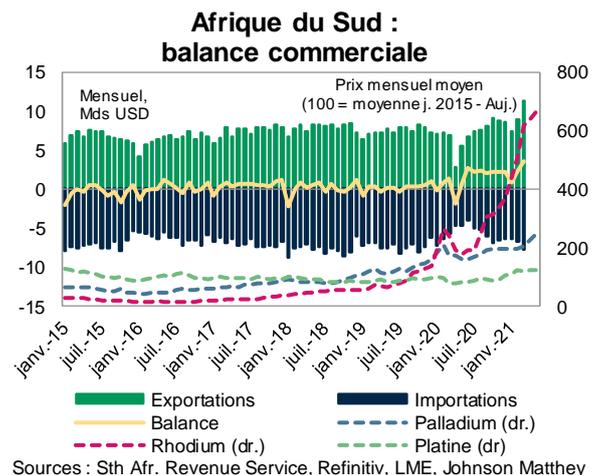
N°21/183 – 20 mai 2021

AFRIQUE DU SUD – De bonnes nouvelles dans un horizon de contraintes insurmontables ?

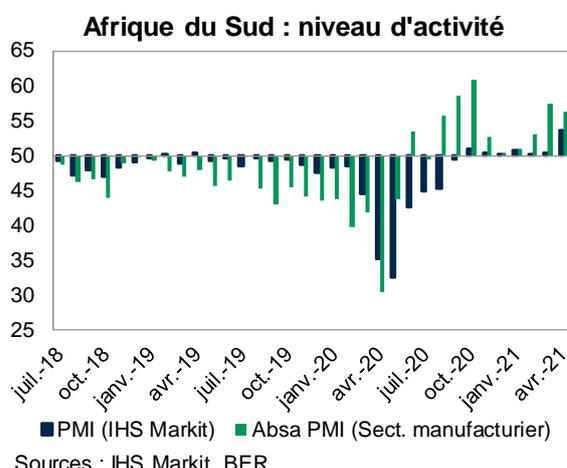
Depuis la levée des mesures de confinement de niveau 3 en janvier, l'économie sud-africaine semble accélérer sa reprise. Si le FMI, et la plupart des prévisionnistes, prévoient une croissance pour le moins molle en Afrique du Sud (+3,1% en 2021, après -7,0% en 2020), certains chiffres conjoncturels du premier trimestre apportent une note d'optimisme.

L'Afrique du Sud profite de ses matières premières

Première bonne nouvelle, le pays semble profiter franchement de la hausse du cours des matières premières, surtout sur les métaux précieux (platine, palladium et rhodium). Au premier trimestre, les exportations sud-africaines ont crû de 26% (en variation annuelle). Cela profite d'autant plus au pays que les importations sont sur une dynamique plus lente (+7% en variation annuelle), même si cela nous rappelle que la demande intérieure n'est pas encore tout à fait repartie. Cette exposition de l'Afrique du Sud à des exportations très réactives à la reprise mondiale est une aubaine. En effet, cela apporte au rand un important soutien à mesure que la relance accélère dans le monde, alors même que le décalage engendré et les fondamentaux de l'économie sud-africaine pourraient pousser à la dépréciation.



L'incertitude vaccinale laisse la place à plus de dynamisme



Autre facteur d'optimisme, les indices d'activité sont de nouveau dans le vert et dénotent d'une expansion, notamment dans le secteur manufacturier. L'arrivée de la seconde vague et les lents progrès de la vaccination dans le pays ont laissé craindre que la confiance des agents économiques stagne dans l'attente d'une possible troisième vague. Le rebond observé en ce début de second semestre des indicateurs d'activité (IHS) et d'emplois manufacturiers laisse entrevoir un début de reprise malgré l'incertitude.

Ce sursaut conjoncturel est pourtant bel et bien à la merci d'incertitudes majeures qui dépassent la seule question sanitaire. Les contraintes en résultant pourraient décider de la trajectoire de croissance à moyen terme.

Les salaires du secteur public sont au cœur des efforts du gouvernement

En ce début 2020, des négociations cruciales sur l'évolution des salaires dans la fonction publique sont en cours. En 2018, lors des précédentes négociations, les syndicats avaient alors obtenu des augmentations annuelles bien supérieures au rythme d'inflation et demandent aujourd'hui la même chose (CPI +4pp). En Afrique du Sud, cette hausse des salaires dans la fonction publique constitue le principal moteur du déficit public. Ils représentaient 15,5% du PIB en 2020, soit 55% des revenus du gouvernement, contre 12,4% du PIB dix ans plus tôt et 47% des revenus. Comme en 2018, les négociations pourraient mener à la grève dans le but de faire céder le gouvernement. Celui-ci souhaite geler l'évolution des rémunérations pour trois ans, afin de freiner le déficit public qui, sur l'année fiscale 2020/21, devrait s'établir autour de 12% du PIB. Sans effets immédiats sur la croissance, une incapacité du gouvernement à remplir ses objectifs de consolidation fiscale enverrait néanmoins un signal fort aux marchés qui guettent tout accroissement du poids du service de la dette publique.

Les maux d'Eskom devraient se poursuivre

L'autre contrainte majeure pesant sur l'économie sud-africaine est celle de la production d'électricité. Celle-ci est insuffisante depuis des années, ce qui handicape sévèrement l'industrie minière et manufacturière. L'opérateur public Eskom fait, en effet, face à des difficultés financières qui l'empêchent de maintenir à niveau son parc de centrales électriques : pendant l'année fiscale 2019/20, celui-ci n'a généré que 67% de sa capacité totale. L'entreprise a donc recours à des coupures partielles très fréquentes (46 jours pour l'année fiscale 2019/20). En 2020, la baisse de la demande d'électricité a laissé un peu de répit à Eskom, limitant ainsi le nombre de coupures. Ces pénuries d'énergie sont principalement dues à des opérations de maintenances, le plus souvent non planifiées.

Écrasé par une dette de 32 milliards de dollars (11% du PIB sud-africain), Eskom fait face à des problèmes aigus de rentabilité et surtout de liquidité. Sa dette a engendré au premier semestre 2020/21 des frais financiers de plus de 930 millions de dollars (soit plus de 55% de l'EBITDA de la société). De mars 2020 à mars 2021, Eskom doit pourvoir au service de sa dette pour un montant de près de 6 milliards de dollars. L'État sud-africain a donc dû soutenir l'opérateur à hauteur de 49 milliards de rands (3 Mds USD) début 2020, avec une aide de 56 milliards de rands prévue pour 2021. Comme le gouvernement, Eskom vient d'entamer des négociations salariales avec ses syndicats. Les résultats de ces négociations devraient également déterminer la viabilité financière de l'entreprise dans les années à venir. Quoi qu'il en soit, les maux d'Eskom devraient se poursuivre : le PDG a récemment annoncé que les pénuries d'électricité sont appelées à durer encore cinq ans, cinq ans pendant lesquels les coupures devraient se poursuivre.

✓ Notre opinion – Pour peu que la confiance des ménages et des entreprises continue de s'améliorer, la croissance sud-africaine pourrait accélérer en 2021, profitant d'exportations fortement en hausse, alors que les importations ne reprendront que plus lentement. Néanmoins, à moyen terme, les problèmes d'approvisionnement en électricité devraient faire office de frein, ou de fusible, si la croissance de l'activité venait à surcharger les capacités de production sud-africaine. Ce plafond à la croissance pourrait être relevé, si le secteur privé en vient à investir massivement dans la capacité de production d'électricité sud-africaine. Poussées par les cours des matières premières, certaines entreprises minières se résolvent à installer leurs propres centrales, tandis que le gouvernement a récemment assoupli la législation sur ce type d'installations, en relevant la capacité maximale autorisée.

Article publié le 7 mai 2021 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
19/05/2021	<u>Hong Kong – Comment gérer une reprise "en K" ?</u>	Asie
19/05/2021	<u>Royaume-Uni – Après un T1 pas trop mauvais, la reprise s'annonce forte</u>	Royaume-Uni
18/05/2021	<u>Royaume-Uni – La BoE a confirmé son positionnement relativement hawkish en mai</u>	Royaume-Uni
18/05/2021	<u>Inflation et prix d'actifs</u>	France
11/05/2021	<u>L'inflation et tendance de long terme</u>	Monde
10/05/2021	<u>France – Programme de stabilité 2021-2027 : ratio de dette publique stabilisé à un haut niveau</u>	France
07/05/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/05/2021	<u>L'inflation en zone euro : cible de la BCE</u>	UE
05/05/2021	<u>Moyen-Orient & Afrique du Nord – Entre déflation et hyperinflation, une région très contrastée</u>	MENA
04/05/2021	<u>Inde – Le déferlement d'une nouvelle vague de contaminations plonge le pays dans l'incertitude</u>	Inde
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

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 : Sophie Gaubert

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.